

HV-Redebeiträge 2022
Deka Investment GmbH

.Deka
Investments



Inhalt

	Seite
Thyssenkrupp AG Hauptversammlung 04. Februar 2022	3
Siemens AG Hauptversammlung 10. Februar 2022	5
Infineon Technologies AG Hauptversammlung 17. Februar 2022	7
Siemens Energy AG Hauptversammlung 24. Februar 2022	8
Telekom AG Hauptversammlung 7. April 2022	10
Merck KGaA Hauptversammlung 22. April 2022	13
RWE AG Hauptversammlung 28. April 2022	15
Münchener Rück Hauptversammlung 28. April 2022	16
Bayer AG Hauptversammlung 29. April 2022	18
BASF AG Hauptversammlung 29. April 2022	20
Continental AG Hauptversammlung 29. April 2022	22
Mercedes-Benz Hauptversammlung 29. April 2022	24
Allianz AG Hauptversammlung 4. Mai 2022	25
ProSiebenSat.1 AG Hauptversammlung 5. Mai 2022	26
Deutsche Post AG Hauptversammlung 6. Mai 2022	28
Lufthansa AG Hauptversammlung 10. Mai 2022	30
Bayerische Motoren Werke AG Hauptversammlung 11. Mai 2022	31
Commerzbank Hauptversammlung 11. Mai 2022	33
HeidelbergCement AG Hauptversammlung 12. Mai 2022	35
Adidas AG Hauptversammlung 12. Mai 2022	37
E.ON Hauptversammlung 12. Mai 2022	39
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung 12. Mai 2022	40
Volkswagen AG Hauptversammlung 12. Mai 2022	41
Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 13. Mai 2022	44
SAP AG Hauptversammlung 18. Mai 2022	46
Deutsche Börse AG Hauptversammlung 18. Mai 2022	48
Deutsche Bank AG Hauptversammlung 19. Mai 2022	50
Delivery Hero SE Hauptversammlung 16. Juni 2022	52
Volkswagen AG Außerordentliche Hauptversammlung 16. Dezember 2022	54

HV-Redebeiträge 2022

Thyssenkrupp AG Hauptversammlung 04. Februar 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Situation

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

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

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

Sparten

Die Stahlsparte blickt auf ein verlorenes Jahr zurück. Thyssenkrupp hat es wieder einmal nicht geschafft zum Wettbewerb aufzuschließen. In Europa hält Thyssenkrupp mit seiner Stahlsparte weiterhin die rote Laterne. Die einstige Stahlkone ist nur noch Geschichte. Heute kämpft der einstige Stahlriese ums Überleben. Fehlender Mut, der sich in mangelnden Investitionen und fragwürdigen Managemententscheidungen widerspiegelt, führt zum Ausbleiben des stahlpreisgetriebenen Booms, von dem der Rest der Branche profitieren konnte. Katastrophale Ergebnisse im Wettbewerbsvergleich sind die Folge – der Ergebnisbeitrag aus einer Tonne Stahl liegt bei weniger als einem Sechstel gegenüber Arcelor. Der Stahlpreisboom wird nicht ewig anhalten. Damit die Stahlsparte nicht dem Klimawandel zum Opfer fällt, muss Thyssenkrupp das Klimarisiko in den Griff bekommen. Die Schreckgespenster CO₂-Bepreisung und Kostenanstieg bei Kohle stehen vor der Tür und bedrohen die Existenz des Stahlgeschäfts.

Mit dem geplanten Börsengang von Thyssenkrupp Nucera geht Thyssenkrupp in die richtige Richtung. So steigt die Chance, dass sich der grüne Wasserstoff als saubere Energiequelle entwickeln und im Markt etablieren kann.

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

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

Fragen an die Verwaltung:

Zur Strategie

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

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

Zu den Sparten

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

Zur Nachhaltigkeit

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

HV-Redebeiträge 2022

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

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

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

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Siemens AG Hauptversammlung 10. Februar 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Strategie

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

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

Beteiligungen

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

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

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

Siemens hat enorme Chancen in den Bereichen Digital Industries und Smart Infrastructure, die klarer kommuniziert werden müssen. Bei Digital Industries ist der Fortschritt bei

der Umstellung von Lizenz- auf Software-as-a-Service-Anwendungen für den Kapitalmarkt eher nebulös und das Sammelsurium Smart Infrastructure muss weiter geschärft und fokussiert werden. Gerade im Hinblick auf den Kampf gegen den Klimawandel könnte die bislang noch graue Maus Smart Infrastructure stärker ins Rampenlicht gerückt werden.

Nachhaltigkeit

Siemens hat klare nachhaltige Vorgaben: Klimaneutraler Geschäftsbetrieb bis 2030, CO₂-neutrale Lieferkette bis 2050 und drei strategische ESG-Ziele in der Vorstandsvergütung. Um bei der Nachhaltigkeit auch führend in der Branche zu sein, gehören aber ambitioniertere Ziele dazu, wie beispielsweise eine deutliche Senkung der CO₂-Emissionen. Sie sollten Nachhaltigkeit als Chance verstehen, auch im Hinblick auf die Ausrichtung des Produktportfolios. Wettbewerber wie ABB machen es Ihnen im Bereich der Ladesäulen bei der Elektromobilität vor.

Fragen an die Verwaltung:

Allgemein/ Strategie

Der Bewertungsabschlag gegenüber Wettbewerbern wie Schneider ist weiter sehr ausgeprägt.

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

HV-Redebeiträge 2022

Siemens Energy

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

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

Digital Industries

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

Smart Infrastructure

- Wie werden sich das kurzzyklische industrielle Produktgeschäft und das längerzyklische Lösungs- und Servicegeschäft entwickeln?

- Was sind die Voraussetzungen, um das obere Ende des Ergebnismargenbands von 15 % zu erreichen?
- Was sind die Zukunftsprodukte des Bereichs Smart Infrastructure in den Bezug auf den Klimawandel?
- Kann die graue Maus Smart Infrastructure nicht noch stärker am Kampf gegen den Klimawandel ausgerichtet werden?

Nachhaltigkeit

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

Abstimmungsverhalten:

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

HV-Redebeiträge 2022

Infineon Technologies AG Hauptversammlung 17. Februar 2022

Statements von Cornelia Zimmernann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

CEO Dr. Reinhard Ploss und Nachfolge

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

Markttrends

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

Nachhaltigkeit

Infineons ökologischer Fußabdruck hat sich 2021 im Vergleich zu 2020 verschlechtert und die CO₂-Belastung, gemessen in CO₂-Äquivalenten, ist gestiegen. Dies ist insbesondere auf die Scope 3-Emissionen zurückzuführen. Hier sollte das Unternehmen dringend Zielvorgaben definieren – wie es sie auch für Scope 1 und 2 gibt – um so die Klimastrategie zu vervollständigen.

Fragen an die Verwaltung:

Markt/ Supply Chain

- Wird es durch die reduzierte Automobilproduktion eine reduzierte Nachfrage nach Halbleitern geben und damit auch einen erhöhten Lageraufbau? Was würde dies für Infineon bedeuten?
- Was wird unternommen, um Lieferschwierigkeiten, wie sie bspw. durch Stürme in Texas, den Stromausfall in Dresden sowie durch Corona aufgetreten sind, in Zukunft zu vermeiden?
- Gibt es Alternativenanbieter, auf die in solchen Fällen zurückgegriffen werden kann?

- Gibt es hier noch Verbesserungspotential, um Lieferschwierigkeiten zu verhindern bzw. die negativen Folgen zu mindern, oder ist Infineon hier gut aufgestellt?
- Aktuell kann Infineon mit seinen Produkten gute Preise am Markt erzielen. Wie nachhaltig ist dieses Preisniveau? Erwarten Sie eine Abschwächung in den Jahren 2022 oder 2023?

Cypress-Integration

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

Siliziumkarbid

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

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

Nachhaltigkeit

- Welche Maßnahmen werden ergriffen, um die CO₂-Emissionen, insbesondere auch Scope 3, mittelfristig zu senken?
- Sind Zielvorgaben für die Reduzierung von Scope 3-Emissionen geplant?

Abstimmungsverhalten:

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

HV-Redebeiträge 2022

Siemens Energy AG Hauptversammlung 24. Februar 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Strategie

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

Siemens Gamesa

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

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

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

Nachhaltigkeit

Wir sehen das Bemühen des Managements zur Kostenoptimierung, das kann aber nicht der alleinige Anspruch von Siemens Energy sein. Der Green Deal, mit dem Ziel, Europa treibhausgasneutral bis 2050 zu gestalten, die EU-

Wasserstoffstrategie sowie die EU-Offshore-Wind-Strategie sind Steilvorlagen für das Produktportfolio von Siemens Energy. Die sich daraus bietenden Marktchancen muss das Management schon heute identifizieren und entsprechend in Auftragseingänge ummünzen. Wir sehen hier noch viel Luft nach oben. Technologische Lücken müssen geschlossen werden, wie etwa die Kombination aus Batteriemangement und Windturbinen.

Aufsichtsrat

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

Fragen an die Verwaltung:

Siemens Gamesa

Siemens Energy hält gegenwärtig 67% an Siemens Gamesa.

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

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

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

Operative Themen

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

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

Siemens will das Servicegeschäft weiter ausbauen.

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

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

HV-Redebeiträge 2022

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

Aufsichtsrat

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

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

Nachhaltigkeit

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

- Haben Sie Lehren aus der Vergangenheit gezogen oder müssen wir uns auf weitere Kontroversen einstellen?
- Welche Pläne haben Sie, das Produktportfolio stärker auf den EU-Green-Deal auszurichten?
Welche Rolle wird bei Ihnen die EU-Taxonomie spielen?

Siemens Energy will den Wandel in der Energiewirtschaft anführen.

- Was heißt dies konkret?
Ist es bis dahin nicht schon zu spät für dieses Vorhaben?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 5 „Bestellung des Abschluss- und Konzernabschlussprüfers“. Der leitende Abschlussprüfer ist mit der Bestellung von mehr als fünf Jahren zu lange in seiner Funktion.

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

HV-Redebeiträge 2022

Telekom AG Hauptversammlung 7. April 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

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

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

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

Zum US-Geschäft

So exzellent die Entwicklung jenseits des Atlantiks war, so ungewiss ist die Zukunft. Operativ mag mit dem besten Netz und dem preisaggressiven Auftreten alles in die richtige Richtung laufen. Die Wettbewerber werden es weiter schwer haben, auch wenn sie schnell dazulernen. Die Deutsche Telekom wird zur Sicherung des Mehrheitsanteils an T-Mobile US in den nächsten Jahren Milliarden in den USA investieren müssen. Geld, das den Aktionären erst einmal nicht zur Verfügung steht. Wir fordern Sie daher auf, das nötige Fingerspitzengefühl mitzubringen und somit auch zusätzliche Werte für die Aktionäre der T-Aktie zu schaffen.

Zur Abspaltung des Funkturmgeschäfts

Wir erleben derzeit etwas Revolutionäres bei der Telekom. Herr Höttges bricht mit dem jahrzehntelangen Dogma der Unanfechtbarkeit der Infrastruktur. Kern des Geschäftsmodells war es immer, die Hoheit über die Infrastruktur zu behalten. Durch einen Bruch in der langfristigen Strategie versucht sich das Management jetzt

finanziellen Freiraum zu schaffen und das Geschäftsmodell signifikant zu verändern. Transparent wird dies an den geplanten Verkäufen der Funktürme. Doch ein solches Unterfangen bietet nicht nur Chancen, sondern birgt auch Risiken. Die Generierung von Kapital hilft, die Verschuldung zu reduzieren, Investitionen zu steigern und den Aktionären auch etwas zurückzugeben. Jedoch begibt sich die Telekom auch in eine neue und ungewisse Abhängigkeit. Bei der Netzqualität und weiteren strategischen Fragen werden Dritte mitsprechen, das wird die Deutsche Telekom nicht gewohnt sein. Der Griff in die Schatzkiste darf nicht in einem strategischen Desaster enden. Prinzipiell unterstützen wir den Teilverkauf der Funktürme, nämlich dann, wenn dies mit Augenmaß geschieht.

Zu Governance

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

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

Fragen an die Verwaltung:

Zum Aktienkurs

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

HV-Redebeiträge 2022

Zum US-Geschäft

- Wie bewerten Sie einen potenziellen Aktienrückkauf von T-Mobile US, um damit den eigenen Anteil der Deutschen Telekom zu erhöhen? Welche Beteiligungshöhe streben Sie an?
- Herr Höttges, Sie sitzen im Board von T-Mobile US, was sind Ihre Forderungen an das dortige Management?
- Wann fordern Sie endlich eine Dividende?
- Wird sich die Deutsche Telekom mit einem Anteil von weniger als 50 Prozent an T-Mobile US zufriedengeben?

Zur Abspaltung des Funkturmgeschäfts

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

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

Zur Bilanzstruktur

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

- Wie ist es um die Nettoverschuldung bestellt?

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

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

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

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

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

- Wie wahrscheinlich ist es, dass ein neues EU-Klimagesetz negativen Einfluss auf den Goodwill hat?

- Inwieweit sind in den Finanzprognosen der Telekom die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Ausweitung einer nachhaltigen Berichtspflicht vor? Welche Personen beziehungsweise welche Gremien sind mit diesem Thema befasst?

Zu Governance

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

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

Leider finden wir keine Informationen zur geschlechterspezifischen Vergütung.

- Wie hoch ist Ihr Gender-Pay-Gap?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen den

Tagesordnungspunkt 6

Wir sind der Auffassung, dass Herr Appel in seiner Rolle als Vorstandsvorsitzender der Deutschen Post bereits ein sehr auslastendes Mandat verfolgt und mit der Ernennung als Aufsichtsratsvorsitzender der Deutschen Telekom gegen die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex verstößt, nach der kein Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft gleichzeitig auch Aufsichtsratschef einer anderen börsennotierten Gesellschaft sein darf. Auch für uns ist das nicht zu tolerieren und somit stimmen wir dagegen.

Bei der Nominierung von Frau Kollmann haben wir Zweifel. Frau Kollmann ist mit zahlreichen Mandaten zeitlich sehr eingespannt. Wir wünschen uns hier eine Reduzierung der Mandate. Mit einer weiteren Amtsperiode ist Sie als Vorsitzende des Prüfungsausschusses nicht mehr unabhängig. Generell hätten wir uns mehr Technologieexpertise im amerikanischen Mobilfunkmarkt gepaart mit mehr Unternehmergeist im Aufsichtsrat gewünscht. Somit stimmen wir auch diesbezüglich gegen Tagesordnungspunkt 6.
Tagesordnungspunkt 7

Ebenso stimmen wir gegen Tagesordnungspunkt 7. Das Volumen des genehmigten Kapitals sehen wir kritisch. Wir wünschen uns weder eine große Akquisition, noch böse Überraschungen wie die erfolgte Kapitalerhöhung im vergangenen Jahr. Im Hinblick auf die Teilveräußerung der Funktürme sehen wir in Kombination mit dem starken zukünftigen Cashflow ausreichend Manövriermasse für das Management.

HV-Redebeiträge 2022

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

HV-Redebeiträge 2022

Merck KGaA Hauptversammlung 22. April 2022

Statements von Cornelia Zimmernann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Division Health Care

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

Industrie

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

Fragen an die Verwaltung:

Division Health Care

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

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

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

- Wie ist hier der aktuelle Stand?

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

- Wie wollen Sie dem Wettbewerb standhalten und mit welchen Wachstumsraten rechnen Sie im Geschäftsbereich Health Care?

- Wie schätzen Sie Ihre Position in den Schlüsselmärkten ein?
Wie stellen Sie sicher, dass Sie genug in die Pharmabranche und in die richtigen Bereiche investieren, um innovative Produkte im Markt zu etablieren?

Division Life Science

- Aktuell sehen wir im Bereich Life Science noch ein Oligopol.

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

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

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

Ausblick

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

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

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

Nachhaltigkeit

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

HV-Redebeiträge 2022

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

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen die

- Tagesordnungspunkte 8 „Billigung des Vergütungsberichts 2021“ und 9 „Aufhebung des

bisherigen genehmigten Kapitals und die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals“.

Wir sehen folgende Defizite im Vergütungssystem:

- Die variable Vergütung ist nicht mehrheitlich aktienbasiert, der Bonus enthält keine zwei KPIs und die kurzfristige Zielvergütung übersteigt 60 Prozent der Gesamtvergütung.

Die Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht übersteigt 20 Prozent des ausgegebenen Aktienkapitals.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

RWE AG Hauptversammlung 28. April 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Geschäftsjahr 2021 markiert, nach acht Jahren sinkender CO₂-Emissionen einen traurigen Wendepunkt, der zugleich auch noch einen Negativrekord für RWE darstellt: RWE erhöhte nicht nur den Ausstoß von CO₂ um sage und schreibe 20,7 Prozent auf 80,9 Mio. Tonnen gegenüber dem Vorjahr, sondern auch den CO₂-Ausstoß pro Megawattstunde Strom von 0,47 auf 0,5 Tonnen. Mit dieser Leistung stellt RWE vor allem eins unter Beweis: Die Art und Weise, wie der Konzern Strom produziert, ist nicht zukunftsfähig. Das Ziel Klimaneutralität bis 2040 herzustellen, ist in weiter Ferne. Verantwortungsvolle Investoren, die nicht auf Kosten des Klimas Profite erzielen möchten, wenden sich zunehmend von emissionsintensiven Unternehmen ab. Damit RWE auch eine Zukunft am Kapitalmarkt hat, kann das Management sich nicht auf den verabschiedeten Klimazielen ausruhen, sondern muss jetzt für eine schnellere Senkung der klimaschädlichen Emissionen sorgen.

Die Diskussionen zum Umgang mit den Kohleaktivitäten ist aktueller denn je und zwingend notwendig, es müssen Entscheidungen her. Die CO₂-Last drückt nicht nur die Umweltbilanz, sondern auch den RWE-Aktienkurs. Wir fordern entschlosseneres Handeln vom RWE-Vorstand. Die Kohleaktivitäten müssen zügig abgespalten werden. Sollte es eine bessere Alternative als eine Stiftungslösung geben, ist diese zu verfolgen. Zudem sehen wir durch den Ukraine-Krieg eine Verantwortung im Hinblick auf Versorgungssicherheit. Wir möchten nicht die Handlungsoptionen des Managements per formalen Beschluss begrenzen und durch harte zeitliche Ziele und Offenlegung von Informationen die Verhandlungsposition von RWE schwächen. Daher stimmen wir gegen den Aktionärsantrag von Enkraft. Wir werden den kompletten RWE-Vorstand samt Aufsichtsrat in dieser speziellen Angelegenheit messen und unser Urteil auf der nächsten Hauptversammlung fällen.

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

Fragen an die Verwaltung:

Aktuelle Situation

- Sehen Sie vermehrte Cyberangriffe auf Ihre IT-Infrastruktur oder gezielt auf die IT-Systeme der Kraftwerke?

- Wird sich der neue Kurs der Bundesregierung, erneuerbare Energien verstärkt zu fördern, auch bei Ihnen niederschlagen?
- Welche Chance sehen Sie bei der Laufzeitverlängerung der restlichen Atomkraftwerke? Sollte weiter an den Plänen zur Abschaltung der Atomkraftwerke festgehalten werden, wie wird der Ertragsrückgang ab 2023 durch den Wegfall der Kernenergiesparte ausgeglichen?
- Welche Dividendenpolitik streben Sie auch im Lichte des Ergebnisrückgangs im Jahre 2023 an?
- Wo steht RWE beim Rückbau der alten Nuklearkraftwerke?
- Wie viel Geld wird dieser Rückbau insgesamt kosten?

Erneuerbare Energien

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

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

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

Nachhaltigkeit

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

Abstimmungsverhalten:

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

HV-Redebeiträge 2022

Münchener Rück Hauptversammlung 28. April 2022

Statements von Cornelia Zimmemann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Ergebnis

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

Zum Geschäftsmodell

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

Zur Klimastrategie

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

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

Fragen an die Verwaltung:

Zur Ertragslage

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

- Inwiefern ist ein positiver Beitrag zum Geschäftsergebnis durch Kapitalerträge in einem veränderten Marktumfeld nochmals zu erwarten?

Oder werden wir hier mit Abschlägen zu rechnen haben?

- Muss das Investmentportfolio aufgrund der stagflationären Risiken nicht zumindest in Teilen mehr in Richtung reale Assets umgeschichtet werden?

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

- Welche sekundären Effekte sind infolge der Russland-Sanktionen und möglicherweise erhöhter Inflation zu erwarten?
- Wie stark wird die Münchener Rück betroffen sein, wenn es zu Schadensforderungen infolge der Russland-Sanktionen kommt, wie zum Beispiel im Zusammenhang mit der Festsetzung von Flugzeugen in Russland?
- Sehen Sie weitere Sektoren, in denen es zu ähnlich massiven Schadensforderungen kommen kann, wie etwa in der Chemieindustrie, oder anderen Sektoren, deren Rohstoffversorgung unterbrochen werden könnte?
- Wird die Einführung von IFRS 17 ab 1.1.2023 die Fähigkeit der Münchener Rück einschränken, ausreichend konservative Reserven zu buchen?

Strategie/Produkte

- Tendiert die Münchener Rück innerhalb des Sachrückversicherungsgeschäfts im Abgleich zwischen Prämien- und Margenwachstum aktuell nicht zu stark zugunsten des Prämienwachstums?
- Warum setzt die Münchener Rück vor dem Hintergrund der durch die Pandemie erheblich gestiegenen Belastungen im Lebensrückversicherungsgeschäft nicht mutiger notwendige Preisanhebungen durch?
- Welche Maßnahmen – neben der Preisgestaltung – verfolgt die Münchener Rück, um die Profitabilität des Lebensversicherungsrückgeschäfts zu verbessern?

Für Außenstehende ist das stark wachsende Cyber-Insurance-Buch sehr intransparent.

- Wie gut lassen sich die Risiken dieses Geschäfts durch die angewandte Zeichnungspolitik wirklich kontrollieren?
- Können Kumulrisiken durch zusätzliche andere Maßnahmen – wie zum Beispiel durch einen höheren Abdeckungsgrad bei den zahlreichen Akteuren – besser aufgefangen werden und sollte hier der Gesetzgeber tätig werden?
- Wie würde sich eine Versicherungspflicht für Elementarschäden an Gebäuden auf das Geschäft auswirken?

HV-Redebeiträge 2022

- Gehen Sie davon aus, dass Versicherungen gegen Elementarschäden höher bepreist werden müssen, um die wachsenden Risiken aufzufangen?
- Halten Sie eine Einbeziehung von Sturmfluten in Elementarversicherungen für sinnvoll und machbar?
- Welche konkreten Maßnahmen erwarten Sie seitens Kommunen und Bund zur Vorbeugung vor Elementarschäden?

Vergütungsbericht

- Weshalb haben Sie, wie im Vergütungsbericht erwähnt, den Faktor für nicht-finanzielle Performance-Kriterien, genannt „Würdigung der Gesamtleistung“, nicht getätigt und weder Zu- noch Abschläge vorgenommen?
Welche Leistungskriterien und welche Zielerreichung haben Sie zu dieser Entscheidung veranlasst?
- Bleibt der Faktor für nicht-finanzielle KPIs bzw. „Würdigung der Gesamtleistung“ in der variablen Vergütung bestehen und welche Kriterien werden darin zukünftig angelegt?

- Werden Sie die Zielerreichung, die in Ihrer langfristigen variablen Vergütung im Zeitraum von 2022 bis 2025 gilt, auf Jahressicht nachverfolgen bzw. Zwischenziele definieren?
- Gender-Pay-Gap-Reporting ist für Ihre institutionellen Investoren, die dazu Rechenschaft ablegen müssen, von großer Bedeutung. Wann werden Sie einen Gender-Pay-Gap-Report publizieren?

Nachhaltigkeit

- Wann können wir mit Umweltzielen und Vorgaben bezüglich Sektoren auch in Ihrem Rückversicherungsgeschäft rechnen?
- Werden Sie zukünftig auch ESG-Ziele für das Rückversicherungsgeschäft in das Vergütungssystem einbeziehen?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne des Managements.

HV-Redebeiträge 2022

Bayer AG Hauptversammlung 29. April 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Bayer ist durch die Monsanto Akquisitionen weiterhin ein Schatten seiner selbst. Aktionäre blicken wieder einmal auf ein verlorenes Jahr. Die Aufräumarbeiten gehen weiter. Das Geschäftsjahr 2021 war geprägt durch Rechtsrisiken, Unruhe im Vorstand und die ungewisse Pharmapipeline, die den Aktienkurs belasteten. Die Bayer-Aktie hat sich wieder um mehr als 25 Prozent schlechter entwickelt als der Stoxx600 Europe Healthcare und rund 15 Prozent schlechter als der DAX40.

Der Vorstand ist weiterhin in der Vertrauenskrise. Zwar hat der Aktienkurs zuletzt durch den Rückenwind steigender Agrarpreise, einer verbesserten Pharmapipeline und unter dem Druck aktivistischer Investoren positiv reagiert, die kommunizierten Ziele des Vorstands werden jedoch von Investoren nicht für bare Münze genommen. Die Enttäuschungen aus der Vergangenheit wiegen zu schwer. Der Vorstand muss jetzt zeigen, dass den Worten Taten folgen. Nur so kann die Vertrauenskrise auch am Kapitalmarkt überwunden werden. Der Vorstand muss nicht nur im operativen Geschäft liefern, sondern muss auch Rechtsrisiken aufräumen. Sollte sich der Hoffnungsanker Supreme Court zu einer Luftnummer entwickeln, wäre diese eine große Enttäuschung. Daher ist die Bedeutung von Bayers „Fünf-Punkte-Programm“ von großer Bedeutung, um die Rechtsrisiken weiter eindämmen zu können.

Wir sprechen uns für Kontinuität im Vorstand aus und halten eine übereilte Veränderung, insbesondere in der Position des Vorstandsvorsitzenden, als nicht zielführend an. Dadurch würde Bayer unnötig Zeit verlieren. Erst im Zuge einer Strategieanpassung kann auch über personellen Veränderungen diskutiert werden.

Wir begrüßen die erfolgten Pharmaakquisitionen, die Patentverlängerung von Xarelto und sehen neue Hoffnungsträger in der Produktpipeline. Die Umsatzlücke der Patentausläufe wird zunehmend kleiner. Bayer ist mit der Pharmasperte auf dem richtigen Weg. Allerdings handelt es sich bei der Strecke eher um einen Marathon als um einen 100-Meter-Lauf.

Nach dem Managementwechsel kommt die Agrarsparte langsam voran. Das Tal der Tränen scheint durchschritten zu sein, wenngleich Monsanto immer noch nicht den gewünschten Mehrwert erbracht hat. Erfreulich ist, dass Sie es geschafft haben, Fortschritte zur Beilegung der ausstehenden Klagen zu erzielen.

Bei der Nachhaltigkeitsstrategie macht Bayer Fortschritte. Solange Bayer jedoch gegen die Prinzipien des international anerkannten UN-Global-Compact verstößt, können zahlreiche institutionelle Anleger weder in die Aktie noch in die Anleihen investieren. Dass Bayer es als einziger Dax-Konzern nicht schafft, eine solche Basisanforderung zu erfüllen, ist ein Trauerspiel. Solange Bayer gegen die UN-Prinzipien verstößt, muss über weitere Schritte bei der Nachhaltigkeit gar nicht erst nachgedacht werden.

Fragen an die Verwaltung:

An den Vorstand

- Welche Maßnahmen planen Sie, um die Vertrauenskrise gegenüber dem Kapitalmarkt zu überwinden?

Aufgrund der geänderten Rahmenbedingungen durch den Krieg in der Ukraine:

- Sehen Sie strategische Anpassungen oder fühlen Sie sich auf Ihrem Weg bestätigt?

An den Aufsichtsrat

- Sehen Sie den Vorstand richtig besetzt? Wie können Sie dem Vorstand helfen, die Bedenken der Investoren zu beseitigen?

Zu den Rechtsrisiken

- Wie schätzen Sie Ihre Chancen im Hinblick auf den Prozess vor dem US-Supreme-Court ein?
- Wann können Sie Vergleiche schließen, um die erdrückende Klagewelle gegen Monsanto einzudämmen?
- Wie lange werden uns die Rechtsrisiken noch verfolgen?
- Können die Rechtsrisiken mit dem Fünf-Punkte-Plan eingedämmt werden und gilt dies auch für zukünftige Klagen?

Zum Pharmageschäft

- Wie wollen Sie die drohenden Umsatzausfälle bei der enttäuschenden Pharmapipeline ersetzen?
- Wie sicher können Sie sein, dass Ihre Pläne zum Ersetzen der Umsatzausfälle auf der Pharmaseite hinreichend sind?
- Wie groß ist die Gefahr, dass Ihre Pläne zu ambitioniert sind und wir Investoren erneut enttäuscht werden?

Das Geld für Akquisitionen war durch die Monsanto-Übernahme schon knapp geworden. Durch die Klagewellen fehlt Ihnen nun vollends Kapital.

- Sieht Bayer noch Bedarf, diese Lücke weiter zu schließen?
- Wie will Bayer in einer Phase, in der auf der einen Seite die Patente auslaufen und auf der anderen Seite gleichzeitig hohe erforderliche Sales & Marketing-Ausgaben sowohl für die neu an den Markt gebrachten als auch für die an den Markt bringenden Produkte erforderlich sind, die adjustierte EBITDA Marge 2024 über 30 Prozent halten?

HV-Redebeiträge 2022

Zur Nachhaltigkeit

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

Bayer verstößt – als einziger Dax-Konzern – gegen den UN-Global-Compact und hält damit im DAX40 einen Negativrekord. Dies stellt alle Ihre Nachhaltigkeitsbemühungen in den Schatten.

- Welche Strategie verfolgen Sie, um dies zu ändern und wann rechnen Sie mit einem Erfolg?
- Was bedeutet die neue Nachhaltigkeitsstrategie für die Geschäftsbereiche von Monsanto?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 4.1 „Die Wahl von Dr. Paul Achleitner zum Aufsichtsrat“, da Herr Achleitner nun mehr als 15 Jahre Mitglied des Aufsichtsrates ist und mitverantwortlich für die Monsanto-Akquisition ist.

Wir stimmen ebenfalls gegen

- Tagesordnungspunkt 5 „Vergütungsbericht“, da die variable Vergütung nicht zu mindestens 51% auf Aktien basiert, die kurzfristige Zielvergütung 60% der Gesamtvergütung überschreitet und die variable kurzfristige Zielvergütung die langfristige Zielvergütung überschreitet.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

BASF AG Hauptversammlung 29. April 2022

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Ertragslage

BASF konnte 2021 sowohl den Umsatz als auch den Gewinn insgesamt deutlich verbessern, was vor allem der Basischemie zu verdanken ist. In den Geschäftssegmenten der Spezialchemie sind die Erträge im Branchenvergleich jedoch wie schon seit Jahren unterdurchschnittlich. Dass BASF hier keine echten Veränderungen erzielt, überrascht wenig, denn in Vorstand und Aufsichtsrat dominieren alteingesessene BASF-Manager. Hinzu kommt ein Vergütungssystem, in dem die Boni weitgehend auf Gruppenerfolge abgestellt sind, was die Verantwortlichkeiten für die einzelnen Geschäftsbereiche schwächt. Eine Erneuerung in Vergütungssystem und Management scheint deshalb dringend geboten.

Zur Ertragsverwendung

Obwohl der Ausblick auf 2022 verhalten ist, möchte BASF die Dividende weiter erhöhen und den Aktienkurs mit einem Anteilsrückkaufprogramm in Höhe von drei Milliarden Euro pflegen. Inmitten der aktuellen Rückkauf-Euphorie deutscher Unternehmen sehen wir die Gefahr, dass BASF sich übernimmt und wieder aus der Substanz ausschütten muss, wie schon in den letzten beiden Geschäftsjahren. Wir erwarten von BASF eine nachhaltigere und flexiblere Dividendenpolitik, damit genügend Kapital für notwendige Forschung und Entwicklung bleibt.

Zum Börsengang von Wintershall

BASF hat den Börsengang der Öl- und Gas-Tochter Wintershall mehrmals verschoben – mit heute ungewissem Ausgang, nachdem Wintershall wegen seiner Verbindungen zu Russland vor einer unsicheren Zukunft steht. Das Management sollte Wege finden, sich möglichst bald von dem alten Zopf zu trennen.

Zur Vergütung

Die variable Vergütung für die Vorstandsmitglieder stellt vor allem auf die Gruppenziele ab. Die Verantwortlichkeit für einzelne Geschäftsbereiche kommt kaum zum Tragen. Dieser Ansatz ist kontraproduktiv und setzt die falschen Anreize in einem Verbundsystem, das in Teilen wenig profitabel ist.

Zur Nachhaltigkeit

BASF investiert in zukunftsfähige Themen, wie den Ausbau der Produktion von Batteriematerialien und Kunststoff-Recycling. Vor allem Schritte in Richtung erneuerbare Energien sollten außerdem helfen, die CO₂-Bilanz von BASF zu verbessern. Der aufgeschobene Verkauf der Öl- und Gas-Tochter Wintershall ist demgegenüber ein Hemmschuh, den es loszuwerden gilt.

Fragen an die Verwaltung:

Zur Ertragslage

- Weshalb erreichen einige Ihrer Marktbegleiter 2021 in mehreren Geschäftssegmenten der Spezialchemie, wie zum Beispiel Nutrition & Care oder Agriculture, eine höhere Profitabilität und Gewinn-Zuwächse, während bei BASF teilweise ein zweistelliges Minus zu verzeichnen war?
- Worin liegen die Vorteile des Verbundsystems, wenn sich die Margen nicht auch in der Spezialchemie verbessern?
- Welche finanziellen und nicht-finanziellen Anreize setzen Sie, damit sich die Ertragslage nicht nur auf der Gruppenebene, sondern auch in jedem einzelnen Geschäftsbereich verbessert?

Zur Strategie

Die Abspaltung von Wintershall wurde seit Mitte 2020 mehrfach verschoben.

- Welche Zukunft sehen Sie für den Wintershall-Verkauf im aktuellen geopolitischen Umfeld?
- Wie sehen Sie die Lage hinsichtlich der Zulieferungen durch Norilsk Nickel vor dem Hintergrund der Russland-Sanktionen? Haben Sie einen Ersatz in Planung?

Zur Dividende/ zum Aktienrückkauf

Sie erwarten für 2022 Umsatzrückgänge und das politische Umfeld ist schwierig. Dennoch möchten Sie mehr als die Hälfte des Gewinns als Dividende ausschütten und zusätzlich Aktienrückkäufe tätigen.

- Wie lässt sich die geplante großzügige Dividende und das Aktienrückkaufprogramm mit dem aktuellen Investitionsbedarf zum Beispiel zum Ausbau der Batteriematerial-Herstellung, der Erneuerbaren Energien, oder generell für Forschung und Entwicklung vereinbaren?
- Wäre eine flexiblere Dividendenstrategie, wie zum Beispiel eine Ausrichtung nach der Ausschüttungsquote, nicht sinnvoller in einem zyklischen Geschäftsfeld?
- Angesichts der aktuellen geopolitischen Krisen, wie sinnvoll ist ein Aktienrückkaufprogramm noch? Wäre eine Notreserve nicht deutlich wichtiger?

HV-Redebeiträge 2022

Zur Klimastrategie

- Ihre Scope3-Emissionen werden von Analysten im Vergleich zu Ihren Wettbewerbern sehr hoch beziffert. Woran liegt das?
- Werden Sie Ziele zu Scope 3-Emissionen setzen und wenn ja, wann werden sie diese veröffentlichen?

Zur Governance

Wahlen in den Aufsichtsrat

Wir begrüßen es, dass sich mit den Neuwahlen in den Aufsichtsrat die durchschnittliche Amtsdauer im Aufsichtsrat reduziert und die neugewählten Mitglieder die Unabhängigkeit in den Ausschüssen stärken. Doch im Vorstand sehen wir weiterhin Erneuerungsbedarf.

Laut Dax Vorstandsreport (von Odgers Berndtson) sind im Dax im Durchschnitt weniger als 50 Prozent der Vorstandsmitglieder sogenannte „Eigengewächse“. Die Mehrzahl der Mitglieder sind „Externe“ und haben weniger als die Hälfte ihrer Karriere im Unternehmen verbracht.

- Wie hoch ist der Anteil der externen Manager im Vorstand der BASF?
- Wie hoch ist der Anteil der Externen in der Ebene unter dem Vorstand?

Zum Vergütungssystem

Aufgrund der Defizite in einigen Geschäftsbereichen sehen wir die Notwendigkeit, Anreize und Verantwortlichkeiten stärker auf der Ebene der Geschäftsbereiche zu verankern.

- Können Sie sich vorstellen, zukünftig in der variablen Vergütung der Vorstände den Erfolg des Geschäftssegments stärker zu berücksichtigen? Dies wäre ein wichtiges Signal an die Investoren.

Zum Vergütungsbericht

- Gender-Pay-Gap-Reporting ist für Ihre institutionellen Investoren, die dazu berichten müssen, von großer Bedeutung. Wann werden Sie einen Gender-Pay-Gap Report publizieren?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen Tagesordnungspunkt 8, „Beschlussfassung zum Erwerb eigener Aktien“. In allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne des Managements.

HV-Redebeiträge 2022

Continental AG Hauptversammlung 29. April 2022

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Kontroversen

Der Dieselskandal beschäftigt Continental weiterhin. Der Blitzrauswurf von Wolfgang Schäfer Ende letzten Jahres war ein Schock für den Kapitalmarkt. Die weiße Weste hat nun auch bei Continental Flecken bekommen. Wir fordern eine lückenlose Aufarbeitung seiner Rolle und schnellstmögliche Klärung, um den Aktienkurs nicht unnötig weiter zu belasten.

Autonomous Mobility

Autonomes Fahren ist in aller Munde. Auch bei Continental wächst der Bereich enorm schnell. Aktuell sind die Ausgaben für Research und Development noch sehr hoch und die Produkte für einen breiten Absatz noch zu teuer. Das sollte sich aber im weiteren Verlauf mit steigenden Volumina verbessern.

Aktuelle Lage

Continental hat sich in den letzten zwei Jahren nicht gerade mit Ruhm bekleckert. Die Margen waren im vergangenen Geschäftsjahr in allen Divisionen erschreckend gering, im Automobilbereich sogar durchweg negativ.

Fragen an die Verwaltung:

Aktuelle Kontroversen

Der Dieselskandal sorgt weiterhin für Unruhe.

- Inwieweit hat der Aufsichtsrat seine Überwachungspflicht ernst genommen?
- Wurden Prozesse und Strukturen zwischenzeitlich angepasst?

Aktuelle Lage

Aktuell ist die Nachfrage nach Autos und damit nach Reifen und anderen Teilen sehr hoch.

- Erwarten Sie, dass die Nachfrage aufgrund steigender Zinsen und Inflation in nächster Zeit nachlassen wird?
- Welche Maßnahmen werden ergriffen, um die Inflation der Rohstoffkosten zu bewältigen?

Lieferketten

- Wie ist aktuell die Halbleiter-Situation bei Continental?
- Wie möchten Sie zukünftig die Halbleiterverfügbarkeit sicherstellen? Sind Änderungen in der Beschaffungslogik geplant?

Strukturprogramm „Transformation 2019-2029“

- Wie ist der derzeitige Stand bei der Umsetzung des Strukturprogramms „Transformation 2019-2029“?
- Wie lange und in welcher Höhe werden die Restrukturierungsaufwendungen anfallen?

Geschäftsfelder

Seit diesem Jahr sind die Segmente „Autonomous Mobility“ und „Safety“ getrennt.

- Was hat man sich von der Trennung versprochen und ist dies bisher eingetreten?
- Wie ist der Entwicklungsstand von Continental im automatisierten und autonomen Fahren?

Der Bereich „Autonomous Mobility“ wächst sehr schnell, während der Preistrend für die von Continental angebotenen Produkte eher sinkend ist.

- Wann soll das Segment profitabel sein?
- Wie wollen Sie die 6 bis 8 Prozent Marge im Automobilsegment noch erreichen?
- Wie wollen Sie den Anschluss bei der Softwareentwicklung halten? Bosch bspw. hat 1,5 mal so viele Softwareingenieure.

Continental's Lieferengpässe bei den Halbleitern haben die Automobilhersteller dazu veranlasst, selbst die Beschaffung in die Hand zu nehmen.

- Welche Auswirkungen hat dieser Trend zum eigenen Sourcing mittelfristig auf die Margen von Continental?
- Wird diese Entwicklung hin zur eigenen Beschaffung durch die Automobilhersteller anhalten?
- Können oder möchten Sie hier eine Trendwende erreichen?

Vitesco-Abspaltung

Die Abspaltung von Vitesco Technologies ist vollzogen.

HV-Redebeiträge 2022

- Wie zufrieden sind Sie mit dem Verlauf des Spin-Offs und der bisherigen Entwicklung, sowohl für Vitesco als auch für Continental?
- Gibt es aktuell Pläne, weitere Geschäftsbereiche abzuspalten?
 - Wenn ja, welche operativen Gründe sprechen dafür?

Dieselskandal

- Wie ist der derzeitige Stand der Ermittlungen im Dieselskandal?

- Werden auch beim Continental-Konzern Rückstellungen gebildet oder liegen diese allein bei Vitesco?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen Tagesordnungspunkt 6 „Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts“ aufgrund von Transparenzdefiziten. In allen anderen Punkten stimmen wir im Sinne des Managements.

HV-Redebeiträge 2022

Mercedes-Benz Hauptversammlung 29. April 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

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

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

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

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

Fragen an die Verwaltung:

Aktuelle Situation

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

- Die neue Klimaregulierung in den USA führt zu zukünftigen Belastungen für Mercedes, wie werden Sie damit umgehen?
- Was machen Sie mit Ihrer 21 Mrd.€ Netto-Cash-Position?
- Gibt es Unternehmen, an denen Sie sich beteiligen möchten oder stehen gar Übernahmen an? Oder sehen wir bald höhere Dividenden oder Aktienrückkäufe?

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

- Wird Mercedes hier noch weiter abgehängt?

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

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

Die CO2-Ziele in Europa wurden übererfüllt, in China und den USA aber verfehlt.

- Hat man Europa bei den PHEVs (Plug-in-Hybrid) und BEVs (Elektro) vielleicht überpriorisiert und diese in den Markt gedrückt?
- Sind AMG-Modelle und die G-Klasse überhaupt noch profitabel, wenn sie mit CO2-Strafen belegt werden?
- Können Sie sich überhaupt einen Ausstieg aus den Segmenten der kleineren Fahrzeuge leisten, da diese Ihnen niedrige Emissionsflottenwerte bescheren und die PS-Boliden „emissionsseitig subventionieren“?

Sie haben einen Großteil Ihrer Zulieferer verpflichtet, durch CO2-Einsparungen zu den Mercedes Klimazielen beizutragen.

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

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Allianz AG Hauptversammlung 4. Mai 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Jahr 2021 wirft wie kein anderes zuvor gleichermaßen Licht und Schatten auf die Allianz. So erfreulich die exzellenten operativen Erfolge sind, so enttäuschend und belastend ist Structured Alpha. Für die Aktionäre war 2021 ein verlorenes Jahr. Die Allianz-Aktie hat sich zehn Prozent schlechter entwickelt als der Versicherungssektor. Die Bemühungen des Teams um Herrn Bäte am Kapitalmarkt Vertrauen aufzubauen, wurden innerhalb kürzester Zeit zunichtegemacht. Structured Alpha hat das Vertrauen in das Allianz-Management in den Grundfesten erschüttert. Jetzt gilt es, verloren gegangenes Vertrauen wiederaufzubauen.

Structured Alpha belastet den Aktienkurs deutlich. Ungemach droht auch im Hinblick auf potenzielle Strafzahlungen. Eine endgültige Klärung des Sachverhalts ist aus Investorensicht unabdingbar. Dem Allianz-Management bleibt zu wünschen, dass die Aufarbeitung professioneller abläuft als die chaotische Überwachung und die verkorkste Kommunikation rund um das Disaster Structured Alpha. Es darf nicht sein, dass einzelne Personen die sehr gute Leistung eines gesamten Konzerns derart konterkarieren.

Die oberste Priorität für den gesamten Vorstand muss es jetzt sein, das Vertrauen am Kapitalmarkt zurückzugewinnen. Wir fordern die Fortsetzung der in den vergangenen Jahren etablierten Kombination aus solidem operativen Fortschritten gepaart mit disziplinierten Ergänzungsakquisitionen und robusten Ausschüttungen an die Aktionäre. Behalten Sie darüber hinaus den Vorsprung bei der Digitalisierung und Simplifizierung des Geschäfts im Vergleich zu den Wettbewerbern bei. Das ist unabdingbar.

Auf Gruppenebene konnte 2021 – unter Herausrechnung der Rückstellung für Structured Alpha – eine sehr gute Eigenkapitalverzinsung von 14,9 Prozent erzielt werden. In Kombination mit den kommunizierten Zielen des Kapitalmarkttags im Dezember 2021 stimmt uns dies zuversichtlich.

Der Klimawandel wird weiterhin einen sehr großen Einfluss auf die Allianz haben, insbesondere in der bevorstehenden Dekade. Nach Corona wird der Klimawandel wieder das beherrschende Megathema sein. Darauf muss sich die Allianz einstellen. Nachhaltigkeitsaspekte müssen noch stärker in der Strategie und im Vergütungssystem berücksichtigt werden. Nichtfinanzielle-Leistungsindikatoren müssen weiterentwickelt, in die Steuerung aufgenommen und transparent berichtet werden. Wir wünschen uns an dieser Stelle mehr Leadership durch den Vorstand.

Fragen an die Verwaltung:

- Ist der Structured Alpha-Vorfall ausschließlich auf das Fehlverhalten eines Fondsmanagers zurückzuführen oder gab es zudem signifikante Schwächen im Controlling-Prozess?
Was haben Sie aus Structured Alpha gelernt?

Wie können Sie solche Vorfälle zukünftig ausschließen?

Welche Verbesserungen leiten sich aus der enttäuschenden Kommunikation ab?
Können Sie weitere Personalveränderungen ausschließen?

PIMCO ist weltweit einer der erfolgreichsten aktiven Asset Manager und hat eine sehr starke Stellung in der Verwaltung festverzinslicher Wertpapiere.

- Sollte sich das PIMCO-Management nicht breiter aufstellen und in weitere Anlageklassen investieren? Auch wenn die Allianz bei diesem Trend eine führende Stellung einnimmt, bleibt doch die Frage, ob das Investmentportfolio aufgrund der stagflationären Risiken nicht noch mehr in Richtung reale Assets umgeschichtet werden muss?
- Wie stark kann die Eigenkapital-Verzinsung und das Wachstum im Lebensversicherungsbereich durch weitere Backbook-Transaktionen verbessert werden?
- Wie stark kann die Kapitaleffizienz im Konzern noch verbessert werden?!

Im Lebensversicherungsbereich ist man jetzt im ‚Sweet Spot‘, in dem ‚Capital Release‘ im Backbook die Kapitalbelastung durch das geschriebene Neugeschäft schon überkompensiert.

- Gibt es hier im Sachversicherungsbereich noch Optimierungsspielraum?
- Wie wird die Allianz in diesem schwieriger gestaltenden Spannungsfeld den Ansprüchen der verschiedenen Stakeholder gerecht? Welche Kapitalverteilung streben Sie langfristig an (Reinvestment, Dividenden, Aktienrückkäufe)?
- Inwieweit sind in den Finanzprognosen die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt? Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Ausweitung einer nachhaltigen Berichtspflicht vor? Welche Personen beziehungsweise welche Gremien sind mit diesem Thema befasst? Wann streben Sie eine integrierte Berichterstattung und die vollumfängliche Testierung Ihrer nichtfinanziellen Erklärung mit ‚reasonable Assurance‘ an?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 8 „Schaffung eines Genehmigten Kapitals 2022/I mit der Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses, Aufhebung des Genehmigten Kapitals 2018/I und entsprechende Satzungsänderung“. Wir sehen das Volumen als überdimensioniert an.

Allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir zu.

HV-Redebeiträge 2022

ProSiebenSat.1 AG Hauptversammlung 5. Mai 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Wir sehen den wachsenden Unternehmensanteil des italienischen Ankeraktionärs MFE mit Sorge, da weder die Strategie, noch die Absichten klar sind. Wir unterstützen sowohl Management als auch Aufsichtsrat, um strategische Machtspiele zu Lasten der freien Aktionäre zu unterbinden. Wir fordern MFE dazu auf, Farbe zu bekennen. Die Gesellschaft soll darlegen, welche Ziele sie verfolgt und wie sie dadurch Wert für ProSiebenSat.1 schaffen will. Ein Machtstreben darf nicht auf dem Rücken der freien Aktionäre ausgetragen werden. Jegliche Maßnahmen zur langfristigen Wertsteigerung sind zu begrüßen.

Die Medienwelt befindet sich weiter im Umbruch. In dieser Gemengelage muss sich ProSiebenSat.1 Media SE mit dem eher klassisch werbefinanzierten TV-Geschäft bewähren. Die Zuschauerzahlen im linearen TV sind seit Jahren deutlich rückläufig. Das Gegensteuern über digitale Vertriebskanäle ist eine Herkulesaufgabe. Als Aktionär muss man sich fragen, wie lange das Kerngeschäft TV, mit dem über 70 Prozent der Erträge erzielt werden, noch seine Daseinsberechtigung hat. Es ist mehr Transparenz über die Reichweite notwendig, die ProSieben über alle Plattformen hinweg erzielt. Dadurch kann das Unternehmen Vertrauen schaffen in seine digitale Veränderung.

Zur Steigerung des Unternehmenswertes begrüßen wir den Rückzug aus den Bereichen, die nicht zum Kerngeschäft gehören. Auch wenn die Börsenpläne für Parship derzeit auf Eis liegen, ist das Vorgehen grundsätzlich richtig. Der optimale Zeitpunkt zum Börsengang wurde verpasst. Die Bewertungen sind nun unter Druck. Der Konzern sollte jetzt nicht Hals über Kopf einen IPO anstoßen und damit Wert vernichten. Analog gilt dies für die weiteren Onlinegeschäfte wie Flaconi. ProSiebenSat.1 Media SE hat mit dem Verkauf von Tafelsilber zwar gutes Geld verdient, damit aber auch die Ertragsbasis geschwächt.

Fragen an die Verwaltung:

Fusionen/Allianzen

Neue Allianzen sind in der Medienwelt an der Tagesordnung, der Druck auf bestehende Geschäftsmodelle nimmt zu. ProSiebenSat.1 Media SE muss sich mit dem eher klassisch werbefinanzierten TV-Geschäft bewähren.

- Wir fragen uns, ob das ausreicht, um alleine zu überleben?
Wäre es nicht besser, eine Allianz mit einer anderen Sendergruppe einzugehen?
- Glauben Sie, dass ein Zusammenschluss mit den TV Assets von RTL von der Wettbewerbsbehörde erlaubt werden könnte?
- Unter welchen Kriterien würde das Management von ProSiebenSat.1 Media SE einer Fusion mit RTL zustimmen?

- Könnte eine Fusion mit RTL eine Alternative zu MFE/Mediaset sein?

Strategie MFE

- Wie interpretieren Sie die vorgeschlagene Strategie von MFE für ProSieben? Wo stimmen Sie mit MFE überein und wo gibt es gegenteilige Meinungen? Was würde Ihre derzeitige Einstellung ändern?

Geschäftsentwicklung

- Wie sehen Sie die Entwicklung Ihres TV Geschäftes in Deutschland in den letzten zwei Jahren? Sind Sie damit zufrieden?
- Was sind Ihre Erwartungen für dieses Jahr, nachdem in den ersten Monaten die Zuschauerzahlen wieder enttäuschend waren?
- Führt der sinkende Zuschaueranteil auch zu einem niedrigeren Marktanteil im Werbemarkt?

Ihr Geschäftsmodell sieht sich in diesem Jahr zahlreichen Risiken ausgesetzt.

- Welche Risiken halten Sie für sehr relevant in Bezug auf Ihren Ausblick, sowohl im TV, als auch „Nicht-TV“ Bereich?

Joyn

Der Online Vertrieb von Inhalten ist ein bedeutender Teil der Strategie von Medienunternehmen weltweit. Ihre Strategie fokussiert sich auf Joyn, Ihr Joint Venture mit Warner Bros. Discovery.

- Ist diese Strategie nach dem Zusammenschluss von Time Warner und Discovery langfristig überhaupt aufrecht zu halten?

Netflix hat angekündigt, ein werbebezahltes Produkt einzuführen.

- Kann das zu einer Belastung für Joyn werden? Sehen Sie Wachstumspotenzial von Online TV Werbung in Deutschland?

Töchterfirmen/Börsenpläne

Das Dating-Geschäft der ParshipMeet Group (ProSiebenSat.1 Media SE-Anteil 53 Prozent) wird als wichtigster Wachstumstreiber der Gruppe angesehen.

- Warum wollen Sie einen Teil-Börsengang dieses Wachstumstreibers realisieren?

HV-Redebeiträge 2022

- In welche Bereiche soll der Verkaufserlös aus dem IPO reinvestiert werden?

Im Segment Commerce & Ventures sollen die hier gebündelten Digitalunternehmen über die Mediareichweite zu führenden Verbrauchermarken ausgebaut werden. Dazu gehört auch ein gruppenweites aktives Portfoliomanagement. Das Segment trägt eher einen unterproportionalen Anteil zum adjustierten EBITDA bei.

- Der Verkauf der Online-Kosmetik-Tochter Flaconi liegt derzeit wieder auf Eis. Was ist mit diesem Unternehmen geplant?
- Was ist die Motivation für diese Sparte?
- Sind es die zu erwarteten Verkaufserlöse von Beteiligungen?

Abstimmungsverhalten:

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

HV-Redebeiträge 2022

Deutsche Post AG Hauptversammlung 6. Mai 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Wir sehen die Nachfolgeplanung von Herrn Dr. Appel kritisch. Sowohl Zeitpunkt und Ablauf, als auch die Neubesetzung sorgen für Verwunderung. Die Deutsche Post verstößt gegen die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Demnach sollte ein Vorstandschef nicht zeitgleich Aufsichtsratschef eines anderen börsennotierten Konzerns sein. Nach mehr als 14 Jahren hat sich ein Wechsel an der Spitze der Deutschen Post abgezeichnet und die Suche nach einem neuen Aufsichtsratsvorsitzenden der Deutschen Telekom war bekannt. Die Übergabe des Staffeltabs kommt bei der Post zu spät. Zudem unterscheidet sich das bisher operativ geprägte Tätigkeitsfeld von Tobias Meyer grundlegend von der strategischen Ausrichtung von Herrn Dr. Appel. Wir können nur hoffen, dass Herr Meyer bei der Übernahme des Staffeltabs nicht ins Trudeln gerät.

Eine zentrale Aufgabe von Herrn Meyer wird die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt und das Schließen der Bewertungslücke zu den Wettbewerbern sein. Die Deutsche Post muss endlich auf das Bewertungsniveau der Wettbewerber kommen. Die alte Post-Krankheit ist zurück. Obwohl das operative Geschäft auf vollen Touren läuft und im letzten Jahr vier Mal die Gewinn-Ziele angehoben wurden, geht der Aktienkurs auf Tauchstation. Seit Jahresbeginn haben die Aktien ein Viertel an Wert verloren und weisen mittlerweile einen deutlichen Konglomeratsabschlag auf, weil der Rückenwind durch starke Zuwächse im E-Commerce und der Pandemie nachgelassen hat. Selbst das Allheilmittel steigende Dividende und Aktienrückkäufe konnten die Aktionäre bisher nicht überzeugen.

Im Paketgeschäft ist Amazon mit seiner eigenen Logistik auf dem Vormarsch und wird ein immer stärkerer Wettbewerber. Das große Knowhow zu Zöllen und Einfuhrwegen und auch die große Flotte der Deutschen Post werden auf lange Zeit nicht mehr als Wettbewerbsvorteil ausreichen. Die Deutsche Post muss aufpassen, dass der amerikanische Riese sie in ihrem Heimatmarkt nicht mit Vollgas überholt.

Fragen an die Verwaltung:

Aktuelle Lage

- Welche Auswirkungen gab es angesichts der jüngsten Ereignisse in Russland und der Ukraine auf die Luftfrachtmärkte?
- Wie entscheidend halten Sie die mangelnde Verfügbarkeit von LKW-Fahrern durch den Ukraine Krieg für Ihre Logistikketten?
- Welche Auswirkungen hat die wachsende Inflation auf Ihr Unternehmen? Können die steigenden Treibstoffkosten an die Kunden weitergegeben werden?
- Wird sich die Erhöhung des Mindestlohns in Deutschland positiv auswirken für die Deutsche Post, da das Unternehmen bereits höhere Löhne zahlt als die Mitbewerber?

Wettbewerb

- Wie gehen Sie mit der Wettbewerbssituation rund um Amazon und anderen Onlinehändler um, die sich nun eigene Logistikzentren und -wege aufbauen? Wie reagiert DHL darauf?

Es wird erwartet, dass Amazon der größte Anbieter von Paketen in den USA wird.

- Können Sie darüber sprechen, wie Sie die Expansion von Amazon in Bezug auf Risiken und Chancen für Ihr Unternehmen sehen?

In den letzten Jahren war die Deutsche Post zurückhaltend mit Akquisitionen.

- Wird sich hier in den nächsten Jahren mehr tun?

Konzernergebnis

- Welche Maßnahmen sind geplant, um den Kursabsturz abzufangen?
- Wie wird sich das Geschäft nach der Pandemie normalisieren und auf welchem Level?

Vor Covid hatte der Sell-Side-Konsens im Geschäftsjahr 22 ein EBIT von 5,5 Mrd. EUR, jetzt prognostizieren Sie für jedes der nächsten Jahre eine Rate von rund 8 Mrd. EUR.

- Könnten Sie die Bausteine näher erläutern und was gibt Ihnen die Zuversicht, dass Sie dieses inkrementelle EBIT im Haus behalten können?
- Könnten Sie in einem Rezessionszenario Ihre Flexibilität bei der Senkung von Opex und Capex näher erläutern? Wie viel Prozent Ihrer Kosten sind Fixkosten?

Sie haben kürzlich Ihre Finanzpolitik geändert und sich für die nächsten 3 Jahre zu Aktienrückkäufen in Höhe von rund 2 Mrd. EUR verpflichtet – dies entspricht ungefähr der Hälfte Ihres überschüssigen freien Cashflows gemäß Ihrer Prognose nach den Dividendenzahlungen.

- Sollten wir davon ausgehen, dass der Rest des Geldes für M&A ausgegeben wird?

Sie streben nun einen höheren Kreditratingbereich von BBB bis A- an.

- Was sind die Vorteile einer etwas besseren Bonität?

Aus Sicht des Eigenkapitalinvestors sollten wir es als Verpflichtung interpretieren, keine zu großen Akquisitionen zu tätigen, die die Bilanz hebeln würden. Könnte auch als einige Beschränkungen in Bezug auf Aktienrückkäufe interpretiert

HV-Redebeiträge 2022

werden – Einschränkung der Verwendung der Bilanz, um höhere Aktienrückkäufe zu tätigen. Die Ausweitung des E-Commerce hat den Post-, E-Commerce- und Expreseinheiten geholfen.

- Wie sehen Sie die E-Commerce-Trends bis 2022 und darüber hinaus? Was sind die Wachstumsaussichten, die Sie sich speziell für Ihre E-Commerce-Einheit vorstellen?
- Wie viel von der Prognose für 2024 hängt von Express ab? Wie wird sich die Entwicklung ausdrücken, sobald die Beschränkungen in der Lieferkette aufgehoben sind?

Nachhaltigkeit

Sie haben bereits gesagt, dass Ihre Kunden bereit sind, mehr für diese Produkte zu bezahlen, aber auch die Kosten sind höher.

- Auf der ESG-Seite – erzielen die CO2-neutralen Lösungen, die Sie verkaufen, höhere Margen?
- Welche Maßnahmen gibt es, trotz des wachsenden Transportgeschäfts, die CO2-Emissionen im Zaum zu halten bzw. sogar zu senken?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen:

Tagesordnungspunkt 4

Entlastung des Aufsichtsrats. Der Prüfungsausschussvorsitzende Herr Dr. Schulte ist als nicht unabhängig einzustufen. Zudem sehen wir die Doppelbelastung von Herrn Dr. Appel und die daraus resultierende verspätete Nachfolgeregelung kritisch.

Tagesordnungspunkt 5

Bestellung des Wirtschaftsprüfers. Der leitende Wirtschaftsprüfer ist länger als 5 Jahre im Amt.

Tagesordnungspunkt 10

Vergütungsbericht. Die variable Vergütung ist nicht mindestens 51% aktienbasiert sowie das Aktieneigeninvestment ist geringer als 100% der fixen Vergütung.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Lufthansa AG Hauptversammlung 10. Mai 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Das Management hat den Kranich in einem sehr schwierigen Jahr auf Kurs gehalten. Wir begrüßen die frühe Zurückführung der Staatshilfen. Auch im Wettbewerbsvergleich hat sich Lufthansa sehr gut behauptet. Der Dauerkrisenmodus wird aber weiter Vorstand und Aufsichtsrat fordern. Wir sprechen dem Management unser Vertrauen aus und stimmen für den üppigen Kapitalvorratsbeschluss in Höhe von 45 Prozent des Grundkapitals, damit Lufthansa auch nach der Pandemie Zeit flexibel agieren kann.

Die europäische Luftfahrtbranche steht vor einer Welle der Konsolidierung. Lufthansa kann hier eine aktive Rolle spielen, sollte aber mit Augenmaß vorgehen. Lufthansa hat die Chance sich strategisch zu verstärken, die Gefahr eines riskanten Abenteurers ist allerdings nicht zu unterschätzen.

Die steigende Inflation lässt auch Lufthansa nicht kalt. Insbesondere die hohen Treibstoffkosten und Lohnkostensteigerungen stellen eine Gefahr für das niedrigmarginige Geschäftsmodell der Lufthansa dar. Für eine Airline, die mehrere hundert Flugzeuge zu betanken hat, stellen diese Kosten einen horrenden Mehraufwand dar. Zumal sich die Lufthansa nicht auf gleichem Niveau wie vor Corona gegen Preisveränderungen absichert. Die strikte Kostenkontrolle zahlt sich aus und gibt der Lufthansa zusätzliche Manövriermasse. Daher ist es wichtig den Kostenfokus auch nach der Pandemie beizubehalten.

Erst Corona, dann der Krieg in der Ukraine: Lufthansa ist seit zwei Jahren im Dauerkrisenmodus. Dennoch sollte das Management auch der dritten Krise unserer Zeit, dem Klimawandel, aktiv entgegenzutreten. Die Reduktion von CO₂-Emissionen und das Hinwirken zu einem nachhaltigeren Flugbetrieb müssen stärker berücksichtigt werden.

Fragen an die Verwaltung:

Aktuelle Lage

- Welche Auswirkungen hat die Ukraine-Krise auf die Flugbuchungen, die Flugroute sowie auf das Unternehmen insgesamt?

Das Absicherungsniveau hinsichtlich des Ölpreises ist niedriger als vor Corona, dadurch ist die Lufthansa jetzt Preisschwankungen stärker ausgesetzt.

- Wie reagieren Sie auf die erhöhten Ölpreise?
- Wie beurteilen Sie die zunehmende Personalknappheit beim Bodenpersonal Ihrer Dienstleister? Beispielsweise bei Fraport in der Abfertigung.
- Wie entwickelt sich das Buchungsverhalten?
- Gibt es weiterhin eine Tendenz zu Last-Minute-Buchungen? Wie ist es um den Wunsch nach Flexibilität bestellt und wie reagieren Sie darauf?
- Wie entwickelt sich der Bereich Geschäftsreisen? Wann ist das Niveau von 2019 wieder erreicht?

- Wie ist der aktuelle Stand bezüglich des Teilkaufs von ITA Airways?
- Stehen Sie einer strategischen Partnerschaft bei der Lufthansa Cargo mit Ihrem neuen Ankeraktionär, Herrn Kühne, offen gegenüber?

Kostenreduzierung

- Zu welchem Anteil sind die Kostensenkungen der vergangenen zwei Jahre nachhaltig? Werden diese auch zukünftig auf einem niedrigen Niveau bleiben?
- Haben Sie unter der Annahme einer Rückkehr zu den Auslastungsfaktoren vor Covid eine Schätzung der Stückkostensenkungen gegenüber 2019? Wie werden sich steigende Flughafenkosten und steigende ATC-Kosten darauf auswirken?
- Welche weiteren Maßnahmen sind zur Senkung der Kosten geplant?
- Wie geht die Lufthansa mit der Inflation nicht nur beim Treibstoff, sondern auch bei Flughafengebühren um?
- Werden Sie Arbeitsplätze einsparen?

Ausblick

- Wie viel Bilanzsanierung strebt Lufthansa noch an, um wieder zum Investment Grade zurückzukehren? Wann ist es so weit?
- Wie sehen Sie die langfristigen Marktkapazitätstrends in transatlantischen und inhereuropäischen Ländern? Was ist mit diesem Sommer?
- Wie viel Nachfrage bei den Business-Kunden wird zurückkommen? Werden die Renditen für das Premiumsegment strukturell niedriger sein, wenn das Businesskundengeschäft nicht vollständig zurückkehrt?

Nachhaltigkeit

- Der Ölpreis ist stark gestiegen, ist Sustainable Aviation Fuel auch unter Kostenaspekten eine Alternative?
- Ist die Flottenerneuerung noch immer einer der Schlüsselfaktoren zur CO₂-Reduktion oder stehen andere Themen, wie beispielsweise die Nutzung alternativer Treibstoffe an oberster Stelle?
- Wie ist der aktuelle Stand bei den Themen Wasserstoff und alternative Treibstoffe?
- Was halten Sie von den vorgeschlagenen „Fit for 55“-Maßnahmen der EU für die Luftfahrt?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Bayerische Motoren Werke AG Hauptversammlung 11. Mai 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

BMW blickt auf ein erfolgreiches Jahr zurück. Frühzeitig hat sich BMW Chips gesichert und war dadurch in der Lage, sehr viele Fahrzeuge vom Band rollen zu lassen. BMW fährt Mercedes bei der Anzahl der produzierten Elektrofahrzeuge davon. So erfreulich der absolute Gewinn ist, so enttäuschend ist jedoch die verdiente Marge. Die starke Premiummarke BMW muss auch hier premium sein. Das Ziel muss ein hohes Volumen bei hoher Marge sein.

BMW bietet ein breiteres Produktspektrum an als etwa Mercedes und setzt auf unterschiedliche Antriebe. Mit dieser Strategie setzt BMW nicht alles auf eine Karte, aber es kostet Geld. Im Klartext bedeutet das, dass BMW durch diese Vielfalt einen komparativen Wettbewerbsnachteil von 200 bis 300 Euro pro Fahrzeug erleidet. Diesen Nachteil nimmt BMW in Kauf, um flexibel reagieren zu können und Marktanteile zu gewinnen. Eine zu stark ausgeprägte Risikovermeidungsstrategie zahlt sich dauerhaft nicht aus. Das Problem für BMW ist: Wenn man so stark auf Volumen schaut und alle Kunden mit verschiedenen Antriebswellen bedienen will, besteht in der Übergangszeit zur Elektromobilität die Gefahr, dass sich die Marktanteile der Elektrofahrzeuge zugunsten von spezialisierten Anbietern wie Tesla verschieben.

BMW muss noch zeigen, dass Software und Automobil eine ertragreiche Symbiose eingehen können. Das Unternehmen kommt mit seiner kompromisslosen Elektro- und Softwareplattform drei bis vier Jahre zu spät. In puncto Konnektivität, also etwa bei Softwareupdates over-the-air, ist BMW gut unterwegs. Bei den Bordnetzen und einem eigenen Betriebssystem hat man hingegen zu lange gewartet. Eine völlig integrierte Softwarelösung, wie wir sie von Tesla kennen, sucht man bei BMW vergeblich.

Rund die Hälfte der Marktkapitalisierung sind derzeit Barmittel, damit ist BMW überkapitalisiert. Wir fordern das Abschaffen der Vorzugsaktien und die zielgerichtete Nutzung des Aktienrückkaufprogramms. Ein fünf jähriges Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 10 Prozent wird den hohen Barmittelbestand bei weiter zu erwartenden hohen Cashflows nicht deutlich verringern. Daher fordern wir eine höhere Bardividendenausschüttung.

Die BMW Group konnte im Jahr 2021 einen EU-Flottenwert von 116 g/km CO₂ erzielen, der den zugewiesenen CO₂-Grenzwert um rund 10 g/km unterschritt. Das ist recht erfreulich. Jeder sehen wir das Verfehlen der Emissionsziele in China und den USA sehr kritisch. In diesen wichtigen Märkten ergeben sich dadurch massive Reputationsrisiken für BMW.

Fragen an die Verwaltung

Zur aktuellen Situation

- Wie zuversichtlich sind Sie, dass Sie auch weiterhin ausreichend Chips zur Verfügung haben? Sehen Sie durch den Ukraine Krieg auf Sicht der nächsten 12

Monate Engpässe bei Rohmaterialien oder Vorprodukten?

- Welche Halbleiter fehlen bei der BMW Group? Wo könnte es zu Produktionseinschränkungen kommen?
- Werden vorhandene Halbleiter nur noch in priorisierte BMW-Modelle verbaut?

Zum Segment Automotive

- Wie können Sie die perspektivisch die erheblich schlechtere Marge gegenüber Mercedes in Höhe von 16,4 Prozent im ersten Quartal schließen?
- Warum priorisieren Sie das Volumenziel? Wieso haben Sie ein Volumenziel bei einem Premium- und Luxusprodukt?
- Inwieweit werden steigende Verkaufszahlen für elektrische Automobile, die höhere Produktionskosten verursachen, in den kommenden Quartalen Druck auf die EBIT-Marge ausüben?
- Wieso dauert es bis 2025, bis die neue? Klasse Fahrt aufnimmt? Welche Investitionen in welcher Höhe sind bis dahin nötig?
- Wann wird bei BMW ein Elektroauto das gleiche Kostenniveau aufweisen, wie ein vergleichbares Verbrenner-Modell? Werden die BMW-Elektroautos in Zukunft tendenziell mehr kosten als ein Verbrenner? Wird die Profitabilität der Elektroautos höher ausfallen als bei Verbrenner-Modellen?

Zum Absatzmarkt China

- Die BMW Group hat ihren Anteil an BMW Brilliance Automotive von 50 auf 75 Prozent erhöht. Wir konnten Sie in den zurückliegenden zwei Jahren überhaupt das große Geschäft steuern, ohne vor Ort gewesen zu sein? Was verspricht sich BMW perspektivisch vom Joint Venture?
- In Kooperation mit Great Wall Motor soll ab dem Jahr 2023 batteriegetriebene MINI-Fahrzeuge produziert werden. Was ist außerdem mit Great Wall Motor geplant?

Zur BMW-Einheit „Digital Car“

Die BMW-Einheit „Digital Car“ entwickelt ein neues Betriebssystem, das erstmals im BMW „iX“ zum Einsatz kommen soll.

- Wo liegt das Differenzierungsmerkmal des neuen Betriebssystems gegenüber anderen Autoherstellern?
- Welche neuen Features wird das System bieten? Wo stehen noch Verbesserungen an?
- Laut BMW soll Google nur Gast an Bord sein. Auf was genau begrenzt sich die Kooperation mit Google?
- Bei welchem Cloud-Anbieter werden die Nutzungsdaten der Autofahrer gespeichert?

HV-Redebeiträge 2022

Zum autonomen Fahren

- Warum hat der BMW „iX“ keine Level 3+ softwareseitige Funktionalität?
- Wie wird das automatisierte Fahren über die kommenden Jahre weiterentwickelt?

Zur Batterietechnologien

Die BMW Group forscht auf dem Gebiet neuer Lithium-Ionen-Batteriezellen, Feststoffbatterie-Technologie und Wasserstoff-Brennstoffzellentechnologie.

- Ist eine eigene Produktion von Batteriezellen angedacht, oder geht es eher Richtung Kauf von Batteriezellen und deren eigenen Weiterveredlung?
- Wann werden Feststoffbatterien und Wasserstofftechnologie zu einer weiteren wirtschaftlichen Säule im Antriebsportfolio der BMW Group werden?

Zu den CO₂-Grenzwerten

Die BMW Group konnte im Jahr 2021 einen EU-Flottenwert von 116 g/km erzielen, der den zugewiesenen CO₂-Grenzwert um rund 10 g/km unterschritt.

- Mit welcher kurzfristigen Modellstrategie will die BMW Group diesen Grenzwert einhalten?

- Würde eine politisch gewollt schnellere Klimaneutralität die CO₂-Grenzwerte nochmals verschärfen?

Zur Nachhaltigkeit

Der Lagebericht sollte schon heute Angaben zu den Grundprämissen des Strukturwandels auf Basis des Pariser Klimaabkommens enthalten, um seitens der Investoren die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens zu beurteilen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Ausweitung einer nachhaltigen Berichtspflicht vor? Welche Personen beziehungsweise welche Gremien sind mit diesem Thema befasst? Wann streben Sie eine integrierte Berichterstattung und die vollumfängliche Testierung Ihrer nichtfinanziellen Erklärung mit ‚reasonable Assurance‘ an?
- Inwieweit sind den Finanzprognosen der BMW Group bereits heute die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Ist die derzeitige Nachhaltigkeitsstrategie von BMW so aufgestellt, dass sie auch der angestrebten schnelleren Klimaneutralität 2045 in Deutschland entspricht? Oder muss hier noch nachgebessert werden?

Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2022

Commerzbank Hauptversammlung 11. Mai 2022

Statements von Andreas Thomae – Portfolio Manager bei Deko Investment

Kapitalrate und Profitabilität

Mit einer harten Eigenkapitalquote von 13,6 Prozent ist die Commerzbank solide aufgestellt und auch für Unwägbarkeiten gut gerüstet.

Zur Strategie 2024

Die ambitionierte Strategie 2024 ist gut gestartet und die Transformationskosten sind bereits verdaut. Die Bank hat das Jahr 2021 erfolgreich abgeschlossen, vor wenigen Wochen ihre Ziele für das laufende Jahr angehoben und ein gutes erstes Quartal 2022 gezeigt. Die nachhaltige Profitabilität mit einer Eigenkapitalrendite von nunmehr geplanten 7% ab 2024 gibt der Commerzbank eine solide Zukunftsperspektive, sichert Arbeitsplätze, schafft Spielraum für zukünftige Ausschüttungen und stellt einen Schutzschild dar für zukünftige Konjunkturschwankungen.

Kontinuität Managementteam

Es hat diverse Managementwechsel in den Banksegmenten gegeben und nun ist Kontinuität gefragt, um die Geschäftsstrategie weiter umzusetzen.

Der Aufsichtsratschef Helmut Gottschalk hat mit seiner langjährigen Bankerfahrung den Umbau aktiv begleitet und für Stabilität gesorgt. Wir würden uns bis 2023 eine zügige Nachfolgeregelung wünschen, damit der Nachfolger die Bank längerfristig mit entwickeln kann.

Zu Krediten und Kreditrisiken

Ihre Risiken hat die Commerzbank im Griff. Dies ist auch dem starken Risikoabbau der letzten Jahre zu verdanken. Das Russland Exposure dürfte aber für einen Anstieg der Ausfälle in 2022 sorgen.

Zum Kostensparprogramm und zur Ertragsituation

Das Kostenprogramm ist auf gutem Weg und muss stringent weiter umgesetzt werden, um die Bank nachhaltig profitabler zu gestalten und auf Zukunftskurs zu bringen. Aufgrund der besseren Ausgangslage freuen wir uns darüber, dass die Commerzbank zuletzt ihr Ertragsziel auf 9,1 Mrd. Euro für 2024 angehoben hat.

Zum Privat- und Unternehmerkundengeschäft

Die Digitalisierungsstrategie der Commerzbank ist entscheidend für die Kundenkommunikation und Eckpfeiler der Profitabilität. In 2022 werden wir Sie daran messen, wie gut die Kundenberatung in den digitalen Beratungszentren funktioniert und hier kommt es vor allem darauf an, dass die Kundennähe erhalten bleibt. Eine Entschlackung der Produktpalette wird

dabei helfen, dass die Kundengespräche fokussierter ablaufen. Weniger ist hier mehr.

Zum Firmenkundengeschäft

Das Firmenkundengeschäft ist ein Kernsegment der Commerzbank. Gerade im Mittelstandsgeschäft ist die Bank ein entscheidender Partner für ihre Kunden. Es ist nur folgerichtig, sich auf das profitable Kundengeschäft zu fokussieren. Dabei hilft der Aufbau der Direktbank, um einen effizienteren Betreuungsansatz neben der Beraterbank herzustellen.

Zum Thema Ausschüttungspolitik

Die Commerzbank strebt bereits eine Dividende in 2022 anstatt erst in 2023 an. Die Perspektive für Anleger hat sich verbessert. Die Dividendenpolitik finden wir sehr erfreulich.

Zum Thema ESG

Das Thema ESG wird mittlerweile in der Commerzbank mit höchster Priorität forciert und ist mit dem Group Sustainability Board beim Vorstandsvorsitzenden Herrn Dr. Knof angesiedelt. Wir begrüßen, dass die Commerzbank der Net Zero Banking Alliance der UN beigetreten ist und sich verpflichtet hat, CO2-Neutralität bis zum Jahr 2050 zu erreichen. Das nachhaltige Geschäftsvolumen ist in 2021 bereits deutlich ausgebaut worden.

Das Vergütungssystem für den Vorstand ist nach dem Umbau nun transparenter, nicht mehr so komplex und enthält eine größere Komponente an ESG-Zielen. Dies halten wir für gut gelungen und begrüßen auch den Mindestaktienbesitz für den Vorstand.

Fragen an die Verwaltung:

Strategie 2024

- Wie können Sie wegbrechende Erträge in der Transformationsphase verhindern?

Firmenkundengeschäft

- Wie kommen Sie mit der Direktbank im Mittelstandsgeschäft voran?

Privat- und Unternehmerkundengeschäft

- Bis wann sollen die 12 geplanten digitalen Beratungszentren voll in Betrieb sein und sind die Schulungen dazu bereits abgeschlossen?

HV-Redebeiträge 2022

Wie sind die ersten Erfahrungen, die Sie in der Umstellung gesammelt haben?

- Warum ist das Konsumentenkreditgeschäft über die letzten drei Jahre nicht wie geplant vorangekommen und was werden Sie ändern, um in diesem wichtigen Segment Wachstum zu zeigen?
- Wie wollen Sie das Wachstum mit kleineren Geschäftskunden beschleunigen?
- Wie stark können Sie die Möglichkeiten der künstlichen Intelligenz im Beratungsansatz nutzen?

Operations/IT

- Könnten Sie bitte zu dem gescheiterten Auslagerungsprozess der Wertpapierabwicklung an die HSBC Stellung nehmen, was die Bank 200 Mio. Euro an Abschreibung und 50 Mio. Euro an Restrukturierungsaufwand gekostet hat?

M-Bank

Sie haben erhebliche Rückstellungen für Fremdwährungskredite bei der M-Bank in Polen gebildet.

- Wie kommen Sie mit den Vergleichen bei Ihren Kunden voran und wie hoch sind die weiteren Rückstellungsrisiken?

Kreditrückstellungen/Russland

- Wie hoch schätzen Sie den Verlust auf Ihr Russlandgeschäft ein nachdem Sie bereits eine Rückstellung im ersten Quartal 2022 vorgenommen haben und wie lange ist die durchschnittliche Laufzeit der ausstehenden Kredite?

Zinssensitivität

- Könnten Sie bitte darlegen wie hoch die Zinssensitivität aus heutiger Sicht ist und was Sie in Ihren Prognosen bereits berücksichtigt haben?

Nachhaltigkeit/ESG

- Wie stark wird das Thema Nachhaltigkeit in den Beratungsprozess sowohl bei Firmenkunden als auch bei Privatkunden eingebunden?
- Was ist an Ausbau der nachhaltigen Produktpalette geplant und werden Sie nachhaltige Produkte preislich incentivieren?

Abstimmungsverhalten:

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

HV-Redebeiträge 2022

HeidelbergCement AG Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Zur aktuellen Lage

Aufgrund der aktuellen Kosteninflation hat HeidelbergCement kleinere Rückschläge verzeichnen müssen, jedoch vor dem Hintergrund einer auch in diesem Jahr insgesamt soliden Bilanz. Neben dem Kostendruck sind es vor allem die wachsenden Anforderungen an Umweltstandards, die von HeidelbergCement zu meistern sind. Dies verlangt Übersicht und Innovationsbereitschaft. Das Geschäft in den Emerging Markets erschwert den Transformationsprozess und sollte deshalb kritisch überprüft werden.

Zur Nachhaltigkeit

Wir begrüßen das Engagement von HeidelbergCement bei CO₂-Abscheideanlagen, mit deren Hilfe Treibhaus-Emissionen während der Herstellung von Zement abgefangen werden. Solche Anlagen sind allerdings bislang noch sehr kostspielig und HeidelbergCement sollte deshalb verstärkt in die Entwicklung kostengünstiger Technologien und weiterer Werkzeuge zur CO₂-Minderung investieren, von alternativen Materialien bis hin zu Recycling.

Die neue Marke EcoCrete rückt CO₂-reduzierte Betonsorten als Premiumprodukte in das richtige Licht. Diese Entwicklung erfolgt zwar mit etwas Verspätung, aber bietet nun auch HeidelbergCement die Chance, Nachhaltigkeit als Qualitätsmerkmal zu vermarkten. Um sich neben den Wettbewerbern zu behaupten, sollte HeidelbergCement dabei hohe Standards anlegen und diese transparent nach außen kommunizieren.

Zu Kontroversen

Leider erscheint HeidelbergCement weitgehend passiv, wenn es um kontroverse Projekte und potentielle Konflikte mit örtlichen Gemeinden geht. In den Publikationen des Unternehmens werden diese Themen ausgespart. Wie wir im Vorjahr bereits mitgeteilt haben, erwarten wir eine proaktive Berichterstattung und Auskunft über die aktuellen Entwicklungen.

Zum Aufsichtsrat

Wie so häufig wird ein ehemaliger Vorstandsvorsitzender zur Wahl in den Aufsichtsrat, mit der Aussicht auf den Posten des Vorsitzenden, gestellt. Ehemalige Vorstände sind jedoch nach unserem Verständnis nicht als unabhängig anzusehen und sollten deshalb nicht als Aufsichtsratsvorsitzende fungieren. Andernfalls kann der Aufsichtsrat seiner Funktion als unabhängiges Aufsichtsorgan nicht mehr ausreichend entsprechen.

Fragen an die Verwaltung:

Zur aktuellen Lage

Die gestiegenen Energiekosten haben bereits die Margen gedrückt.

- Inwiefern können Sie die Kosten durch entsprechende Preissteigerungen kompensieren?
- In welchen Märkten haben Sie Potential für Preissteigerungen und in welchen Regionen sehen Sie weniger Potential?

Zur Strategie

Die Branche ist auf Forschung und Innovationen angewiesen, um die Klimaziele zu erreichen. Ihre Wettbewerber investieren weit höhere Summen in Forschung und Entwicklung und beteiligen sich durch Startup-Fonds an innovativen Geschäftsmodellen.

- Weshalb beteiligt sich HeidelbergCement nicht stärker an Startups, wie zum Beispiel Calix?
- Wie erklären sich Ihre im Sektorvergleich geringeren Investitionen in Forschung und Entwicklung, wenn Sie vor denselben Herausforderungen stehen?
- Inwiefern kalkulieren Sie bei Ihrer Klimastrategie eine Finanzierung durch Dritte ein, wie durch den Norwegischen Staat oder die EU bei den bisherigen Abscheidungsvorhaben?
- Welche Zukunft haben Ihre Geschäfte in den Emerging Markets, wenn einerseits Ihre europäischen Investoren auf hohe Umweltstandards Wert legen und andererseits Ihre lokalen Wettbewerber mit reduzierten Umweltstandards kostengünstiger produzieren können?
- Ihre ökologische Premiummarke EcoCrete ist noch jung. Für Außenstehende ist es schwierig, die Qualität der Produkte zu beurteilen. Es stellen sich dabei einige Fragen:
- Wie ist die Umweltbilanz der EcoCrete Produkte? Wie ist die Bilanz der EcoCrete Produkte verglichen mit den Wettbewerbern?
- Was sind die Alleinstellungsmerkmale der EcoCrete Produkte?

Zum Vergütungsbericht

Im Vergütungsbericht ist die Zielerreichung hinsichtlich der Umweltziele leider nicht voll ersichtlich.

- Werden wir in einem Jahr hier die volle Transparenz erhalten?

Auch die individuellen Ziele sind im Vergütungsbericht nicht quantifiziert. Hinzu kommt ein Ermessensspielraum für Zu- und Abschläge von bis zu 25%.

- Angesichts der für Dritte wenig transparenten Zielbemessung bei den individuellen Zielen, ist es nicht an der Zeit, den zusätzlichen Ermessensspielraum auszuräumen?

HV-Redebeiträge 2022

Zur Nachhaltigkeit

Im vergangenen Jahr schon haben wir um mehr Einblicke zu den Kontroversen zum Beispiel rund um die West-Sahara, Gaza und Indonesien gebeten.

- Können Sie zukünftig regelmäßig Berichte publizieren, in denen Sie kontroverse Themen aufarbeiten?

Die Recycling Rate ist bei HeidelbergCement deutlich unter dem Level einiger Wettbewerber.

- Wie erklärt sich die geringere Recycling-Quote und wie können Sie die Quote erhöhen?

Sie planen, den Anteil alternativer Brennstoffe bis 2030 auf 47% zu erhöhen. Der Anteil der Biomasse soll von 9% auf 19% erhöht werden.

- Weshalb soll der Anteil der Biomasse nur auf 19% erhöht werden? Worin sehen Sie die Hindernisse, den Anteil weiter zu erhöhen?

- Wie beurteilen Sie die Umweltbilanz von Restmüll als alternativem Brennstoff im Vergleich zu Biomasse hinsichtlich CO₂-Emissionen, aber auch Schadstoffen, die im Verbrennungsprozess freigesetzt werden?

Ihre Ziele bis 2030 hinsichtlich Biodiversität beziehen sich hauptsächlich auf für die Entwicklung und Implementierung eines umfassenden Managements.

- Gibt es darüber hinaus konkrete Ziele und Leistungsindikatoren für Ihr Management von Biodiversität?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- TP 6.1. Wahl von Dr. Bernd Scheifele, weil dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden nach unseren Kriterien die Unabhängigkeit fehlt, die er für die angestrebte Wahl zum Aufsichtsratsvorsitzenden benötigt.

In allen anderen Punkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Adidas AG Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Zur aktuellen Lage

Adidas konnte beim Innovation Day im März mit einer Fülle von neuen Produkten einen positiven Eindruck bei den Experten hinterlassen. Auch mit neuen Vermarktungsstrategien in den USA und China zeigt das Management Engagement. Nun wird sich zeigen, ob auch der breite Markt diese Impulse annimmt.

Zu den Wachstumszielen

In einem turbulenten Umfeld setzt sich Adidas sehr ambitionierte Wachstumsziele. Etwas mehr Vorsicht in der Kommunikation scheint jedoch geboten, zumal die sekundären Auswirkungen des Krieges in der Ukraine noch nicht voll abzusehen sind.

Zur Nachhaltigkeit

Adidas hat sich zum Ziel gesetzt, dass Zulieferer ihren Beschäftigten faire und existenzsichernde Löhne zahlen sollen. Die Löhne sollen schrittweise angehoben werden. Aus unserer Sicht sind faire Löhne von zentraler Bedeutung. Adidas muss jetzt aber konkreter werden und aufzeigen, wie und in welchem zeitlichen Rahmen dies umgesetzt werden soll.

Adidas hat bei der Herstellung und Wiederverwertung von Produkten vielversprechende umweltfreundliche Lösungen entwickelt. Der Anteil der nachhaltigen Produkte soll sukzessive gesteigert werden. Dieses Ziel ist auch Teil der variablen Vorstandsvergütung. Wichtig ist nun, dass zusätzlich eines der Hauptkriterien für Umweltfreundlichkeit, nämlich die CO₂-Reduktion, ebenfalls im Vergütungssystem berücksichtigt wird.

Fragen an die Verwaltung:

Zur Ertragslage

- Haben Sie die sekundären Effekte des Krieges in der Ukraine eingepreist, als Sie die Jahresziele veröffentlicht haben?
- Die Engpässe in der Lieferkette haben sich zuletzt deutlich entspannt. So produziert Vietnam nahezu wieder mit voller Kapazität. Hat man die Möglichkeit erneuter Lockdowns in die Guidance mit einfließen lassen?
- Inwiefern sind Preissteigerungen erforderlich, um Ihre Ziele für 2022 zu erreichen?
- Wie schätzen Sie die Chancen ein, dass Preissteigerungen in einem inflationären Umfeld durchsetzbar sind?
- Welche Auswirkungen der Krise sehen Sie auf Ihre Produktionskosten?

Zur Strategie

- Zu Ihrem Geschäft in China: Lässt sich bereits eine Verbesserung bzgl. der Wahrnehmung in den sozialen Netzwerken erkennen?

Was unternimmt man, um die KOLs (key opinion leaders) wieder für sich zu gewinnen?

Zum Vergütungsbericht

Aktuell ist bei den individuellen Zielen wenig Transparenz gegeben hinsichtlich der Zielerreichung. Mit 40 Prozent der jährlichen variablen Vergütung sind diese individuellen Ziele aber vergleichsweise hoch gewichtet.

- Können Sie zukünftig zumindest einen Teil der individuellen Zielerreichung quantifizieren, damit wir die marktüblichen 20 Prozent Ermessensspielraum nicht überschreiten?

Die Nachhaltigkeitsziele in der Vergütung des Vorstands sind aktuell ausschließlich auf den Anteil nachhaltiger Produkte bezogen. Diese Produkte sind innovativ und wichtig. Dennoch ist für Außenstehende nicht unmittelbar ersichtlich, welche Standards diese Produkte genau erfüllen.

- Sehen Sie eine Möglichkeit, die nachhaltige Wirkung Ihrer Produkte klarer zu umreißen und mit KPIs wie Wasserverbrauch, CO₂-Ausstoß usw. zu beziffern?
- Können Sie zukünftig die klassischen KPIs für Nachhaltigkeit, wie zum Beispiel CO₂-Reduktion im Lebenszyklus, stärker einbeziehen in die variable Vergütung?

Zur Klimastrategie

Sie haben sich Ziele zur CO₂-Reduktion gesetzt und Ihre Zulieferer werden bei der Zielerreichung eine große Rolle spielen.

- Wie können Sie Ihre Zulieferer darin unterstützen, Ihre bzw. die gemeinsamen Klimaziele zu erreichen?
- Sehen Sie Möglichkeiten, die Kosten für CO₂-Einsparungen bei Zulieferern in der Branche gemeinsam zu tragen?

Zu Lieferketten

Ihre Branche und auch die Länder aus denen Sie beliefert werden, sind mit hohen sozialen Risiken behaftet. Ein hoher Standard hinsichtlich des Lieferkettenmanagements ist wichtig, um Kontroversen zu vermeiden.

- Wie hoch ist der prozentuale Anteil Ihrer direkten Zulieferer in den Emerging Markets, die Sie im Jahr 2021 geprüft haben?
- Wie hoch ist der prozentuale Anteil der Tier2- oder Tier3-Zulieferer in den Emerging Markets, die Sie im Jahr 2021 geprüft haben?
- Wie hoch ist der Anteil der Audits ohne Vorankündigungen?
- Was waren die wesentlichen Findings Ihrer Prüfungen? Bei welchen Aspekten sehen Sie aufgrund Ihrer Prüfungsergebnisse den größten Handlungsbedarf?

HV-Redebeiträge 2022

Zu fairen Löhnen

Sie haben sich ein wichtiges soziales Ziel gesetzt, die Anhebung der Löhne der Beschäftigten Ihrer direkten Zulieferer, bis ein existenzsicherndes Niveau erreicht ist, die sogenannten „Living Wages“.

- Wo sehen Sie sich aktuell in diesem Prozess, haben Sie die Daten Ihrer Zulieferer erfasst und mit den verfügbaren Benchmarks für existenzsichernde Löhne abgeglichen? Wenn ja, wie groß ist Ihrer Ansicht nach

die Kluft? Wie lange wird es aus Ihrer Sicht dauern, die Löhne auf ein existenzsicherndes Niveau anzuheben?

Unser Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen in allen Punkten im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

E.ON Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmernann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Aktienkurs

Der Aktienkurs hat sich im letzten Jahr deutlich besser entwickelt als bei vielen anderen europäischen Versorgern. Diese Entwicklung begrüßen wir sehr. Das neue Management hat einen guten Start hingelegt. Die von E.ON angebotenen warmen Socken wurden nicht benötigt.

Integration von Innogy

Wir möchten auch ein Lob aussprechen: Aus unserer Sicht ist die Restrukturierung und Integration von Innogy gut gelungen. Damit hat sich E.ON neu aufgestellt und kann in die Zukunft blicken.

Nachhaltigkeit

E.ON plant, grünen Wasserstoff in herkömmliche Gasleitungen beizumischen. In Teilen des Netzes experimentiert das Unternehmen außerdem mit reiner Wasserstoffzuleitung. Wenn sich diese Entwicklung fortsetzen lässt, kann die vorhandene Gas-Infrastruktur einen wichtigen Beitrag zur Energiewende leisten. Mithilfe der Gasleitungen lässt sich dann nachhaltige Energie aus Windkraft und Solarenergie mithilfe von Wasserstoff transportieren und speichern.

Fragen an die Verwaltung:

Erdgas-Strategie

- E.ON ist einer der größten Gasnetzbetreiber in Europa. Sehen Sie für Erdgas im aktuellen Marktumfeld noch eine Zukunft?
- Wie gut ist E.ON von den Gasmärkten isoliert angesichts der Russland-Ukraine Krise?
 - Mit welchen russischen Unternehmen haben Sie derzeit Lieferverträge?
 - Welche Risiken sehen Sie?
 - Welche Maßnahmen werden zum Schutz des Gasgeschäfts getroffen?

Hedging-Strategie

- Wie wird E.ON abgesichert gegen steigende Gas- und Strompreise? Wie und wann werden die Preise übergewälzt?

Geschäftsfeld Energienetze

- Die Bundesnetzagentur hat die Vergütungssätze für das regulierte Stromgeschäft abgesenkt. Reicht die

neue Vergütung für die Stromnetze in Deutschland aus?

- Wieweit ist E.ON bei der Digitalisierung der eigenen Energienetze schon vorangekommen? Welche Innovationen sind hier möglich?
- Wie sind die Strom- und Gasnetze von E.ON gegen Cyberangriffe geschützt?

Geschäftsfeld Non-Core

- Wie läuft der Rückbau der alten Nuklearkraftwerke von PreussenElektra? Ist man hier im Zeit- und Budgetplan?

E-Mobilität

- Ist das Geschäft mit Ladestationen für E.ON erfolgreich?
- Welche Projekte sind im Bereich E-Mobilität und Ladestationen geplant?
- Gibt es Überlegungen bei E.ON, wie man zukünftig Elektroautos als Stromspeicher nutzen kann?

Nachhaltigkeit

- Was unternimmt E.ON, um den Methanausstoß bei der Kohleverstromung zu verringern?
- Welche Methoden werden angewandt, um mögliche Lecks in den Gasnetzwerken frühzeitig zu erkennen?
- Welche Rahmenbedingungen wünschen Sie sich von der Politik, um die Energiewende in Deutschland zu beschleunigen? Welche Erwartungen hat E.ON hier?
 - Wie sieht es in anderen Ländern aus, in denen E.ON aktiv ist?
- Wie werden die Lieferketten kontrolliert und wurden hier bislang ESG-Probleme aufgedeckt?
- Was sind die nächsten Schritte von E.ON, um die eigenen Klimaziele nach den Kriterien der „Science Based Target Initiative (SBTi) Business Ambition for 1.5°C“ weiterzuentwickeln?
- E.ONs Kunden sehen sich aktuell mit hohen Stromrechnungen konfrontiert. Wie managt E.ON die Gratwanderung zwischen Shareholder Value und Kundenzufriedenheit?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen Tagesordnungspunkt 6, „Billigung des Vergütungsberichts für das Geschäftsjahr 2021“, da teilweise die Transparenz bezüglich der Zielsetzung und Zielerreichung nicht voll ausreicht. In allen anderen Punkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmemann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Zur Ertragslage

2021 war äußerst herausfordernd für Fresenius Medical Care. Pandemiebedingt stiegen die Kosten und es kam zu einem starken Gewinneinbruch. Diese Rahmenbedingungen lagen nicht in der Kontrolle des Managements. Allerdings wurde es versäumt, dies transparent an den Kapitalmarkt zu kommunizieren. Eine Gewinnwarnung ohne Erklärungen zu veröffentlichen, sorgte für Verwirrung. So etwas sollte in Zukunft unbedingt vermieden werden.

Dank der neuen CFO Helen Giza besteht nun aber insgesamt mehr Transparenz in der Kommunikation und die Krise wurde im Rahmen des Möglichen gut gemeistert. Jetzt kommt es darauf an, die mittelfristigen Ziele zu erreichen, trotz der fortbestehenden Belastungen durch die Pandemie.

Fragen an die Verwaltung:

Zur Ertragslage

Wie schätzen Sie die Dynamik in der Lohnentwicklung ein und wie strukturell tiefgreifend ist die Verknappung von Pflegekräften im amerikanischen Arbeitsmarkt? Wie dauerhaft sind die momentan stattfindenden Aussteiger-Tendenzen zahlreicher Pflegekräfte aus ihrem Beruf nach der sehr belastenden Pandemiephase?

Zum Management des Produktportfolios

- Inwieweit ist ein möglicherweise zu einem späteren Zeitpunkt erfolgreicher (Teil-) Verkauf des von Fresenius SE an Fresenius Medical Care gehaltenen Anteils überhaupt realistisch? Halten Sie dann nicht eine Komplettübernahme des FMC-Geschäfts für die realistischere Variante?
- In einem Szenario, in dem nur Teile den Besitzer wechseln, ohne dass Fresenius Medical Care komplett übernommen würde, stellt sich die Frage: Wie kann FMC die dann wegfallenden Vorteile auf der Refinanzierungsseite von Fresenius Medical Care kompensieren?

Diversifizierung

- Wie wahrscheinlich ist es, dass es Fresenius Medical Care gelingt, über die Diversifizierung in Value Based Care-Aktivitäten sein Wachstumspotenzial wirklich zu erhöhen?
- Kann durch die Diversifikation die organische „natürliche“ Wachstumsrate der Gruppe von vielleicht 4% p.a. deutlich erhöht werden? In welcher Relation steht dies zum organischen Wachstum des Dialysegeschäfts in einem normalen Umfeld?

Rechtsstreitigkeiten

- Wie potenziell gefährlich ist das Da Vita/Marietta Memorial Hospital-Verfahren für die Dialysebranche?
- Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein negatives Urteil gefällt wird?
- Wie belastend können die Auswirkungen dieses Gerichtsverfahrens bei einem negativen Urteil des Supreme Courts ausfallen?

Zur Struktur des Prüfungsausschusses

Nach den Kriterien der Deko ist der Vorsitzende des Prüfungsausschusses aufgrund seiner Zugehörigkeitsdauer nicht mehr als unabhängig anzusehen.

- Wie sieht Ihre Nachfolgeplanung für den Prüfungsausschuss aus?

Zur Nachhaltigkeit

Ihre Leistungskriterien für Nachhaltigkeit sind für Dritte schwer einsehbar.

- Wie ist die Zielerreichung jeweils für die Themen?
- Werden Sie die Zielerreichung bezüglich Nachhaltigkeit zukünftig in vereinfachter Form übersichtlicher und nachvollziehbarer berichten? Institutionelle Investoren sind gehalten, den Gender-Pay-Gap zu erfassen und darüber zu berichten: Wann werden Sie Ihren Gender-Pay-Gap veröffentlichen?

Ihre Mitarbeiter

Die Mitarbeiter im Gesundheitswesen haben bekanntlich in den letzten Jahren Enormes geleistet.

- Wie haben sich Mitarbeiterzufriedenheit und Fluktuation in den letzten drei Jahren entwickelt und wie ist der aktuelle Trend?
- Haben Sie sichergestellt, dass Ihre Mitarbeiter mindestens ein existenzsicherndes Einkommen verdienen, einschließlich der Mitarbeiter in den Emerging Markets?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen die Entlastung des Aufsichtsrats, da der Prüfungsausschussvorsitzende aufgrund der mehr als zehnjährigen Amtszugehörigkeit nach unseren Kriterien nicht als unabhängig einzustufen ist.

In allen weiteren Punkten stimmen wir im Sinne des Managements.

HV-Redebeiträge 2022

Volkswagen AG Hauptversammlung 12. Mai 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur aktuellen Situation

Das gute Ergebnis des VW-Konzerns täuscht über die hausgemachten Probleme hinweg. Das Personalkarussell dreht sich munter weiter und die Kämpfe zwischen Herrn Diess und den Gewerkschaften schaden dem Ansehen von VW. Die Unternehmensführung entspricht nicht dem Niveau eines Dax-Konzerns.

Zu Porsche

Wir begrüßen eine eigenverantwortlichere Tochter Porsche, halten jedoch die Bedingungen des Börsengangs für grundlegend falsch. Wir verbinden mit mehr Eigenständigkeit die Chancen, dass sich Porsche freier entwickeln kann als im engen VW-Konzern-Korsett. Porsche hat bei der Profitabilität noch Luft nach oben, in den zurückliegenden Jahren hat sich Porsche nicht entsprechend seines Potenzials entwickelt. Die Margen von Mercedes sind näher an Porsche als Porsche an Ferrari. Der Börsengang ist das falsche Mittel. Dieser kommt einer Quasi-Enteignung der freien VW Aktionäre gleich. VW benötigt den IPO-Erlös nicht und die sehr hohe Ausschüttung hilft lediglich den Familien Porsche und Piech. Es dient vielmehr dem Ziel der Familien, ihren Anteil am IPO zu finanzieren. Die Unterscheidung zwischen Stamm- und Vorzugsaktien ist nicht mehr zeitgemäß. Wir fordern auch eine höheren Spread von mehr als 10 Prozent. Ein Stimmrecht ist mehr wert und dies muss an den Kursnotierungen der Aktien deutlich sein. Vorstand und Aufsichtsrat der neuen Porsche AG haben massive Interessenkonflikte, da sie in Teilen weitere Funktionen im VW Konzern innehaben. Die Bedingungen des Börsengangs und die gelebten Managementstrukturen sind nicht zeitgemäß und einer Porsche nicht würdig. Letztlich schaden sie dem Shareholder-Value-Gedanken und Investoren werden einen Abschlag einpreisen.

Zu Cariad

Cariad enttäuscht auf ganzer Linie. Es stellt ein enormes Reputationsrisiko für den VW-Konzern, aber auch für Herrn Diess dar. Obwohl Herr Diess Cariad zur Chefsache erklärt hat, bekommt VW die PS nicht auf die Straße. Alle Softwarelösungen unter einem Dach zu entwickeln überfordert VW. Flaggshipprodukte wie der elektrische Porsche Macan oder der Audi Landjet müssen immer weiter in die Zukunft geschoben werden. Die Artemis- und Trinity- Modelle sind schon gar nicht mehr in naher Zukunft zu erwarten. VW fällt durch die Softwareprobleme immer weiter in der Elektrostrategie zurück. Die Zukunft der Elektrostrategie von VW wird bei Cariad mitentschieden. Wettbewerber können schon heute auf clevere Lösungen durch Kooperationen oder dem Hinzuziehen von Zulieferern vorzeigen. Die großen Ankündigungen und hohen Ambitionen von VW haben sich hingegen in Luft aufgelöst. Cariad darf jetzt nicht zum Milliardengrab werden. Partner müssen her.

Zur China-Strategie

Für VW trübt sich der chinesische Markt weiter ein. VWs Pleiten, Pech und Pannen in China häufen sich und bedrohen die Position im wichtigsten Markt. Ein zu langsamer Rollout der Elektrofahrzeuge, eine wenig durchdachte Vertriebsstrategie und eine nicht wettbewerbsfähige Technologie in den Fahrzeugen führen zu weiteren Marktanteilsverlusten. Ein erfolgreicher Angriff auf Tesla sieht anders aus. VW lässt sich nicht nur von den lokalen Wettbewerbern in China vorführen, sondern auch von heimischen Wettbewerbern wie BMW, die bei den Chips besser vorgesorgt haben. Besorgniserregend ist, dass die Größe von VW in China zu einem Nachteil führt und das Management unglücklich agiert.

Die politischen Spannungen machen sich in vielfältiger Weise bemerkbar und konfrontieren VW auch mit greifbaren Reputationsrisiken. Insbesondere das Einhalten der Menschenrechte steht im Fokus. Wir fordern vom gesamten VW-Vorstand ein klares Bekenntnis gegen die Verfolgung von Minderheiten durch die chinesische Regierung. Ein klares Bekenntnis vermissen wir bislang.

Zur Formel 1

Wir sehen einen Einstieg in die Formel 1 sehr kritisch. Der potenzielle Kauf des McLaren Rennstalls durch Audi und eine Beteiligung von Porsche an Red Bull stehen im Widerspruch zur Elektrostrategie des Konzerns. Ab 2026 sind neue Verbrennungsmotoren tabu. Das Management sollte sich – wenn überhaupt – dem elektrischen Motorsport zuwenden. Ein Einstieg in die abgenutzte Verbrennerwelt der Formel 1 ist ein großer Rückschritt. Der Formel 1 Einstiegs lässt die verfolgte Elektrostrategie eher als Lippenbekenntnis erscheinen.

Zur Nachhaltigkeit

VW kommt das Jahr 2021 aus Sicht der CO2 Emissionen teuer zu stehen. Wir sehen das Verfehlen der Emissionsziele in China und in den USA sehr kritisch. Als Platzhirsch in China darf sich VW solch einen Schlendrian nicht erlauben. Wir können nur hoffen, dass die Strafzahlungen aus den schlechten CO2-Werten bald abgestellt werden und nicht zu einem langfristigen Reputationsschaden führen.

Die ‚New Auto‘-Plattform-Strategie ist zu begrüßen, jedoch enttäuscht diese bei wichtigen Aspekten der Nachhaltigkeit. So ist das Ziel, erst 2050 klimaneutral zu sein, wenig ambitioniert und auch Verstöße gegen Menschenrechte in der Lieferkette, die zu Klage- und Reputationsrisiken führen können, wurden nicht aufgegriffen.

HV-Redebeiträge 2022

Fragen an die Verwaltung:

Operative Themen

- Wie wollen Sie bei der Beschaffung von Chips zukünftig vorgehen, andere Wettbewerber wie z.B. BMW scheinen einen besseren Zugang zu haben?
- Wie stark möchte VW zukünftig vertikal integriert sein? Werden wir eine ähnliche Knappheit wiedererleben?
- Wie hoch ist die Gefahr, die deutlich steigenden Rohmaterialkosten nicht weitergeben zu können?
- Welche Kostenbelastung planen Sie bis zum Jahresende ein und mit welcher Kostenbelastung kalkulieren Sie 2023?
- VW schwimmt im Geld. Mit welchen negativen Cashflow Belastungen rechnen Sie bis zum Jahresende?
- Wie verhält sich der Konzern hinsichtlich der gestiegenen Rohstoffpreise?
- Streben Sie aus Angst vor weiter steigenden Rohmaterialkosten einen deutlichen Lagerbestandsaufbau und damit eine Belastung des Cashflows an?

Zur China-Strategie

- Planen Sie weitere Investitionen in Werke in Regionen, in denen es offensichtliche Menschenrechtsverstöße gibt?
- Herr Diess, wie gehen Sie mit Menschenrechtsverstößen um? Sehen Sie für VW die Gefahr, zum Spielball der Politik zu werden?
- Gerät VW in China nicht ins Hintertreffen, wenn die Regierung lokale Wettbewerber fördern möchte und darin die Zukunft sieht?
- Wann wird Ihnen das politische Risiko für das Geschäftsmodell in China zu groß?
- Wann werden Sie Ihre Probleme in China in den Griff bekommen und den Verlust von Marktanteilen stoppen?
- Die elektrischen ID-Modelle hatten einen enttäuschenden Start, wie entwickelt sich die Nachfrage aktuell?

Zur Nachhaltigkeit

VW hat mit sieben Maschinen die größte Flugzeugflotte der Dax Unternehmen. Auf dem Flugplan standen Ziele wie z. B. Bahamas, Barbados, Malediven, Mallorca, Miami, Punta Cana oder auch Salzburg.

- Warum unterhält VW überhaupt die Flugzeuge?
- Wie verträgt sich das mit der Klimapositionierung von VW?
- Welche Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sind wie oft im Geschäftsjahr 2021 mit VW-Flugzeugen privat gereist?
- Welche Kosten sind dem VW-Konzern und damit uns Aktionären dadurch entstanden?
- Können Sie Strafzahlungen bei Emissionsverfehlungen – wie im vergangenen Jahr – für 2022 ausschließen?
- Sehen Sie Reputationsrisiken, wenn die CO₂-Werte gerade in wichtigen Märkten wie China nicht

eingehalten werden und Strafzahlungen geleistet werden müssen, obwohl Sie sich auf der anderen Seite wie kein zweiter ein Elektroimage verpasst haben?

Die sozialen Risiken beim Abbau von Batterie-Rohstoffen wie Kobalt haben nachteilige Auswirkungen im doppelten Sinne auf die Akzeptanz von Elektrofahrzeugen.

- Welche Kontrollen führen Sie aktuell durch, um die Zulieferer von Konfliktrohstoffen zu überwachen?
- Beziehen Sie externe Prüfer ein und erfüllen diese die nötigen Qualitätsstandards?
- Verfügen diese zum Beispiel über eine Zulassung durch die Responsible Minerals Initiative?
- Sehen Sie eine Chance, dass Sie in absehbarer Zeit Elektrofahrzeuge herstellen, die ohne solche Konfliktminerale auskommen?
- Werden Sie auch zu lithium- und kobalt-freien Batterien übergehen?

Zur Entlastung des Aufsichtsrats

Der Dieselskandal wurde aus unserer Sicht bis heute nicht ausreichend aufgeklärt. Der Aufsichtsrat hat zu wenig für Aufklärung und Transparenz getan.

- Wie wollen Sie die mangelnde Unabhängigkeit im Aufsichtsrat beseitigen?
- Wann wollen Sie die Zukunftsfähigkeit des Aufsichtsrats sicherstellen und die Verantwortung an die nächste Generation weitergeben?
- Wann werden Sie den Vorsitz des Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungsausschusses in unabhängige Hände geben?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen nachfolgende Tagesordnungspunkte:

- 2. Gewinnverwendung
Begründung: Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist nach wie vor viel zu gering. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur die mickrigen sechs Eurocent gemäß Satzung, die 0,8% Mehrdividende ausmachen. Wir fordern die Ablösung eines absoluten Betrags zugunsten eines prozentualen Aufschlags von mindestens zehn Prozent.
- 4. Entlastung des Aufsichtsrats
Begründung: Wir sind weiterhin mit dem Beitrag, den der Aufsichtsrat zur Aufklärung des Dieselskandals leistet, unzufrieden. Wir sehen es als hochproblematisch an, dass Personen mit Interessenkonflikten oder mangelnder Unabhängigkeit Teil der VW-Organen sind. Wir haben weiterhin Zweifel an den internen Steuerungs- und Kontrollmechanismen und kritisieren die mangelnde Transparenz gegenüber den Aktionären. Diese Gemengelage führt weiterhin zu enormen finanziellen Einbußen und Reputationsschäden, für die letztlich wir Aktionäre aufkommen müssen. Mangelnde Unabhängigkeit des Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungsausschusses zeigen die rückständige und inakzeptable Corporate Governance.

HV-Redebeiträge 2022

- 5. Billigung Vergütungsbericht
Begründung: Nachhaltigkeit wird immer noch nicht in der langfristigen Komponente der Vergütung reflektiert, die diskretionären Eingriffsmöglichkeiten des Aufsichtsrats sind zu umfangreich, die Fokussierung auf den Gewinn pro Aktie ist zu einseitig und kann zu Fehlanreizen führen.
- 7. Wahlen zum Aufsichtsrat

Begründung: Wieder einmal wurde die Chance vertan den Aufsichtsrat fachlich weiter zu entwickeln. Darüber hinaus können wir kein strukturiertes Besetzungsverfahren inklusive abgeleiteter Kernkompetenzen erkennen. Wir sehen zudem die mangelnde Unabhängigkeit von Herrn Mansoor Ebrahim Al-Mahmoud kritisch.

Allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir zu.

HV-Redebeiträge 2022

Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 13. Mai 2022

Statements von Cornelia Zimmermann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Kommunikation

Fresenius' öffentliche Kommunikation rund um mögliche Verkäufe oder Teilverkäufe seit Februar 2021 war nicht glücklich. Das Vertrauen des Kapitalmarktes in das Unternehmen ist dadurch gesunken, der Aktienkurs hat sehr gelitten. Künftig müssen die Aussagen zur M&A-Strategie klar und transparent sein.

Zur Strategie

Die angekündigten Optionen auf Teilverkäufe rund um FMC, Helios und Vamed machen den Fresenius-Konzerns noch komplexer als dieser ohnehin schon ist. Das ist kontraproduktiv.

Fragen an die Verwaltung:

Zur Ertragslage und Gewinnverwendung

- Warum haben Sie mit Beginn der Corona-Pandemie die ausstehende mittelfristige Zielsetzung bis 2023 nicht revidiert und somit den Druck reduziert, wie viele andere Unternehmen?
- Eine Verschuldungsquote net debt / EBITDA von 3,51 x liegt über dem Zielband von 3 bis 3,5 x. Welche kurz- und mittelfristigen Maßnahmen planen Sie, um die angespannte Verschuldungssituation zu entschärfen?

Fresenius hat durch die vielen Akquisitionen einen hohen Goodwill in der Bilanz.

- Wie planen Sie mit diesem umzugehen, insbesondere, wenn Teile von Vamed oder Helios veräußert werden? Werden Abschreibungen notwendig?

Sie erhöhen die Dividende ein weiteres Mal, Sie bieten die Zahlung auch als Scrip-Dividende an. Statt einer Auszahlung erhalten die Aktionäre dann anteilig Aktien. Für Privatanleger kann dies unter Kostengesichtspunkten unattraktiv sein und von institutionellen Anlegern kann das als Zeichen der finanziellen Schwäche ausgelegt werden.

- Warum überlassen Sie es nicht den Aktionären selbst zu entscheiden, ob sie ihre Cash-Dividende wieder reinvestieren möchten?

Zur Strategie

- Warum fokussieren Sie sich nicht erstmal auf die Restrukturierung des Kerngeschäfts, statt auf Fusionen und Akquisitionen?

In Lateinamerika drückten über die letzten Jahre Währungsverluste auf die Gewinne.

- Warum halten Sie an dem südamerikanischen Klinikgeschäft fest und verkaufen es nicht, so dass wieder Kapital zur Verfügung steht?

Die angekündigten Optionen auf (Teil-) Verkäufe rund um FMC, Helios und Vamed lassen die Komplexität des Konzerns erstmal steigen und nicht sinken.

- Muss das sein? Wie können Sie zukünftig Komplexität reduzieren?

Zur Aufsichtsratsstruktur

Seit Juli 2021 sind zwei Finanzexperten im Aufsichtsrat erforderlich, ein Mitglied mit Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung und mindestens ein weiteres Mitglied im Aufsichtsrat mit Sachverstand auf dem Gebiet der Abschlussprüfung.

- Welche Finanzexpertise werden Sie nach den aktuellen Wahlen voraussichtlich vorweisen können?

Zum Vergütungssystem

Eine Gewichtung der ESG KPIs von 15% erscheint im Marktvergleich eher gering. Eine Komponente in der langfristigen variablen Vergütung ist noch nicht gegeben.

- Sind mit Blick auf die nicht-finanzieller KPIs Nachschärfungen hinsichtlich Gewichtung und langfristiger Ausrichtung vorgesehen?

Für 2021 standen bei den nicht-finanziellen Zielen die Strategiebildung und Datenerhebungen im Vordergrund.

- Welche konkreten Ziele ergeben sich aus der erfolgten Strategiebildung für 2022?

Zum Vergütungsbericht

Institutionelle Investoren sind gehalten, den Gender-Pay-Gap zu erfassen und darüber zu berichten.

- Wann werden Sie Ihren Gender-Pay-Gap veröffentlichen?

Ihre Mitarbeiter

Die Mitarbeiter im Gesundheitswesen haben bekanntlich in den letzten Jahren Enormes geleistet.

- Wie haben sich im Krankenhauswesen Mitarbeiterzufriedenheit und Fluktuation in den letzten drei Jahren entwickelt und wie ist der aktuelle Trend?

HV-Redebeiträge 2022

- Haben Sie sichergestellt, dass Ihre Mitarbeiter mindestens ein existenzsicherndes Einkommen verdienen, einschließlich der Mitarbeiter in den Emerging Markets?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen in allen Punkten im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

SAP AG Hauptversammlung 18. Mai 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Management/Strategie

Christian Klein hat SAP stärker auf die Kundenbedürfnisse fokussiert, die Integration der zahlreichen Sparten vorangetrieben und die Investitionen stärker akzentuiert. Das ist gut, trotzdem kann die SAP-Aktie keinen Tritt fassen. Der Kurs verharrt auf dem Niveau von vor fünf Jahren. SAP hält mit einer schwachen Profitabilität und geringem Wachstum im europäischen Branchenvergleich die rote Laterne. Der Umsatz dümpelt seit drei Jahren vor sich hin. Spitzenleistungen sehen anders aus. Wachstum und Ertrag müssen sich deutlich verbessern, damit SAP zukünftig noch in der globalen Liga mitspielen kann. Herr Klein muss zeigen, dass unter seiner Leitung echte Innovation entwickelt und skaliert werden kann. Ob die Vision 2025 mit Leben gefüllt werden kann und der Kapitalmarkt wieder Vertrauen fast, steht noch in den Sternen.

SAP hat die Investitionen für das Cloudgeschäft massiv unterschätzt und damit auch die Gewinne unter Druck gebracht. Die individuellen Kundenwünsche lassen sich nicht ohne weiteres vom klassischen SAP Produkt in die Cloud übertragen. SAP schafft es bei seiner großen Kundenbasis nicht, die Begeisterung für die Cloud in der Breite zu entfachen. Obwohl die Cloudumsätze im Jahr 2021 um 17 Prozent zugelegt haben, laufen SAP die Wettbewerber davon. SAP scheint auf einem Planeten zu leben, der um sich selbst kreist.

Die Arbeit des Aufsichtsrats wirkt mitunter chaotisch. Der Weggang von Finanzvorstand Luka Mucic wurde ohne Benennung eines Nachfolgers verkündet. Geordnete Übergaben sehen anders aus. Dies gilt auch für den Aufsichtsratsvorsitzenden. Seit Jahren kritisieren wir eine mangelhafte Nachfolgeplanung. Wir sehen die Machtkonzentration bei Herrn Plattner kritisch und wünschen uns einen unabhängigeren Aufsichtsratsvorsitzenden, der das Managementteam auch über ein Jahrzehnt begleiten kann. Die Zukunft von SAP hängt auch davon ab, wie sehr sich der Konzern von Hasso Plattner emanzipieren kann. Mit einer zweijährigen Amtszeit wird uns jetzt auch noch eine halbgeare Lösung präsentiert. Wieder einmal wurde die Chance vertan, den SAP-Aufsichtsrat zukunftsfest zu machen. Wir schätzen Herrn Plattner sehr, werden aber gegen seine Wiederwahl stimmen.

Wir begrüßen die angestrebte Klimaneutralität von SAP bis 2025. Für unseren Planeten wäre es noch besser, wenn dies direkt ohne Ausgleichszahlungen möglich ist. Wettbewerber stellen Gelder zur Verfügung, um Innovation zur Klimareduktion zu finanzieren, dabei wird eine unmittelbare Investition in Unternehmen oder Produkte angestrebt, das wäre auch für SAP ein begrüßenswerter Weg.

Fragen an die Verwaltung:

Management/Strategie

- Können Sie Ihre Umsatz- und Margenziele für 2025 über die nächsten Jahre beschreiben? Was macht Sie so sicher, diese nach drei enttäuschenden Jahren jetzt zu erreichen?
- Wie wägen Sie Marge gegen Wachstum ab?
- Salesforce ist mehr als doppelt so hoch bewertet wie SAP. Wie steigern Sie die Bewertung der SAP-Aktie?
- In welchen Bereichen sehen Sie die Notwendigkeit von Akquisitionen? Bis in welche Höhe ist der Verschuldungsgrad vertretbar? Werden Sie Qualtrics als Akquisitionsvehikel nutzen?
- Welche Bedeutung messen Sie ihrem Rückzug aus Russland bei? Welche Lehren haben Sie daraus für andere Länder gezogen?

Geschäftsfelder

- Wo stehen Sie bei der Migration von ERP in die Cloud?

Per Q1 2022 haben sich nur rund 5.300 Kunden (von 34.000 ERP Kunden) auf den Weg in die Cloud gemacht.

- Wie lange wird der Wechsel dauern?
- Wie wollen Sie die Kunden weg vom Lizenzgeschäft hin in die Cloud bewegen?
- Wie wollen Sie die Wettbewerber Salesforce und Workday einholen?

Umsatz und Gewinn sind nur sehr gering gewachsen, wohingegen Ihre Software und IT Service Wettbewerber stärkere Wachstumsraten zu verzeichnen hatten.

- Wie wäre Ihr Umsatz und Gewinnwachstum, wenn der Wechsel in die Cloud herausgerechnet würde?

Aufsichtsrat

- Wann werden Sie, Herr Plattner, ihr Zepter weiterreichen?
Wir sehen die Machtkonzentration kritisch und drängen auf eine Nachfolgeregelung, die zu mehr Unabhängigkeit und einer Verjüngung des Aufsichtsrates führt.

Wir sehen das JV mit Dediq sehr kritisch, Interessenkonflikte von Herrn Plattner und Herrn Westphal als Aufsichtsräte sind augenscheinlich und weiter vorhanden, denn die Stiftung von Herrn Plattner hält weiter Anteile, obwohl ein zeitnahe Verkauf in Aussicht gestellt wurde.

- Wie wollen Sie mit Dediq umgehen? Wie vermeiden Sie zukünftig solche Interessenkonflikte?

HV-Redebeiträge 2022

Nachhaltigkeit

- Wie hoch wird der Anteil Ihrer Zulieferer sein, die Sie in Ihre Klimaziele 2025 einbezogen haben?
- Planen Sie einen feststehenden Investitionsbetrag, mit dem Sie sich bei Unternehmen einkaufen und der zu einer Reduzierung des Klimawandels beiträgt, analog dem „Climate Innovation Fund“ von Microsoft?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen

- Tagesordnungspunkt 7: Vergütungsbericht

Aufgrund unzureichendes Eigeninvestment, keine ausreichende Berücksichtigung von ESG Kriterien und zu hohe Gesamtvergütung.

- Tagesordnungspunkt 8.1: Wahlen zum Aufsichtsrat Hasso Plattner
Aufgrund unzureichender Nachfolgeplanung, mangelnde Unabhängigkeit und Mandatsdauer mit 19 Jahren und somit über der Grenze von 15 Jahren.

Wir stimmen bei allen weiteren Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Deutsche Börse AG Hauptversammlung 18. Mai 2022

Statements von Andreas Thomae – Portfolio Manager bei Deka Investment

Zur strategischen Ausrichtung

Die Aktionäre können mit der Performance der Deutschen Börse im Geschäftsjahr 2021 sehr zufrieden sein: Die Erträge sind trotz zyklischen Gegenwinds insgesamt um neun Prozent und die Gewinne sogar um zwölf Prozent gestiegen. Dies zeigt, dass sich der Börsenbetreiber auf dem richtigen Wachstumskurs befindet.

Wir begrüßen, dass Sie bei Ihrem ESG-Anbieter ISS nun mit 10 Prozent doppelt so stark wachsen wie bislang angenommen und außerdem sinnvolle Zukäufe wie Discovery Data im Bereich Datenanalyse gefunden haben. Dies verstärkt die stabilen Erträge.

Wir freuen uns über eine wiederum gestiegene Dividende auf nunmehr 3,20 Euro mit einer Auszahlungsquote von 49 Prozent.

Das erste Quartal 2022 ist sehr gut angelaufen, so dass Sie die Jahresziele für Ertrag und EBITDA bereits anheben konnten.

Zur Nachhaltigkeitsstrategie

Die Deutsche Börse hat sich beim Thema Nachhaltigkeit deutlich weiterentwickelt. Vor allem der Zukauf von ISS hat den Konzern nach vorne gebracht.

Die Deutsche Börse hat deutlich mehr Nachhaltigkeitsprodukte sowohl im Kassa- als auch im Derivatebereich aufgelegt, um die Nachfrage der Kunden zu befriedigen.

Wir begrüßen Ihre Klimastrategie, laut der Sie bis 2025 im eigenen Betrieb klimaneutral werden wollen.

Wir sehen es als vorteilhaft an, dass Sie das ESG-Strategieteam mit dem Sustainability Board verzahnt haben, was beim Vorstandschef angesiedelt ist. Damit unterstreichen Sie die Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit.

Zum Vorstand

Wir begrüßen die vorzeitige Vertragsverlängerung von Herrn Pottmeyer um drei Jahre.

Zum Aufsichtsrat

Wir möchten Herrn Flöther für seine langjährige Tätigkeit im Aufsichtsrat danken und haben seine Kenntnisse im Bereich Technologie immer sehr geschätzt. Gleichzeitig begrüßen wir neu Frau Johnston, die in diesem Bereich ebenfalls eine starke Besetzung darstellt. Das Thema Technologie ist entscheidend für den Erfolg des Geschäftsmodells der Deutschen Börse.

Wir begrüßen es, dass auf Aufsichtsratsebene ein Strategie- und Nachhaltigkeitsausschuss neu aufgesetzt wurde.

Fragen an die Verwaltung:

Zur strategischen Ausrichtung

- Konnten Sie bei Euro Zinsderivaten im OTC Clearing bei den langfristigen Zinskontrakten weiter Marktanteile hinzugewinnen? Insgesamt haben Sie jetzt einen Marktanteil von 20 Prozent, welchen Marktanteil streben Sie mittelfristig an?

Das Äquivalenzabkommen mit Großbritannien ist nun bis Mitte 2025.

- Welche Auswirkungen hat dies für das OTC Leasing Geschäft der Deutschen Börse?
- Wo sehen Sie weitere Synergien bei ISS mit den Bereichen Qontigo, IFS und Clearstream?
- Wie sehen Sie die Auswirkungen des Ukrainekriegs und die schnellere Verlagerung hin zu erneuerbaren Energien auf das Energiehandelsgeschäft bei EEX?
- Gewinnen Sie mit Nodal weiter Marktanteile im US-Energiehandel?
- Wie weit sind Sie in der Kommerzialisierung der Blockchain Technologie im Bereich Verwahrung und Abwicklung?
- Wie hoch sind die Kosten zur Abwehr von Cyber Kriminalität und wie beurteilen Sie Ihre Cyber-Resilienz?
- Welche Auswirkungen hätte Quanten-Computing auf Ihr Geschäftsmodell?
- Wie stehen Sie zu dem Bereich Kryptowährungen als Asset Klasse nach dem Zukauf von Crypto Finance?
- Welche Initiativen haben Sie, um gute Mitarbeiter zu gewinnen und an sich zu binden, gerade im Bereich IT?

Zu IFS

- Wie sehen Sie sich im Bereich Investment Fund Services aufgestellt? Wollen Sie durch Zukäufe den Service Anteil in dieser Sparte verstärken?
- Welchen Beitrag liefert der Zukauf des kürzlich erworbenen Datenanbieters Kneip im Bereich Investment Fund Services und die Kooperation mit der Wealth Management Plattform FNZ?

HV-Redebeiträge 2022

Zu Clearstream

- Wie stark sehen Sie das Zinseinkommen von Clearstream in 2022 ansteigen aufgrund der Zinserhöhungen in den USA?
- Welche Vorteile haben Sie nach Einführung der digitalen Nachhandelsplattform D7?

Zur M & A-Strategie

Sie haben bereits über 3% von den angestrebten 5% durch M&A Wachstums bis 2023 erreicht.

- Wo wollen Sie sich weiterverstärken?
- Ist das M&A Umfeld aufgrund der hohen Bewertungen derzeit unbefriedigend für Sie oder können mögliche Synergien dies aufwiegen?
- Welche Synergien sehen Sie durch den Zukauf von Discovery Data bei ISS?
- Wie sehen Sie Ihre Aufstellung im Kryptogeschäft nach der Akquisition von Crypto Finance in der Schweiz?
- Ist das Partnership Modell, das Sie bei Axioma und ISS angewandt haben, auch für andere Akquisitionen vorgesehen?

Eurex

- Wie positiv schätzen Sie die höhere Volatilität am Zinsmarkt für das Geschäft mit Zinsterminkontrakten ein?

Rechtsstreitigkeiten

- Was ist Stand der Dinge in der Rechtsauseinandersetzung im Fall Cum/Ex?
- Gibt es neue Erkenntnisse über die Vermögenswerte des Iran im Rechtsstreit Clearstream?

Zur Nachhaltigkeitsstrategie

- Wie stark nutzen Sie ISS für Ihre eigene Nachhaltigkeitsstrategie?
- Welche nachhaltige Produktoffensive planen Sie, um Ihr Angebot weiter auszubauen?
- Wie stark üben Sie Ihren Einfluss als Organisator regulierter Märkte auf die Standardsetzung von ESG Kriterien der bei Ihnen gelisteten Unternehmen aus?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen in allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“ zu.

HV-Redebeiträge 2022

Deutsche Bank AG Hauptversammlung 19. Mai 2022

Statements von Andreas Thomae – Portfolio Manager bei Deko Investment

Umbauprogramm

Die Deutsche Bank ist mit ihrem Transformationsprogramm innerhalb der letzten drei Jahre sehr gut vorangekommen. Die Fokussierung auf die Stärken und die Reduzierung der Kosten tragen Früchte. Die Bank hat weitere Marktanteile im wichtigen Anleihegeschäft hinzugewonnen. Das Management muss es nun schaffen, die Profitabilität dauerhaft auf einem hohen Niveau zu festigen. Dies geht mit weiteren Sparmaßnahmen einher, mit denen sich die Deutsche Bank die nötigen Spielräume für künftige Investitionen sichern kann.

Strategie

Die Verzahnung zwischen der Unternehmens- und der Investmentbank schafft Synergien und sorgt für mehr Geschäft durch Cross Selling. Ihre Stärken kann die Deutsche Bank vor allem bei der Nachhaltigkeits-Beratung ausspielen.

Die Investmentbank ist wesentlich stärker gewachsen als die stabilen Ertragsbringer Privat- und Unternehmensbank. In diesen beiden Sparten muss die Deutsche Bank noch nachlegen.

Ins Jahr 2022 ist die Deutsche Bank gut gestartet. Sie ist auf einem guten Weg, ihr Ziel einer materiellen Eigenkapitalrendite von acht Prozent zu erreichen.

Bonuszahlungen

Die variablen Vergütungen sind 2021 um 14 Prozent gestiegen, was aufgrund des guten Jahresabschlusses gerechtfertigt ist. Die Bank hat sich operativ stark verbessert. Dies sollte nach dem Wegfall der Restrukturierungskosten in Zukunft noch deutlicher im Gewinn sichtbar werden.

Vorstandsvergütungssystem

Das neue Vorstandsvergütungssystem ist transparenter geworden und beinhaltet nachvollziehbare ESG-Ziele. Das ist ein guter Schritt in die richtige Richtung.

Vorstand

Wir danken Stuart Lewis für seine langjährige hervorragende Tätigkeit als CRO bei der Deutschen Bank, in der er das Risikomanagement mitgeprägt hat, und wünschen ihm für die Zukunft alles Gute. Gleichzeitig begrüßen wir seinen Nachfolger Olivier Vigneron.

Wir begrüßen die Entscheidung, Herrn von Moltke zum stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden zu befördern. Er hat einen großen Anteil an der erfolgreichen Transformation der Bank.

Aufsichtsrat

Herr Dr. Achleitner hat die Deutsche Bank als Aufsichtsratsvorsitzender in den letzten 10 Jahren maßgeblich geprägt. Dies war gerade in der ersten Hälfte seiner Amtszeit kein einfacher Weg und er musste viel Kritik einstecken. Der Umbau der Bank mit Fokus auf ihre Stärken ist ihm aber letztendlich gelungen. Das richtige Managementteam sitzt am Ruder und die Deutschen Bank ist insgesamt wieder gut angesehen bei ihren Kunden.

Mit Herrn Wynaendts beginnt für die Deutsche Bank eine neue Ära. Wir halten ihn für den richtigen Mann an der Aufsichtsratsspitze. Er hat das Potenzial, die neue Strategie mit voranzutreiben. Eine seiner Hauptaufgaben wird es sein, die Stärkung der stabilen Geschäftsbereiche Privat- und Unternehmenskunden zu forcieren, um zyklische Talsohlen im Investmentbanking ausgleichen zu können.

Nachhaltigkeit

Wir begrüßen, dass die Deutsche Bank eine Verbreiterung ihrer ESG-Ziele vorgenommen hat und diese mit einem höheren Gewicht von insgesamt 20 Prozent in die Bonuskomponente einfließen lässt. Auch die Datenlage rund um das Thema Nachhaltigkeit stellt die Deutsche Bank transparent dar und hat hier deutlich zugelegt. Mit der ganzheitlichen Verankerung der ESG-Themen im Risikomanagement hat sich die Deutsche Bank gut positioniert.

Die Deutsche Bank ist mit großen Schritten bei den nachhaltigen Finanzierungen und Anlagen vorangekommen und wird das Volumen im kommenden Jahr auf über 200 Milliarden ausbauen. Die Zielmarke von mehr als 500 Milliarden Euro bis 2025 erscheint ambitioniert, aber erreichbar. Die Bank gehört bei der Begebung von nachhaltigen Anleihen weltweit zu den Top 5, was die Bedeutung dieses Bereichs unterstreicht. Die Kunden werden in der Transformation hin zu mehr Nachhaltigkeit gut begleitet und beraten. Die Bank erzielt wichtige Erträge in diesem Bereich.

Russlandrisiken

Die Deutsche Bank hat nur geringe Russlandrisiken von netto 500 Millionen Euro. Das unterstreicht das gute Risikomanagement.

Eigenkapitalausstattung

Mit einer Kernkapitalrate von 12,8 Prozent ist die Deutsche Bank sehr solide aufgestellt.

HV-Redebeiträge 2022

Fragen an die Verwaltung:

Kosten/Erträge

- Wie hoch schätzen Sie die Einsparungen durch den Wegfall der Zahlungen für den Europäischen Abwicklungsfonds ab 2025 ein?
- Wie flexibel sind Sie bei den Kosten in 2022, wenn die Erträge nicht so stark zulegen wie erwartet?

Das Ertragsziel wurde mehrfach erhöht auf nunmehr **26 bis 27 Milliarden Euro** für 2022. Dies ist aber auf die sehr guten Investmentbankerträge zurückzuführen.

- Wie wollen Sie die stabilen Bereiche stärken, um weniger schwankungsanfällig zu sein?
- Wie wollen Sie das überdurchschnittliche Wachstum in der Privat- und der Unternehmensbank und im Asset Management erreichen und welchen Anteil sollen die stabilen Erträge in 2025 ausmachen?
- Warum haben Sie auf dem Investorentag nur Ertragsziele für die einzelnen Bereiche, aber keine Eigenkapitalrenditeziele herausgegeben?

Bonuszahlungen

- Warum wurden bei den Boni in 2021 weiterhin fast die Hälfte der Zahlungen aufgeschoben, was sich negativ auf die Gewinne der nächsten Jahre auswirkt?

Strategie

- Wieviel Unterstützung vom Markt brauchen Sie, um das angestrebte Ertragswachstum von vier Prozent pro Jahr und die angestrebte materielle Eigenkapitalrendite von zehn Prozent im Jahr 2025 zu erreichen?
- Baut die Strategie im Investment Banking auf Marktanteilsgewinne auf oder auch auf eine Verbreiterung der Produktpalette?
- Ist die angehobene Zielrendite von 9,5 bis 10,5 Prozent in der Investmentbank auch längerfristig erzielbar, wenn der zyklische Rückenwind nachlässt?
- Wie hoch sind die wiederkehrenden Erträge in der Investmentbank im Jahr 2021 und welcher Teil ist eher zyklisch?
- Wie stellen Sie sich beim Thema Plattformökonomie in der Privatbank gegenüber Ihren Kunden auf?
- Welche Möglichkeiten ergeben sich in der Unternehmensbank, das E-Commerce Geschäft und den Bereich Asset as a Service auszubauen?
- Welche Ziele verfolgen Sie mit dem Joint Venture mit Fiserv?

- Der Markt preist jetzt mehr Zinssteigerungen der EZB ein. Wie wirkt sich dies auf Ihren Zinsausblick aus?
- Streben Sie im Asset Management einen größeren Zusammenschluss an?
- Welche Auswirkungen wird der Trend der De-Globalisierung, die Fragmentierung der Lieferketten und die Umstellung des Energiebezugs und auf erneuerbare Energiequellen auf Ihr Geschäftsmodell haben?

Management/Managementwechsel

- Inwieweit hilft Ihnen die neue Vorstandsaufstellung, die nächste Phase der Transformation hin zu nachhaltiger Profitabilität zu erreichen?

Rechtsfälle

- Welche gravierenden Rechtsfälle stehen noch aus und mit welchen Rückstellungen rechnen Sie?

Compliance

- Wie stehen Sie zu den Vorwürfen des Justizministeriums der Vereinigten Staaten, dass Sie die Aufsicht in den USA zu spät über die Greenwashing Vorwürfe der DWS informiert haben?
- Hat dies Auswirkungen auf das geschlossene DPA (Deferred Prosecution Agreement) mit dem US Justizministerium?
- Wie sind die Fortschritte bei der Geldwäscheprävention der Bank zu beurteilen, nachdem das BaFin und die Fed weitere Verbesserungen gefordert haben?

IT-Planungen

- Wie stark sind Sie in der digitalen Transformation vorangekommen und wie läuft die Planung in der IT-Integration der Postbank mit der Privatbank bis 2023?

Russland

Das Russland-Exposure der Deutschen Bank ist mit netto Euro 500 Millionen Euro vergleichsweise gering.

- Welche Risiken aus Zweitrundeneffekten sehen Sie auf die Bank zukommen?

Abstimmungsverhalten:

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

HV-Redebeiträge 2022

Delivery Hero SE Hauptversammlung 16. Juni 2022

Statements von Cornelia Zimmemann

– Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment

Delivery Hero hat mit seinem geschäftspolitischen Schlingerkurs Vertrauen verspielt. Die Entscheidung, sich aus dem deutschen Markt nach nur wenigen Monaten wieder zurückzuziehen, sowie die anhaltenden Verluste haben den Aktienkurs weiter in den Keller befördert. Delivery Hero muss sich jetzt konsolidieren und die versprochenen schwarzen Zahlen schreiben.

Delivery Hero hat für 2021 keine heldenhaften Zahlen abgeliefert. Nach der Integration des koreanischen Lieferdienstes Woowa und dem Ausbau des „Quick Commerce“ Lebensmittel-Lieferservices wurde der Umsatz auf Jahressicht zwar erheblich gesteigert, aber Delivery Hero ist dennoch weit weg von der Gewinnzone. Umsatzwachstum alleine reicht uns schon länger nicht mehr, es müssen endlich Gewinne eingefahren werden.

Die späte Veröffentlichung des Jahresberichts 2021 von Delivery Hero ist kein Qualitätssiegel für das Management. Im Bericht zum ersten Quartal 2022 fehlten außerdem für viele überraschend die gewohnten Angaben zur Anzahl der Bestellungen. Delivery Hero verliert durch solche Patzer an Transparenz und Glaubwürdigkeit. Wir erwarten, dass zukünftig mehr Wert auf die Qualität der Berichterstattung gelegt wird.

Delivery Hero hat nach wie vor die Unternehmenskultur eines Startups. Die langfristige variable Vergütung des Vorstands ist vor allem auf Umsatzwachstum abgestellt. Andere zunehmend wichtige Parameter, wie vor allem Profitabilität gemessen am Betriebsergebnis, bleiben außen vor. Wir erwarten, dass Delivery Hero auch in der Vergütung die Gewinnzone als klares Ziel vorgibt.

In einem Geschäft mit dünnen Margen wird schnell an der Entlohnung gespart. Wir erwarten von Delivery Hero eine Selbstverpflichtung, dass auch in Niedriglohnländern existenzsichernde Löhne gezahlt werden.

Fragen an die Verwaltung:

Zu den Ergebnissen 2021

- Ist Ihr Vorstand in der Lage, die Prioritäten von Umsatzwachstum auf Margenwachstum zu verlagern? Oder benötigen Sie eine personelle Erneuerung im Vorstand, um diesen Prioritätenwechsel zu vollziehen?
- Welche Konsequenzen werden Sie ziehen, wenn Delivery Hero in 2022 der Gewinnzone nicht näherkommen sollte?
- Weshalb wurde der Geschäftsbericht 2021 erst Ende April publiziert? Wie können Verspätungen dieser Art in Zukunft vermieden werden?
- Weshalb veröffentlichen Sie seit Q1 2022 keine Angaben zu den Orderraten mehr? Wo liegen wir bei den Orderraten Ende Q1 2022 – auch im Vergleich zu 2021?

- Wie reagieren die Konsumenten auf die zunehmende Inflation? Sehen Sie bereits Effekte auf die Nachfrage und inwiefern können Sie in diesem Umfeld Preissteigerungen durchsetzen?
- Wie wirkt es sich auf Ihren Umsatz aus, dass in vielen Ländern die Lokale wieder geöffnet sind?

Zur Strategie

Korea

Ihr Geschäft in Korea ist ein Schwerpunkt in Ihrem Portfolio und damit entsteht ein „Klumpenrisiko“.

- Wie beurteilen Sie das Risiko, dass sich aus dieser hohen Konzentration auf den koreanischen Markt ergibt?

Glovo

- Wie werden Sie Glovo integrieren?
- Welche Schwierigkeiten sehen Sie bei der Integration von Glovo und welche Chancen? Überdenken Sie die Investitionsplanung bei Glovo?
- Wie können die Verluste bei Glovo begrenzt werden?

Integrated Verticals

Der Geschäftsbereich Integrated Verticals (Lebensmittellieferungen) hat der Ergebnis massiv belastet.

- Ist ein solches unsicheres und kapitalintensives Geschäftsfeld überhaupt sinnvoll für ein Unternehmen, das aus den Kinderschuhen der Startup-Phase herausgewachsen ist?

Sie konzentrieren sich derzeit mit Integrated Verticals auf Regionen, in denen die Infrastruktur und der Wettbewerb weniger ausgebaut sind als in Europa.

- Rechnen Sie damit, dass mittel- bis langfristig dort eine ähnliche Marktsituation wie in Europa entstehen wird?

Zur Corporate Governance

Herr Kolek kann aufgrund seiner Beziehung zu den Großaktionären Naspers und Prosus nach den herkömmlichen Standards der Corporate Governance nicht als unabhängig gelten. Sie haben jetzt mit Frau Vasioula eine Finanzexpertin zur Wahl in den Aufsichtsrat gestellt.

- Werden Sie nun mit Frau Vasioula ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied in das Amt der Prüfungsausschussvorsitzenden einsetzen?

HV-Redebeiträge 2022

- Ist es nicht an der Zeit, neben Umsatzwachstum auch andere Parameter, wie vor allem Ebitda, als KPI in der variablen Vergütung zu berücksichtigen?
- Wenn Sie Umsatzwachstum als KPI einbeziehen, sollte dieser nicht bereinigt sein von Effekten aus Akquisitionen? Oder möchten Sie Anreize für weitere Akquisitionen setzen?
- Wie hoch haben Sie in den letzten drei Jahren bei den jährlichen Zuteilungen von Aktienoptionen jeweils den nach dem von Ihnen gewählten Verfahren zu berechnenden Aktienwert, den Fair Market Value, angesetzt?
- Wie viele Aktienanteile - in absoluten Zahlen und in Prozent - halten Ihre Vorstandsmitglieder in Summe?
- Wann setzen Sie Ihren Vorständen Mindesthaltvorgaben für Aktien?
- Welche ESG KPIs haben Sie in der variablen Vergütung angelegt und wie haben Sie die Zielerreichung bemessen? Werden Sie die ESG KPIs und deren Zielerreichung zukünftig offenlegen?

Zur Nachhaltigkeit

Sie haben mit Ihrer Fair Pay Initiative eine Analyse durchgeführt.

- Wie sind die Ergebnisse? Verdienen Ihre Mitarbeiter, ob in Festanstellung oder als freie Mitarbeiter, einen existenzsichernden Lohn?
- Überprüfen Sie die Situation Ihrer festen und freien Mitarbeiter auch in Niedriglohnländern und in Ländern mit einem hohen Anteil von Migranten unter den Beschäftigten?

Sie haben Sozialstandards für Zulieferer und Partner definiert.

- Überprüfen Sie Ihre Zulieferer und Partner hinsichtlich der Einhaltung der vereinbarten Sozialstandards?
- Wie viele Überprüfungen führen Sie pro Jahr durch, wie hoch ist der Abdeckungsgrad Ihrer Audits in der

Lieferkette und in welcher Weise werden die Audits durchgeführt?

In Saudi-Arabien gab es laut Ihrem Geschäftsbericht nachteiligen Effekte infolge von „stricter regulations governing the nationalization and legalization of riders“.

- Was bedeutet diese Aussage für Ihr Geschäftsmodell?
- Welche Auswirkungen haben diese Entwicklungen auf Ihre direkten und indirekten Beschäftigten in Saudiarabien?
- Wurden diese inhaftiert und/oder ausgewiesen? Haben Sie Unterstützung geleistet?
- Wie könne Sie Ihre Kunden unterstützen bei der Auswahl gesunder und weniger kalorienreicher Restaurant-Gerichten?

Abstimmungsverhalten:

Wir stimmen gegen die Entlastung des Aufsichtsratsvorsitzenden, da der Prüfungsausschussvorsitzende aufgrund seiner materiellen Beziehungen zu Großaktionären nach unseren Standards nicht als unabhängig gelten kann.

Wir stimmen gegen die Billigung des Vergütungsberichts aufgrund von fehlender Transparenz bei der Zielsetzung und Zielerreichung auf Jahressicht, einer zu stark auf Umsatzwachstum ausgerichteten langfristigen variablen Vergütung sowie einer insgesamt überhöhten Vorstandsvergütung.

Wir stimmen gegen die zur Billigung gestellten Kapitalmaßnahmen aufgrund von einer zu starken Einschränkung von Bezugsrechten. Außerdem lehnen wir Aktienrückkäufe grundsätzlich und auch in diesem Falle ab.

Wir stimmen bei allen weiteren Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung.

HV-Redebeiträge 2022

Volkswagen AG Außerordentliche Hauptversammlung 16. Dezember 2022

Statements von Ingo Speich

– Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Abstimmungsverhalten zur Sonderdividende: Ablehnung

Die vorgeschlagene Sonderdividende in Höhe von 19 Euro wird abgelehnt. Die Dividende ist gemessen an den Herausforderungen von VW viel zu hoch angesetzt. Außerdem werden die Vorzugsaktionäre nicht ausreichend entgolten.

Die Übervorteilung der Stammaktionäre muss endlich ein Ende finden. Eine gleich hohe Ausschüttung für Stamm- und Vorzugsaktien ist nicht akzeptabel und ist eine Beleidigung für die Vorzugsaktionäre. Das Argument der Verwaltung eine ausreichende Dividendendifferenz zwischen Vorzügen und Stämmen bereits mit der regulären Dividende im Mai gezahlt zu haben, entbehrt jeglicher Grundlage. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur die 6 Eurocent, die zwar gemäß Satzung vorgegeben sind, jedoch nicht zeitgemäß ist. Wir fordern die Ablösung durch einen angemessenen Betrag. Dieser sollte sich aus einem prozentualen Aufschlag für die Vorzüge gegenüber den Stämmen von mindestens zehn Prozent ergeben. Dies gilt für sämtliche Ausschüttungen und insbesondere für die zu beschließende Sonderdividende.

Generell stellt sich die Frage der Angemessenheit der Ausschüttung. VW fliegt gerade im Blindflug in die Elektrowelt und wirft dabei unnötigerweise Kapital über Bord. Die echten Kosten für die Transformation können nicht prognostiziert werden, die finale Strategie des neuen CEO Oliver Blume steht noch in den Sternen. Ob das Geld ausreicht, bleibt abzuwarten. Die Sonderdividende in der vorgeschlagenen Höhe ist überzogen und nicht im Interesse von uns Aktionären. Denn der Cashflow wird in den nächsten Jahren massiven Gegenwind bekommen und nicht dem heutigen Niveau standhalten können. Hinzu kommt ein sich verschärfender Wettbewerb, so dass auch die Margen der Elektrofahrzeuge unter Druck geraten. Zusätzlich werden sich die Produktionskosten strukturell deutlich erhöhen, dazu tragen Energie- und Personalkosten sowie Batteriekosten bei.

Zu allem Übel kommt noch hinzu, dass der Dieselskandal immer noch nicht aufgeklärt und abgeschlossen ist.

Die schwache Corporate Governance von VW äußert sich in den divergierenden Interessen der Ankeraktionäre. Während die Porsche SE die Ausschüttung noch in diesem Jahr benötigt, um die Finanzierung des Börsengangs der Porsche AG stemmen zu können, möchte das Land Niedersachsen hingegen eine Auszahlung für die Haushaltsplanung im nächsten Jahr. Alles in allem ist die Sonderdividende ein fauler Kompromiss, denn der Dividendenabschlag erfolgt 2022 mit Zahlung im Jahr 2023.

Für die VW Aktionäre war der Börsengang der Porsche AG ein Flopp. Werte wurden vernichtet. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der VW-Aktie hat sich von 6 zum Börsengang auf gegenwärtig 4,2 verringert. Wertsteigerung sieht anders aus. Damit nicht genug: Volkswagen ist das einzige DAX40-Unternehmen, das gegen den UN Global Compact verstößt. Rating Agenturen sehen Menschenrechtsverstöße insbesondere in China sehr kritisch. Menschenrechte scheinen in der Entscheidungsfindung nicht auf der obersten Prioritätenliste zu stehen. Ein Armutszeugnis für einen Weltkonzern mit Hauptsitz in Deutschland.



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**