

## **Siemens Hauptversammlung 3. Februar 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deko Investment**

#### Ära Kaeser

Die Ära Kaeser war für Siemens unter dem Strich positiv, auch wenn es einige Schönheitsfehler gab. Mit seinen Strategie-Programmen Vision 2020 und Vision 2020 plus hat Joe Kaeser das Gesicht von Siemens geliftet, ähnlich wie einst das „10-Punkte-Programm“ des ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Heinrich von Pierer Ende der 90er Jahre. Mit der Vision 2020 wurden die Margen im industriellen Geschäft von 7,5 Prozent im Geschäftsjahr 2013 schnell auf 11 Prozent angehoben und die nervenaufreibenden Projektbelastungen nachhaltig und substanziell reduziert. Die Vision 2020 plus hat Siemens zu einem stärker fokussierten Unternehmen geformt. Jetzt ist es an Roland Busch, dem neu strukturierten Technologieunternehmen Siemens seinen eigenen Stempel aufzudrücken.

#### Schönheitsfehler

Als Aktionär kann man bemängeln, dass es in den letzten Jahren keine entscheidenden Margenverbesserungen im industriellen Geschäft mehr gab. Zudem ist das einst margenstarke Energiegeschäft von der schneller als erwartet fortschreitenden Wende zu einer kohlenstoffärmeren Energieerzeugung überrollt worden. Und die einst als Traum-Akquisition gepriesene Dresser-Rand entpuppte sich eher als schwarzes Schaf. Das Kalkül, Dresser-Rand als Türöffner für die Prozessautomatisierung und die Digitalisierung der Öl- und Gas-Industrie zu nutzen, ist nicht aufgegangen.

#### Zur Dividende

COVID-19 hat auch die Ertragssituation von Siemens nicht verschont. Erstmals seit Joe Kaesers Amtsantritt sind wir Aktionäre mit einer Dividendenkürzung konfrontiert. Da hilft auch die kryptische Erklärung seitens des CFO Thomas nicht weiter, die uns eine unveränderte Dividende zum Vorjahr glaubhaft machen soll. Allerdings ist zu hoffen, dass die zur diesjährigen regulären Dividende von 3,00 Euro gezahlte Zusatzdividende von 0,50 Euro im neuen Geschäftsjahr nicht unter den Tisch fällt. Ansonsten wäre dies schon der erste Paukenschlag zum Amtsantritt des neuen CEO Busch.

#### Die neue Siemens

Die neue „Industrial“ Siemens ist noch kein Hort der Glückseligkeit. Nach Jahren der Um- und Ausgliederung und Verkäufen von Geschäftseinheiten muss nun der neue CEO Busch Siemens auf Profitabilität trimmen. Denn die vier industriellen Geschäftsbereiche lagen im abgelaufenen Geschäftsjahr unter oder am unteren Rand ihrer langfristigen Margen-Zielbänder. Ganz zu schweigen von der Kapitalrendite, die mit 7,8 Prozent meilenweit von der Zielmarke von 15 bis 20 Prozent entfernt liegt. Wir Investoren erwarten jetzt den Beweis dafür, dass der weitreichende Konzernumbau von Kaeser mehr Früchte trägt.

Nach dem Finanzfachmann Kaeser übernimmt nun mit Busch ein Physiker das Ruder. Da dürfte die Stärkung der Innovationsfähigkeit von Siemens nun noch stärker in den Vordergrund rücken. Denn es gilt nun, auf die richtigen Technologien zu setzen. Software und das Internet der Dinge bieten hier das größte Wachstumspotential.

Das Geschäftsfeld Smart Infrastructure ist ein Sammelsurium vielfältiger Produkt-, Lösungs- und Servicegeschäfte der früheren Divisionen Building Technologies, Energy Management sowie Teilen von Digital Factory und für Investoren immer noch eine „graue Maus“. Hier ist Not am Manne und es muss dringend eine Portfolioschärfung her. Smart Infrastructure dürfte stark von den aktuellen gesetzlichen und staatlichen Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels profitieren. Deshalb sollte das Geschäftsfeld intern und extern klarer als Problemlöser in Punkto Klimaschutz positioniert werden.

In Sachen Nachhaltigkeit hat Siemens klare Vorgaben: klimaneutraler Geschäftsbetrieb bis 2030, CO<sub>2</sub>-neutrale Lieferkette bis 2050 und drei strategische ESG-Ziele in der Vorstandsvergütung. Allerdings sieht die Reduktion der Scope-3 Emissionen von derzeit rund 10,2 Mio. t CO<sub>2</sub> lediglich einen Rückgang um 20 Prozent bis 2030 vor. Hier müsste Siemens sich ein ambitionierteres Ziel setzen.

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Siemens-Konzern

Siemens erzielte ein starkes 1. Quartal trotz negativer Währungseffekte.

- Siemens erwartet insbesondere im hochmargigen kurzzyklischen Geschäft in der zweiten Geschäftsjahreshälfte eine Verbesserung. Um welche Geschäfte handelt es sich hierbei im Einzelnen? Was sind die Gründe für diesen Optimismus?
- Wieso wirken sich die Währungseffekte so negativ aus? Gibt es keine adäquate Währungsabsicherung?
- Im laufenden Geschäftsjahr sollen 400 bis 500 Millionen Euro an Personalrestrukturierungsaufwendungen anfallen. Wann ist mit einem signifikanten Rückgang dieser Kosten zu rechnen?
- Wie wird sich der Trend zur Globalisierung auf Siemens auswirken? Will Siemens seine Lieferketten verändern?
- Herr Busch, ist Siemens nun nach Ihren Vorstellungen aufgestellt oder haben Sie noch weitere Veränderungen ins Auge gefasst?

## Digital Industries

Digital Industries zeigte ein starkes 1. Quartal mit einer angepassten EBITA-Marge von 22,5%.

- Wie werden sich das Automatisierungsgeschäft und Softwaregeschäft im Geschäftsjahr 2021 entwickeln? Welche der beiden Geschäfte wird schneller wachsen? Wie hoch ist der Anteil des Softwaregeschäfts am angepassten EBITA?
- Kann das obere Ende des Ergebnismargenbands von 23% nun kurzfristig erreicht werden? Wie nachhaltig sind die geplanten Kosteneinsparungen von 180 Millionen Euro im Zeitraum 2021 bis 2023?
- Ist eine weitere Investitionsoffensive ins Softwaregeschäft zu erwarten? Wenn ja, in welche technologische Anwendungen soll investiert werden?
- Wie sieht die Strategie für die Risikokapitalsparte Next47 aus?

## Smart Infrastructure

Smart Infrastructure erzielte im Quartal eine angepasste EBITA-Marge von 11,2%.

- 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 Prozent zu erreichen? Wie nachhaltig sind die geplanten Kosteneinsparungen von 315 Millionen Euro im Zeitraum 2021 bis 2023?
- Das Produktportfolio von Smart Infrastructure ist ein Sammelsurium aus vormals drei Geschäftsfelder und für Investoren schwer zu durchschauen. Wäre hier nicht eine Portfolieneustrukturierung nach Anwendungsgebieten im Sinne des Klimaschutzes zielführender?
- Was sind die Zukunftsprodukte des Bereichs Smart Infrastructure?

## Mobility

Mobility erwartet im Geschäftsjahr 2021 einen Anstieg der Umsatzerlöse im prozentual mittleren einstelligen Bereich und eine angepasste EBITA-Marge zwischen 9,5 und 10,5 Prozent.

- Konjunkturzyklen haben einen nur geringen Einfluss auf die Märkte von Mobility. Wo liegen die Stärken von Mobility im Vergleich zur Konkurrenz? Sind diese auch längerfristig aufrecht zu erhalten?
- Die Einheit Intelligent Traffic Systems wird in eine eigenständige Gesellschaft ausgliedert. Soll das zukünftige Wachstum eigenfinanziert werden oder durch die

Muttergesellschaft Siemens? Oder ist gar in der Zukunft eine Börsennotierung vorgesehen?

### Siemens Service

Siemens Financial Services (SFS) unterstützt seine Kunden bei Investitionsvorhaben mit der Bereitstellung von Fremd- und Eigenkapital.

- Siemens Financial Services soll im Geschäftsjahr 2021 eine beträchtliche Verbesserung erreichen. Was sind die Gründe hierfür?
- Wie werden sich die Kreditvorsorgen im Fremdfinanzierungsgeschäft im Geschäftsjahr 2021 entwickeln?

### Siemens Healthineers

Siemens Healthineers hat für die Finanzierung der Varian-Akquisition bereits eine Kapitalerhöhung vollzogen. Dadurch verringerte sich der Siemens-Anteil von 85 auf 79 Prozent.

- Wie sieht das weitere Vorgehen bei der Finanzierung der Varian-Akquisition aus?
- Steht eine weitere Kapitalerhöhung von Siemens Healthineers an? Wird Siemens dadurch seinen Anteil an Siemens Healthineers weiter verringern?
- Wird Siemens ein weiteres Darlehen extern aufnehmen und es an Siemens Healthineers weiterreichen?

### Siemens Energy

Siemens hält gegenwärtig 35,1% an Siemens Energy. Der Buchwert beträgt 6,65 Milliarden Euro oder rund 26 Euro je Aktie.

- Ist nach dem jüngsten Aktienkursanstieg von Siemens Energy mit einer vorzeitigen Trennung des Siemens-Anteils zu rechnen? Oder sprechen gegenwärtig Gründe dagegen?
- Mit welchem Betrag bürgt Siemens mit Garantien für Siemens Energy? Wie sieht hier die weitere Entwicklung aus?

### Portfolio Companies

Nach Erreichen bestimmter Leistungsziele können die Portfolio-Unternehmen in ein industrielles Geschäft von Siemens übertragen, mit externen Geschäften in der jeweiligen Branche kombiniert, im Rahmen einer Börsennotierung abgespalten oder in eine externe Private-Equity-Partnerschaft eingebracht werden.

- Wie lang wird es dauern, bis die Portfolio-Unternehmen abgewickelt sind?
- Welche Maßnahmen stehen in naher Zukunft an? Gemutmaßt wird über den Verkauf des Logistikgeschäfts.

#### Dividende/Aktienrückkauf

- Die Dividende für das Geschäftsjahr 2020 setzt sich aus der regulären Ausschüttung von 3,00 Euro und einem Zusatzbetrag aus der Neuausrichtung der Aktienrückkaufprogramme infolge des Re-Ratings der Siemens-Aktie von 0,50 Euro zusammen. Ist davon auszugehen, dass diese Zusatzausschüttung für das Geschäftsjahr 2021 wegfällt? Wäre es angesichts des derzeit hohen Siemens-Aktienkurses nicht sinnvoller, das Aktienrückkaufprogramm einzustellen?

#### Bilanzierung

Der Goodwill in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 20 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss von Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit beurteilt Siemens heute schon die Goodwill-Bewertung und -prüfung unter dem Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit?
- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?
- Inwieweit ist es wahrscheinlich, dass ein neues EU-Klimagesetz zu Wertminderungen des Goodwills führt?

#### Kapitaleffizienz (ROCE)

Siemens hat das langfristige Ziel, eine Kapitalrendite (ROCE) in einer Bandbreite von 15 bis 20 Prozent zu erreichen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr lag sie bei 7,8 Prozent. Und auch der Performance-Korridor für den ROCE lag für die Vorstandsvergütung zwischen 6,6 bis 12,6 Prozent. Daraus ergeben sich folgende Fragen:

- 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?

#### Kapitalstruktur

Zum Geschäftsjahresende 2020 betrug die industrielle Nettoverschuldung 10,2 Milliarden Euro und die Kapitalstrukturkennzahl lag bei Faktor 1,3x. Siemens strebt hier einen Wert von bis zu 1,0 an.

- Wie wird sich die Kapitalstrukturkennzahl im laufenden Geschäftsjahr, insbesondere vom dem Hintergrund der geplanten Akquisition von Varian, entwickeln?

- Kann eine zu hohe Kapitalstrukturkennzahl als Bremsklotz für die weitere Wachstumsstrategie werden?

Die Rückstellungen für Pensionen betragen aufgrund der Abspaltung und den Sonderdotierungen (unter anderem der Übertragung des 9,9 prozentigen Anteils an der Siemens Energy AG und Einbringung von Immobilien von Siemens Real Estate) zum Geschäftsjahresende 6,4 Milliarden Euro.

- Wie werden sich die Pensionsrückstellungen und die ihnen zugeordnete Finanzierungstitel wegen der Niedrigzinsphase bilanziell weiterentwickeln?
- Welche Optionen bestehen, wenn sich die Höhe der Pensionsverpflichtungen und der Zeitwert des Vermögens weiter auseinanderentwickeln?

### ESG

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

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanz-Prognosen von Siemens die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welche Siemens-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder der Sustainable Finance Initiative?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie-Angaben vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist Siemens für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

### **Abstimmungsverhalten:**

Bei Tagesordnungspunkt 6.2 „Wahlen zum Aufsichtsrat“: Wahl Herr Kasper Rørsted: Hier werden wir gegen den Kandidaten stimmen. Herr Rørsted ist bereits Vorstandsvorsitzender der adidas AG und zudem Mitglied des Verwaltungsrats der Nestlé S. A. – hier sehen wir ein „Overboarding“. Die Abstimmungsrichtlinien der Deko fordern eine klare Mandatsbegrenzung der Aufsichtsratsmitglieder, damit jedes Mitglied in der Lage ist, seinen Aufsichtspflichten vollends nachzukommen. Demnach darf ein Vorstandsvorsitzender einer Gesellschaft nicht mehr als ein Aufsichtsratsmandat begleiten. Dies ist bei dem vorgeschlagenen Aufsichtsratskandidaten Kasper Rørsted nicht gegeben.

Dem Tagesordnungspunkt 10 „Ergänzung der Satzung der Siemens AG um die Gewährung der Fragestellung der Aktionäre während der virtuellen Hauptversammlung“ stimmen wir zu. Zur Wahrung der Aktionärsrechte sollte den Aktionären auch bei virtueller Durchführung ein Fragerecht bis in die Hauptversammlung hinein ermöglicht und dabei auch Kommentare/Meinungen von Aktionären und ihren Vertretern zugelassen werden.

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

## **ThyssenKrupp Hauptversammlung 5. Februar 2021**

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

#### Zur aktuellen Situation

„Die zukünftige Strategie von ThyssenKrupp ist eher eine Black-Box als ein Fels in der Brandung. Die Zukunft des Stahls ist ungewiss, Ausbaupläne der Zukunftstechnologie Wasserstoff sind nebulös und die Unternehmenseinheiten im neuen Segment Multi Tracks sind auf Käufersuche.“

#### Zum Management

„Martina Merz überzeugte bisher durch Entschlossenheit und Restrukturierungsexpertise. Jetzt müssen wegweisende Entscheidungen in puncto Stahl und Wasserstoffstrategie getroffen werden. Der Vorstand muss handeln und darf nicht zum Ankündigungsweltmeister mutieren. Das haben wir schon viel zu oft bei ThyssenKrupp erlebt.“

#### Zu den Sparten

„Ob sich ThyssenKrupp den Luxus sowohl von Stahl als auch von Wasserstoff im Investitionsmodus erlauben kann, ist nicht nur betriebswirtschaftlich fraglich. Schlussendlich muss sich für einen Bereich entschieden werden. Wir brauchen hierzu eine klare Richtungsentscheidung. Zudem belastet die Sparte Multi Tracks Tag für Tag den Cashflow und schmälert den operativen Erfolg. Auch hier müssen schnelle und wegweisende Lösungen her.“

„Die Stahlsparte hat sich zu einem Schatten ihrer selbst entwickelt. Die einstige Stahlkone ist heute Geschichte.“

„Das Management konnte hier bisher nicht überzeugen. Im europäischen Wettbewerbsvergleich ist die Stahlsparte operativ am schlechtesten aufgestellt. Man fragt sich: Kann ThyssenKrupp überhaupt Stahl?“

„Die ausgebliebenen Investitionen der zurückliegenden Jahre rächen sich nun und sind kaum mehr aufzuholen. Eine Flucht nach vorn muss angetreten werden, doch die Zeit läuft dem Unternehmen und damit uns Aktionären davon. Die Stahlsparte darf nicht noch einmal zum Investitionsgrab werden. Damit wäre der Untergang von ThyssenKrupp besiegelt. Gerade jetzt sind Milliardeninvestitionen – vor allem in den Klimaschutz – notwendig. Stahlproduzenten sind gezwungen, ihre Werke klimaneutral aufzustellen. Wer da nicht mitzieht, verliert Kunden.“

„Bei der Strategieentscheidung Stahl ist betriebswirtschaftliches Augenmaß gefordert. Wenn ThyssenKrupp den Avancen des britisch-indischen Unternehmens Sanjeev Gupta nicht widerstehen kann, muss die



Transaktion abgesichert werden. Dieser Schutz muss mit einer Lösung der Pensionsverbindlichkeiten ohne weitere Rückgriff auf ThyssenKrupp gewährleistet werden.“

„Die Neubewertung der ThyssenKrupp-Aktie hängt empfindlich von der Wasserstoffphantasie ab. ThyssenKrupp sollte den anhaltenden Rückenwind am Kapitalmarkt nutzen. Wasserstoff ist der einzige wirkliche Leuchtturm bei ThyssenKrupp.“

„Wir fordern eine fokussierte Wasserstoffstrategie. Der Stahlbereich darf nicht der Bremsklotz für den Wasserstoff sein.“

„Wenn ThyssenKrupp den Wasserstoff zu sehr abschottet und nur aus eigenen Mitteln vorantreibt, fehlt das Geld an anderer Stelle. Thyssen Krupp läuft die Zeit davon. Das Unternehmen sollte die Chance nicht verspielen. Mit der Beteiligung externer Investoren wird der Erfolg umso wahrscheinlicher.“

„Wir fordern den Verkauf sämtlicher Rüstungsaktivitäten. Das Reputations- und Compliancerisiko steht in keinem Verhältnis zum Nutzen.“

#### Zum Aufsichtsrat

„Die Sonderzahlung an den Vorstand war ein völlig indiskutables Signal und sendet eine falsche Botschaft in das Unternehmen. Massenentlassungen in der Belegschaft und Sonderzahlungen für den Vorstand passen nicht zusammen.“

#### **Fragen an die Verwaltung:**

##### Zur Strategie

- Wenn der Stahl verkauft wird, was bleibt von ThyssenKrupp noch übrig? Wo wollen Sie strategisch eigentlich hin?
- Wie möchten Sie mit dem Bereich Multi Tracks umgehen? Hier drängt die Zeit, da der Cashflow enorm belastet wird.

##### Zur Sparte Stahl

- Welchen Weg möchten Sie beschreiten? Den einfachen Verkauf oder den schwierigen Investitionspfad mit ungewissem Ausgang? Wollen Sie sich das Investitionsabenteuer Stahl wirklich zumuten? Können Sie, Frau Merz, den Avancen von Herrn Gupta widerstehen?
- Warum haben Sie die Chance einer staatlichen Unterstützung nicht weiterverfolgt?
- Die Nachhaltigkeitsregulierung macht Ihnen das Leben durch den CO<sub>2</sub>-Rechtehandel zunehmend schwer. Welche Strategie verfolgen Sie im Hinblick auf die CO<sub>2</sub>-Reduktion und wieviel wird der Klimawandel die Stahlsparte kosten?

- Sehen Sie durch die zunehmende Klimaregulierung auch Wachstumschancen für neue Produkte?

#### Zur Sparte Wasserstoff

- Wann sind Sie bereit, einen starken Partner mit in den Wasserstoffbereich hinzuzuziehen, um die hohen Investitionen zügig bereitzustellen?
- Die Produktionskapazität von einem Gigawatt reicht bei weitem nicht aus. Wie wollen Sie die gigantischen Chancen aber auch den immensen Investitionsbedarf stemmen?
- Welches Potenzial räumen Sie der Nachfrage nach grünem Wasserstoff für die kommenden fünf Jahre ein?

#### Zur Sparte Rüstung

- Welche Hürden müssen genommen werden, damit Sie den Rüstungsbereich in andere Hände legen?

#### Zur Entlastung des Aufsichtsrats

- Sehen Sie keinen Widerspruch zwischen dem was der Belegschaft zugemutet wird und den Sonderzahlungen an den Vorstand?

#### **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung.

## **Siemens Energy Hauptversammlung 10. Februar 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deka**

#### **Investment:**

Es scheint, als würde Siemens Energy versuchen, gleich im ersten Jahr der Eigenständigkeit die ganzen Versäumnisse der vergangenen Jahre aufzuarbeiten. Anders ist es nicht zu erklären, dass das Management die operative Leistungsfähigkeit nun so schnell wie möglich steigern will, um ein komfortables Profitabilitätsniveau zu erreichen und das Portfolio dann auf Wachstumfelder auszurichten.

Das Bekenntnis des Managements zur Kostenoptimierung kann nicht der alleinige Anspruch von Siemens Energy in den nächsten Jahren 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.

Mit der klassischen Öl- und Gasindustrie ist zukünftig nicht mehr viel zu verdienen. Deshalb muss Siemens Energy das Geschäftsmodell zügig umbauen. Neben dem Ausbau des margenstabilen Servicegeschäfts müssen insbesondere das Stromübertragungsgeschäft, die Stromspeicherung und die grüne Wasserstoffwirtschaft weiterentwickelt werden. Nur so kann Siemens Energy auch in der neuen Energiewelt ein ernstzunehmender Spieler bleiben.

#### **Nachhaltigkeit**

Siemens Energy hat gute Voraussetzungen für den Übergang ins neue Energiezeitalter. Schon heute sind 50 Prozent des Umsatzes dem dekarbonisierten Portfolio aus erneuerbarer Energien und den Stromübertragungstechnologien zuzuschreiben. Jetzt gilt es, sich von den restlichen fossilen Altlasten zu trennen und mit Energieerzeugungstechnologien mit extrem niedriger CO<sub>2</sub>-Emission zu punkten.

Es ist klimapolitische Pflicht, und keine Kür, dass sich Siemens Energy ab sofort nicht mehr an Ausschreibungen für Kohlekraftwerksprojekte beteiligt. Die Ankündigung, dass alle Siemens-Gasturbinen bis 2030 zu 100 Prozent durch Wasserstoffverbrennung betrieben werden können, ist ein wirklicher Meilenstein in Richtung nachhaltigeres Produktportfolio.

#### **Aktienkurs**

Die Siemens Energy-Aktie hat nach anfänglichen Startschwierigkeiten eine eindrucksvolle Kursrally hingelegt. Dazu hat insbesondere die positive Kursentwicklung der Siemens Gamesa-Aktie beigetragen, die von der

Windkraftausbau-Euphorie profitiert. Damit sich die Siemens Energy-Aktie auch unabhängig von Siemens Gamesa behauptet, muss das Gas und Power-Geschäft eine eigene Equity-Story entwickeln.

#### Zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats

Es ist die richtige Entscheidung, dass Hubert Lienhard die Rolle und Verantwortung eines „Lead Independent Directors“ übernimmt und damit eine Gegenposition zum Aufsichtsratsvorsitzenden Joe Kaeser einnimmt. Gleiches gilt für Dr. Ralf P. Thomas, der die Rolle als Vorsitzender des Prüfungsausschusses bis zur nächsten Hauptversammlung im Februar 2022 niederlegen wird. Mit diesen Schritten werden unsere bisher geäußerten Bedenken zur Besetzung des Aufsichtsrats mit Siemens-Vertretern in exponierten Positionen nun ausgeräumt.

#### **Fragen an die Verwaltung:**

##### Siemens Energy-Konzern

- Wann ist beim Free Cash-Flow vor Steuern von einer Trendwende nach oben auszugehen?
- Die Fehlerkosten sollen bis zum Geschäftsjahr 2023 um mindestens 30% gesenkt werden. Bei welchen Projekten gab es in der Vergangenheit Probleme, die nun „Project excellence“ notwendig machen?
- Siemens will das Servicegeschäft weiter ausbauen. Welchen Umsatzanteil soll das Servicegeschäft mittelfristig in den Geschäftsbereichen Gas and Power und SGRE erreichen?
- Ab 2023 will Siemens Energy den Wandel in der Energiewirtschaft anführen. Was heißt dies konkret? Ist es bis dahin nicht schon zu spät für dieses Vorhaben?

##### Gas and Power

- Gas and Power zeigte ein starkes 1. Quartal mit einer angepassten EBITA-Marge von 6,2%. Was sind die Gründe, dass bei GP trotz des guten 1. Quartals an der angepassten EBITA-Marge von 3,5% bis 5,5% festgehalten wird?
- Für das Geschäftsjahr 2023 erwartet der Bereich GP eine angepasste EBITA-Marge vor Sondereffekten von 6% bis 8%. Was sind die Voraussetzungen, um das obere Ende des Ergebnismargenbands zu erreichen?
- Wie werden sich die vier Bereiche Generation, Industrial Application, Transmission und New Energy Business mittelfristig ertragsmäßig entwickeln?

### Siemens Gamesa Renewable Energy

- SGRE zeigte ein starkes 1. Quartal mit einer angepassten EBITA-Marge von 5,1%. Was sind die Gründe, dass SGRE trotz des guten 1. Quartals an der angepassten EBITA-Marge von 3% bis 5% festhält?
- Für das Geschäftsjahr 2023 erwartet der Bereich SGRE eine angepasste EBITA-Marge vor Sondereffekten von 8% bis 10%. Was sind die Voraussetzungen, um das obere Ende des Ergebnismargenbands zu erreichen?
- Wie entwickelt sich derzeit der Markt für Onshore- und Offshore-Turbinen? Warum ist Onshore weiter ein Problem?
- Wie stellt sich Siemens Gamesa auf die EU-Offshore-Strategie eines starken Ausbaus der Windkraft auf dem Meer ein?
- Siemens Energy hält gegenwärtig 67% an Siemens Gamesa. Ist eine weitere Erhöhung des Anteils angedacht?
- Sehen Sie in der nahen Zukunft die Möglichkeit, dass es zu Zusammenschlüssen von Windturbinenherstellern kommt? Wenn ja, wird hier Siemens Gamesa eine aktive Rolle spielen?

### Bilanzierung

Der Goodwill in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 9,4 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss der Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit beurteilt Siemens Energy heute schon die Goodwillbewertung und -prüfung unter dem Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit?
- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills? Wie hoch ist der Goodwill von Dresser-Rand?
- Inwieweit ist es wahrscheinlich, dass ein neues EU-Klimagesetz zu Wertminderungen des Goodwills führt?

### Kapitalstruktur

Siemens Energy strebt ein Verhältnis von angepasster Nettoliquidität/Nettoverschuldung zu EBITDA von bis zu 1,5 an. Im Geschäftsjahr 2020 bestand eine Nettoliquidität.

- Wie wird sich diese Kapitalstrukturkennzahl in den nächsten Geschäftsjahren entwickeln?
- Ist eine stärkere Verschuldung geplant, um Zukunftsinvestitionen zu finanzieren?

### Kapitaleffizienz (ROCE)

Das kurzfristige variable Element der Vorstandsvergütung wird ein ROCE-Ziel enthalten.

- Welche Bandbreite wird das ROCE-Ziel haben?
- Auf welchem Niveau liegen derzeit die Kapitalkosten für Siemens Energy?

### ESG

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

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanz-Prognosen von Siemens Energy die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welche Siemens Energy-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder der Sustainable Finance Initiative?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie-Angaben vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist Siemens Energy für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

### Corporate Governance

Die Einhaltung der geltenden Gesetze und Regelungen ist ein Grundprinzip von Siemens Energy. Zwar fällt der GE-Fall noch unter die Ära Siemens AG, trotzdem wirft dies Fragen auf.

- GE bezifferte den Schaden auf mehr als eine Milliarde Dollar. Hat Siemens Energy hierfür schon Rückstellungen gebildet?
- Welche Maßnahmen hat Siemens Energy getroffen, um solche Fälle in Zukunft zu vermeiden?

### **Abstimmungsverhalten:**

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

## **Infineon Hauptversammlung 25. Februar 2021**

### **Statements von Vanessa Golz, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment:**

#### Markttrends

„Technologische Megatrends wie E-Mobilität, Digitalisierung, Automatisierung, 5G und Internet der Dinge bilden die besten Voraussetzungen für das Produktportfolio von Infineon. Aufgrund der bei der Halbleiterindustrie auftretenden zyklischen Schwankungen sollte das Management allerdings eine gewisse Vorsicht walten lassen und durch einen besonnenen und überlegten Kapazitätsausbau die sich bietenden Chancen ergreifen.“

„Nach einem durchwachsenen Corona-Jahr 2020 scheint Infineon nun auf die Überholspur zu wechseln. Für das laufende Geschäftsjahr wird das höchste Segmentergebnis aller Zeiten prognostiziert. Es ist zu hoffen, dass dies kein Strohfeuer ist, sondern der Beginn einer neuen Aufschwungphase in der Ertragslage bei Infineon. Besonders im umsatzstärksten Segment Automotiv müsste eine höhere Marge als die sehr überschaubaren 4,4 Prozent des letzten Geschäftsjahres möglich sein.“

„Als Marktführer in der Autoelektronik ist Infineon stark von der Automobilindustrie abhängig, die zu Anfang des Jahres 2020 sehr gebeutelt wurde, allerdings jetzt wieder ein starker Nachfrager nach Halbleitern ist. Es stellt sich die Frage, ob es sich hierbei um eine kurze Nachfragespitze handelt, oder die Nachfrage aufgrund des stetig steigenden Halbleiteranteils im Automobil erst jetzt richtig Fahrt aufnimmt.“

„Infineon will bezogen auf die Scope 1- und Scope 2-Emissionen bis zum Ende des Geschäftsjahres 2030 CO<sub>2</sub>-neutral sein. Das ist ein hehres Ziel. Allerdings muss das Unternehmen auch die Scope 3-Emissionen im Auge behalten und sich hier auch Zielvorgaben setzen. Ansonsten ist die Klimastrategie unvollständig. Wir fordern zudem eine reale Senkung von CO<sub>2</sub> Emissionen und keine Kompensation durch den Kauf von CO<sub>2</sub>-Rechten. Infineon muss seinen Beitrag leisten um die Klimaziele von Paris zu erreichen.“

#### Dividende/Aktienkurs

„Zwar müssen wir Infineon-Aktionäre die erste Dividendenkürzung seit 2010 hinnehmen. Allerdings werden wir hierfür durch die wie ein „Phoenix aus der Asche“ aufsteigende Infineon-Aktie entschädigt, die seit dem März-Tief des letzten Jahres nun auf einem Mehrjahreshoch notiert.“

## **Fragen an die Verwaltung:**

### Marktsituation

- Zukunftstrends wie die Elektromobilität oder Industrie 4.0 sorgen für eine steigende Nachfrage im Halbleitermarkt. Wie stellt Infineon sicher, dass die Marktpositionen in diesen Zukunftsmärkten auch in 5 und 10 Jahren noch gehalten werden können?
- Wie kann Infineon von einem europäischen Förderprogramm für die Chipindustrie profitieren?
- Derzeit wollen asiatische Hersteller deutsche Chipherstellern übernehmen. Welche Implikationen hat dies für Infineon?

### Zur Nachfragesituation der Automobilbranche

Der Bereich Automotive ist weiterhin das umsatzstärkste Segment und damit wichtig für die Ertragslage bei Infineon.

- Wie sehen Sie die aktuell sehr hohe Nachfrage der Automobilindustrie?
- Inwieweit sind die hohen Bestellungen Panikkäufe aufgrund von Sorgen über weitere Lieferschwierigkeiten der Chip-Hersteller?
- Gibt es Kunden, die zurzeit deutlich mehr ordern als sie verbrauchen?
- Sehen Sie eine nachhaltige Erholung der Automobilbranche und eine Normalisierung der Nachfrage?
- Die Segment-Marge war mit 4,4 Prozent im Jahr 2020 äußerst niedrig. Wo liegt hier eine nachhaltige Marge?
- Wie managt Infineon den absehbaren Inventory Build Up?

### Zur Cypress-Integration

- Ist die Integration von Cypress im Plan oder gab es, ggf. bedingt durch COVID19, Verzögerungen?
- Was ist der Grund dafür, dass im Geschäftsjahr 2021 rund 500 Millionen Euro Abschreibungen vor allem auf die Kaufpreisallokation von Cypress vorgenommen werden? War der gezahlte Kaufpreis zu hoch?
- Wie kommen Sie bei den avisierten Umsatzsynergien voran und in welchen Bereichen bzw. bei welchen Applikationen besteht hierfür insbesondere Potential?

## **Abstimmungsverhalten:**

Beim Tagesordnungspunkt 6 „Billigung des Vorstandsvergütungssystems“ stimmen wir gegen das neue Vorstandsvergütungssystem. Wir begrüßen die Fortentwicklung des Vergütungssystems, das nun einfach und transparent gestaltet ist. Allerdings liegt der kriterienbasierte Modifier, der zur Ermittlung der kurzfristigen variablen Vergütung angewandt wird, mit 0,7 bis 1,3 auch im Vergleich zur Marktpraxis auf einem relativ



hohen Niveau. Die Abstimmungsrichtlinie der Deka sieht für einen solchen Leistungsfaktor maximal einen Wert zwischen 0,8 und 1,2 vor, damit der diskretionäre Spielraum des Aufsichtsrats nicht zu groß wird.

Im Zusammenhang mit dem Vergütungsbericht erwarten wir zukünftig, dass die Leistungskriterien der Vorstandsmitglieder und deren Erreichungsgrad zumindest in der Nachschau für das vergangene Jahr veröffentlicht werden.

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

## **Daimler Hauptversammlung 31. März 2021**

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

#### Strategie und Management

„Endlich einmal blicken die Aktionäre auf ein erfreuliches Jahr zurück – das neue Management überzeugt, wichtige Weichen sind gestellt worden und die Gewinnwarnungen haben ein Ende. Umsatz, Gewinn und Cashflow sind einer Daimler wieder würdig. Das Management muss die Zügel nun weiter straff halten, damit sich nicht wieder der alte Daimler-Schlendrian einschleicht. Denn in der Vergangenheit wurde die Kostendisziplin nicht durchgehalten und so folgten allzu oft auf ein einziges fettes Jahr wieder mehrere magere.“

„Die LKW-Abspaltung ist ein überfälliger und richtiger Schritt. Sie ist an sich aber noch kein Allheilmittel für den Aktienkurs. Ob wirklich Werte gehoben werden, hängt jetzt an der Qualität und den Entscheidungen des LKW-Managements. Die neue Mercedes-Benz AG mit dem Pkw-Geschäft wird nun kleiner, will aber gleichzeitig groß rauskommen. Da lauert die Gefahr, dass die chinesischen Ankeraktionäre schnell zugreifen und der Stern nur noch im Reich der Mitte aufgeht.“

#### Aufsichtsrat

„So gut es im Vorstand läuft, so holprig gestaltet es sich im Aufsichtsrat. Dort ist die Chance auf einen Generationenwechsel und einen Neuanfang leider vertan worden. Die aus der Not geborene Personalie Pischetsrieder kann nur eine Übergangslösung sein. Wir hätten uns einen Kandidaten gewünscht, der den Vorstand über die nächste Dekade hinweg begleiten kann. Dr. Bernd Pischetsrieder steht jedoch für die traditionelle alte Verbrennerwelt und nicht für Internationalität, Elektromobilität und Digitalisierung.“

„Im Hintergrund schwelen immer noch zahlreiche Rechtsverfahren, die schnell ein Feuer entfachen und zum Flächenbrand ausufernd werden können. Daimler muss hier Klarheit schaffen, die internen Versäumnisse aufarbeiten und die Verantwortlichen zur Rechenschaft ziehen. Die Unsicherheit für die Aktionäre muss endlich beseitigt werden.“

„Besonders problematisch ist, dass mit Dr. Clemens Börsig der Vorsitzende des Prüfungsausschusses und Vorsitzende des Ausschusses für Rechtsangelegenheiten nicht unabhängig ist. Gerade im Hinblick auf die offenen Rechtsverfahren wünschen wir uns mehr Unabhängigkeit und Reformwillen im Aufsichtsrat. Die alten Zeiten sind vorbei und werden auch nicht wiederkommen – dem kann sich auch der Aufsichtsrat nicht entziehen.“

### Digitalisierung

„Kooperationen sind Fluch und Segen zugleich. Daimler hat die Digitalisierung anfangs verschlafen und ist nun jäh aufgewacht. Die langerwartete Software für die Elektromodelle kommt erst 2024. Nun sucht Daimler die Erleuchtung bei Partnern im Silicon Valley, bei denen dann auch die Wertschöpfung liegen könnte. Die Gefahr der Abhängigkeit ist groß; hier ist Augenmaß gefordert.“

### CO2/Nachhaltigkeit

„Daimler hat noch immer eine sehr gemischte Emissionsbilanz. Europa sieht mittlerweile mit 104g recht sauber aus, in den USA und China wurden die Ziele jedoch verfehlt. Nur durch den Kauf von externen CO2-Rechten konnte Schlimmeres verhindert werden. Daimler ist noch nicht über den CO2-Berg und muss die Elektrostrategie weiter forcieren. 2021 werden erstmals 100 Prozent der Fahrzeuge betrachtet, damit auch die beiden Umweltsünder AMG und G-Klasse – und das bei weiter sinkenden Grenzwerten. Wir fordern deshalb eine weitere drastische Senkung der CO2-Emissionen, auch um Strafzahlungen zu vermeiden.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

- 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? Was passiert 2021, wenn alle Fahrzeuge in die CO2-Ziele eingerechnet werden müssen? Sind AMG-Modelle und die G-Klasse überhaupt noch profitabel, wenn sie mit CO2-Strafen belegt werden?
- Wie sah der Prozess zur Nachfolgeplanung des Aufsichtsratsvorsitzenden aus? Gab es wirklich keinen alternativen internen Kandidaten?
- Wie können Sie verhindern, Wertschöpfung ans Silicon Valley zu verlieren?
- Wie planen Sie Ihre hohe Liquiditätsposition zukünftig zu verwenden, auch im Hinblick auf den weiterhin hohen freien Cashflow?
- Mit wie vielen Rechtsverfahren im Hinblick auf Diesel- und Emissionsthemen sind Sie konfrontiert? Wie lange werden sich die Rechtsverfahren, insbesondere in Kanada, noch hinziehen? Mit welchen weiteren finanziellen Belastungen rechnen Sie?
- Welche neuen Erkenntnisse haben Sie bei dem europäischen Kartellverfahren? Mit welchen Belastungen rechnen Sie?

### **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen gegen die Entlastung des Aufsichtsrates (Tagesordnungspunkt 4).

Grund dafür ist die mangelnde Unabhängigkeit von Dr. Clemens Börsig als Vorsitzender des Prüfungsausschusses und als Vorsitzender des Ausschusses für Rechtsangelegenheiten. Ergänzend sei auf die unbefriedigende Nachfolgeplanung des Aufsichtsratsvorsitzenden verwiesen.

Allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir zu.

## **Deutsche Telekom Hauptversammlung 1. April 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deko Investment**

#### Dividende

Ein Rekordergebnis für das Jahr 2020 bedeutet nicht automatisch auch eine Rekorddividende. Hier ist die Deutsche Telekom knauserig. Vorstandsvorsitzender Timotheus Höttges wird mit 600.000 Euro für die Genehmigung des Mergers T-Mobile US und Sprint belohnt. Auch wir Telekom-Aktionäre wollen vom steigenden Cashflow von T-Mobile US profitieren.

#### Funktürme

Ein Verkauf oder Börsengang von Funktürmen bringt zwar kurzfristig Geld, birgt aber langfristige Risiken wie steigende Mieten oder den Verlust der direkten Kontrolle über die Netzqualität. Hier muss die Deutsche Telekom einen „Königsweg“ finden, um den Wert der Funktürme für die Aktionäre zu heben.

#### T-Mobile US

Beinahe als „Aschenputtel“ verstoßen, ist T-Mobile US heute zum Ertragsträger der Deutschen Telekom gereift. Allerdings muss die Deutsche Telekom zur Sicherung des Mehrheitsanteils an T-Mobile US zukünftig noch mehrere Milliarden Euro aufwenden. Hier ist Fingerspitzengefühl gefragt, wie die Belastung der Telekom-Aktionäre begrenzt werden kann.

#### Netzausbau Deutschland

Mit dem milliardenschweren Ausbau der Glasfaser- und 5G-Netze ist es allein nicht getan. Hier gilt es, mit innovativen Produkten gegenüber der Konkurrenz zu punkten und damit die Gigabit-Fans in das Netz der Deutschen Telekom zu locken.

#### Nettofinanzverschuldung

Eine Nettofinanzverschuldung von 120 Milliarden Euro ist schon schwindelerregend. Wir hoffen, dass dieser Schuldenberg schnell wieder abgebaut wird, um die Wachstumsstrategie in den Bereichen Glasfaseranschluss ins Haus, 5G-Ausbau und Mehrheitserwerb T-Mobile US nicht auszubremesen.

#### Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der Telekom weist Kompetenzdefizite auf. Es fehlt die Industrieexpertise für den amerikanischen Mobilfunkmarkt, obwohl hier der höchste Gewinnbeitrag des Konzerns erwirtschaftet wird. Auch ein neuer Chefaufseher als Nachfolger von Ulrich Lehner ist immer noch

nicht in Sicht. Für beides muss schleunigst eine Lösung gefunden werden, will der Telekom-Aufsichtsrat nicht in einem Vakuum enden.

### Nachhaltigkeit

Die Verankerung von Klimazielen in der Vorstandsvergütung der Deutschen Telekom ist ein wichtiger Schritt. Allerdings muss das Unternehmen auch die Scope 3-Emissionen im Auge behalten, da 80 Prozent des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks bei der Herstellung und Nutzung der Produkte entstehen. Wir erwarten von der Deutschen Telekom ambitioniertere Ziele, als spätestens im Jahr 2050 die Klimaneutralität zu erreichen.

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Konzern

- Es mehren sich Äußerungen von Unternehmenslenkern, dass eine Konsolidierung in der Telekommunikationsbranche notwendig wäre. Ist die Telekom an einer Fusion mit einem anderen Telekommunikationsunternehmen interessiert und welche Vorteile hätte dies für die Telekom?

#### USA

- T-Mobile US hat hohe Ziele für die Segmente „Business“ und „Home Broadband“. Wie sieht die Strategie zur Hebung dieser Potenziale aus?
- Wie geht die Umstellung des sukzessiven Ausstiegs aus der Vermietung auf den Ratenkauf von Endgeräten von statten? Wie ist die Kundenresonanz hierauf? Welche Auswirkung auf die Ertragslage ist hierdurch zu erwarten?
- Die US-Kabelgesellschaften könnten mit ihren Mobilfunk-Angeboten den Konkurrenzdruck erhöhen, wenn sie das Potenzial des kürzlich erworbenen mittleren Frequenzbands ausschöpfen. Was unternimmt T-Mobile US, um die Konkurrenz auf Abstand zu halten?
- Die Reduzierung des Stimmrechtsanteils von Softbank an T-Mobile US wird bis Juni 2024 vollzogen sein. Wie sieht die Strategie zur Sicherung der Aktienmehrheit an T-Mobile US aus? Wird bei einem weiteren Kursanstieg der Aktie von T-Mobile US die Option gezogen? Oder will man über ein Aktienrückkaufprogramm die Mehrheitsschwelle erreichen?
- Wird T-Mobile US zukünftig auch eine Dividende auszahlen?

#### Deutschland Mobilfunk

- Laut Telekom-Aussage können bereits zwei Drittel der Bevölkerung in Deutschland 5G nutzen. Handelt es sich dabei um die hohen 5G-Geschwindigkeiten oder eher um die Geschwindigkeiten der Dynamic Spectrum Sharing-Technik?

- Dynamic Spectrum Sharing (DSS) ermöglicht die parallele Nutzung von 4G und 5G im gleichen Frequenzband. Wieviel schneller wird damit 5G gegenüber 4G wirklich? Wieviel geringer ist die Geschwindigkeit gegenüber einer reinen 5G-Lösung?
- Ist davon auszugehen, dass die volle 5G-Leistung nur in Ballungszentren und nicht in ländlichen Gebieten erreicht wird? Wie wird derzeit 5G von den Privatkunden angenommen?
- Open RAN soll Anbieter zwingen, ihre Ausrüstungen untereinander kompatibel zu machen. Was sind Vorteile oder auch die Nachteile dieser Technik für die Deutsche Telekom? Wie behandelt die Telekom das Thema Huawei?

### Deutschland Festnetz

- Die Telekom hat derzeit rund 2 Millionen Glasfaseranschlüsse und will ab 2021 in den folgenden Jahren durchschnittlich 2 Millionen Haushalte pro Jahr mit Glasfaser bis zum Haus (FTTH) versorgen. Wie werden die Glasfaseranschlüsse von den Kunden angenommen? Sind die Kunden bereit, für Glasfaser mehr zu zahlen? Können die Glasfaseranschlüsse einen attraktiven Return on Investment erzielen?
- Mit welchen neuen Produkten will die Telekom der Konkurrenz Glasfaser-Kunden abjagen?
- Bis 2030 soll jeder der 43,5 Millionen Haushalte in Deutschland die Möglichkeit haben, einen Glasfaseranschluss zu bekommen. Wie wahrscheinlich ist es, dass die Telekom mehr als ihren Marktanteil im Festnetz in Glasfaseranschlüsse investieren muss, da die Wettbewerber nicht mitziehen? Ist das neue Förderprogramm zum Glasfaserausbau der Bundesregierung hier hilfreich? Ist mieten immer noch billiger, als die Netze selbst zu bauen?

### Europa

- Das operative Segment Europa ist durch sein starkes Beteiligungsportfolio gekennzeichnet. Gibt es Pläne, dieses Portfolio zukünftig durch Zu- oder Verkäufe zu verändern?

### Systemgeschäft

- Die Nachfrage nach Lösungen aus den Bereichen Cloud Services, Big Data, Internet der Dinge, sowie Digitalisierung von Geschäftsprozessen, aber auch IT-Sicherheit (Cyber Security) wird weiter steigen. Wie kann sich T-Systems in diesem Umfeld bei den Geschäftskunden positionieren und gegen die Konkurrenz durchsetzen?
- Wie soll das Cloud-Geschäft weiter vorangetrieben werden?

### Group Development

- Wie sieht es derzeit mit den Verkaufsverhandlungen um T-Mobile Netherlands aus? Wann ist hier mit einem Abschluss zu rechnen?
- Ein Verkauf von Funktürmen bringt zwar kurzfristig Geld, birgt aber langfristige Risiken wie steigende Mieten oder den Verlust der direkten Kontrolle über die Netzqualität. Welche Pläne verfolgt die Telekom, um den Wert der Funktürme für die Aktionäre zu heben?

### Vertrieb

- Es sollen 99 der derzeit 504 Telekom-Shops in Deutschland bis Jahresende 2021 geschlossen werden. Wie weit ist dieses Vorhaben schon gediehen?
- Wie sieht die Shop-Situation in den anderen Ländern Europas und den USA aus?
- Warum setzt die Telekom auch auf den Direktvertrieb an der Haustür? Welche Dienstleister sind damit betreut?

### Bilanzierung

- Der Goodwill in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 118 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss der Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt. Inwieweit beurteilt die Telekom heute schon den Goodwill unter diesen Gesichtspunkten?
- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?
- Wie wahrscheinlich ist es, dass ein neues EU-Klimagesetz zu Wertminderungen des Goodwills führt?

### Kapitaleffizienz (ROCE)

- Der ROCE ist Bestandteil der langfristigen variablen Vorstandsvergütung und lag im Geschäftsjahr 2020 bei 4,6 Prozent. Wie wird sich der ROCE im laufenden Geschäftsjahr und darüber hinaus entwickeln? Gibt es eine konkrete Zielgröße?
- Auf welchem Niveau liegen derzeit die Kapitalkosten der Telekom?

### Kapitalstruktur

- Zum Geschäftsjahresende 2020 betragen die Netto-Finanzverbindlichkeiten rund 120 Milliarden Euro und die Kapitalstrukturkennzahl lag bei Faktor 2,78x. Die Telekom strebt hier einen Wert von 2,25x bis 2,75x an. Herausforderungen sind ein steigender Zinssatz

sowie zukünftige Ausgaben für Spektrum-Lizenzen und die Aufstockung der Anteile bei T-Mobile US. Wie und wann wird die Kapitalstrukturkennzahl wieder in den angestrebten Korridor laufen?

- Kann eine zu hohe Kapitalstrukturkennzahl als Bremsklotz für weitere Wachstumsinvestitionen, z. B. in Glasfaser, gesehen werden?

## ESG

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

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanzprognosen der Telekom die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welche Telekom-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels wie dem Green Deal oder der Sustainable Finance Initiative?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie-Angaben vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist die Telekom für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

## Corporate Governance

- Wie sieht der Prozess zur Nachfolgeplanung des Aufsichtsratsvorsitzenden aus? Gibt es Alternativen zu den internen Kandidaten? Wann wird mit einem Ergebnis gerechnet?

## **Abstimmungsverhalten:**

Tagesordnungspunkt 6 „Wahlen zum Aufsichtsrat“: Wiederwahl Frau Dr. Jung. Mit dem heutigen Wahlvorschlag ist die Chance vertan worden, die Industrieexpertise des Aufsichtsrats für den amerikanischen Mobilfunkmarkt zu stärken. Mit der Fusion von T-Mobile US und Sprint ist diese fachliche Kompetenz im Aufsichtsrat aber unumgänglich. Um unserer Forderung nach einem diesbezüglich geeigneten Kandidaten Nachdruck zu verleihen, werden wir den heutigen Wahlvorschlag ablehnen.



Tagesordnungspunkte 7 und 8 „Erwerb eigener Aktien“: Die Deko bevorzugt Dividendenzahlungen gegenüber dem Rückkauf von Aktien, da ein positiver Zusammenhang zwischen Aktienrückkäufen und Aktienperformance, wenn überhaupt, meist nur kurzfristig besteht. Der richtige Zeitpunkt für einen Aktienrückkauf seitens des Unternehmens ist schwer einzuschätzen. Die Deko sieht Aktienrückkäufe insbesondere dann kritisch, wenn ein Unternehmen genügend Investitionsmöglichkeiten hat. Aus diesem Grund werden wir gegen die Tagesordnungspunkte 7 und 8 stimmen.

Dem Tagesordnungspunkt 11 „Ergänzung der Satzung der Deutschen Telekom AG zur Gewährung des Frage- und Rederechts der Aktionäre während der virtuellen Hauptversammlung“ stimmen wir zu. Zur Wahrung der Aktionärsrechte sollte den Aktionären auch bei virtueller Durchführung ein Fragerecht bis in die Hauptversammlung hinein ermöglicht und dabei auch Kommentare und Meinungen von Aktionären und ihren Vertretern zugelassen werden.

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

## **Merck Hauptversammlung 23. April 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deko Investment**

#### Ära Oschmann

Nach einer zwischenzeitlichen Ertragsdelle im Jahr 2018 ist Merck wieder auf Erfolgskurs: Das einstige Sorgenkind Electronics wurde durch Akquisitionen stabilisiert, und der Umsatz der Merck-Pharmasparte wächst dank der neuen Medikamente gegen Krebs (Bavencio und Tepmetko) und Multipler Sklerose (Mavenclad). Für seine Vorstandstätigkeit ist Stefan Oschmann auch fürstlich entlohnt worden und hat ansehnliche Pensionsansprüche von 17 Millionen Euro angesammelt.

#### Neue Vorstandsvorsitzende Belen Garijo

Operatives Rekordergebnis, Rekorddividende von 1,40 Euro je Aktie und ein Rekord-Aktienkurs von 148 Euro nach einem Corona-Tiefstkurs von 81 Euro: Die Vorgaben könnten nicht anspruchsvoller für die neue Vorstandsvorsitzende Belen Garijo sein, die jetzt Merck ihren eigenen Stempel aufdrücken kann. Zwar werden in den nächsten Jahren weiterhin die Healthcare-Pipeline, das Process Solution-Geschäft und Semiconductor Solutions das Wachstum von Merck tragen. Die angehäuften Nettofinanzverbindlichkeiten von 11 Milliarden Euro dürften zunächst allerdings ein Bremsklotz für größere Veränderungen sein. Trotzdem gilt es, die Healthcare-Pipeline und das Process Solution-Geschäft weiterzuentwickeln. Da sich Merck kaum eine milliarden schwere Akquisition eines Biotech-Unternehmers mit einem Phase-3-Produkt leisten kann, sind Eigenforschung und Forschungs- und Entwicklungsallianzen mit anderen Pharmaunternehmen eine gangbare Alternative.

#### Unternehmensstruktur

Die heutige Unternehmensstruktur von Merck mutet für Investoren etwas kryptisch an. Das Spezialchemikaliengeschäft für die Elektronikbranche passt nur bedingt zu der Entwicklung von Arzneimitteln und den Produkten und Dienstleistungen für die Arzneimittelherstellung. Allerdings erlebt das Halbleitergeschäft derzeit eine Sonderkonjunktur, so dass erst einmal Erntezeit der getätigten Investitionen angesagt ist. Ob das Spezialchemikaliengeschäft langfristig eine Kernkompetenz von Merck bleibt, wird auch die neue Vorstandsvorsitzende Belen Garijo entscheiden müssen.

#### Nachhaltigkeit

Bei den drei Nachhaltigkeitszielen von Merck ragt vor der „Schaffung nachhaltiger Wertschöpfungsketten“ und der „Reduktion des ökologischen Fußabdrucks“ das Ziel „Human Progress“ heraus. Damit will Merck im Jahr 2030 durch nachhaltige Wissenschaft und Technologie

einen Fortschritt für mehr als eine Milliarde Menschen erreichen. Wenn auch sehr allgemein gehalten ist das ein hehres Ziel, zu dessen Umsetzung Merck mehr Details liefern muss.

Zwar hat sich Merck noch kein Reduktionsziel für Emissionen aus der vor- und nachgelagerten Wertschöpfungskette (Scope 3) gesetzt, strebt aber an, bis zum Jahr 2040 entlang der gesamten Wertschöpfungskette klimaneutral zu werden. Eine solche Zielsetzung ist ohne Scope-3-Datenbasis allerdings ungewöhnlich. Hier muss Merck Farbe bekennen und Daten liefern. Ansonsten schadet dies einer seriösen Klimastrategie.

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Merck-Konzern

- Der Blick auf die Konzernstruktur von Merck erweckt den Eindruck, dass der Bereich Electronics nicht wirklich zu den anderen beiden Geschäftssegmenten passt. Gibt es hier verdeckte Synergien mit den Segmenten Healthcare und Life Science?
- Ein neuer CEO hat auch neue Ideen zur Weiterentwicklung des Unternehmens. Deshalb die Frage an Frau Garijo: Ist Merck nach Ihren Vorstellungen gut aufgestellt oder haben Sie bestimmte Veränderungen ins Auge gefasst?

#### Segment Healthcare

- In welcher der vier Geschäftseinheiten Neurologie & Immunologie, Onkologie, Fertilität sowie General Medicine & Endokrinologie wird in den nächsten Jahren der Umsatz am schnellsten wachsen?
- Mit welcher Strategie will Merck mit Spezialprodukten auf dem chinesischen Markt Fuß fassen?
- Welche neuen Medizintrends sind in den vier Geschäftseinheiten zu erwarten? Welche Merck-Produkte stechen hier besonders heraus?
- Was sind derzeit die vielversprechendsten Pipeline-Produkte?
- Merck ist bei Xevinapant in ein Spätphasen-Prüfpräparat eingestiegen. Ist dies ein neuer Trend, um Entwicklungskosten zu sparen? Gilt dies als Vorbild auch für andere Medikamente?

#### Segment Life Science

- Process Solution ist auf dem Pharma- und Biotech-Herstellungsmarkt tätig. Was sind hier die vielversprechenden Trends? Mit welchen Wirkstoffen kann Merck daran partizipieren?

- Relevant für die Geschäftseinheiten Research Solutions und Applied Solutions ist der Markt für Laborprodukte. Was sind hier die umsatzstärksten Produkte und Dienstleistungen von Merck?

### Segment Electronics

- Inwieweit ist das Transformationsprogramm „Bright-Future“ bereits abgearbeitet? Welche Ergebnisse sind hier noch zu erwarten?
- Inwieweit profitiert die Geschäftseinheit Semiconductor Solutions gegenwärtig von der starken Nachfrage nach Chips?
- Die Geschäftseinheiten Display Solutions und Surface Solutions werden in den nächsten Jahren zusammengenommen nur verhältnismäßig wenig zum Umsatzwachstum des Segments Electronic beitragen. Wird in diese beiden Geschäftseinheiten in den nächsten Jahren noch nennenswert investiert oder gelten sie nur noch als Cashcow?

### Kapitalstruktur

Die Nettofinanzverbindlichkeiten betragen am Ende des Geschäftsjahres 2020 knapp 11 Milliarden Euro, woraus sich ein Verschuldungsfaktor (Net Debt/EBITDA pre) von knapp 2,1 errechnet.

- Was für ein Verschuldungsfaktor ist für Merck vertretbar?

### Bilanzierung

Der Goodwill in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 16 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss von Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit beurteilt Merck den Goodwill schon heute unter diesen Gesichtspunkten?
- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?

### ESG

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie-Angaben vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist Merck für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

### Nachhaltigkeitsstrategie

- Die Nachhaltigkeitsstrategie von Merck verfolgt das Ziel, dass im Jahr 2030 durch nachhaltige Wissenschaft und Technologien ein Fortschritt für mehr als eine Milliarde Menschen erreicht werden soll. Wie will Merck die Umsetzung dieses Ziels erreichen?
- Merck will sich ein Reduktionsziel für Emissionen aus der vor- und nachgelagerten Wertschöpfungskette (Scope 3) setzen. Welche Prozesse baut Merck auf, um bisher nicht berichtete Scope-3-Daten genauer zu erfassen?

### Vorstandsvergütungssystem

Der neue Vergütungsvorschlag räumt dem Personalausschuss das Recht ein, in außerordentlichen Fällen einem Vorstandsmitglied eine Kompensationszahlung zu gewähren.

- Welche Beweggründe gab es, diesen Punkt in den Vergütungsvorschlag aufzunehmen?
- Für welche Fälle ist diese Möglichkeit vorgesehen?
- Was sind die Voraussetzungen für eine Kompensationszahlung?
- Wurden solche Zahlungen in der Vergangenheit des Öfteren vorgenommen?

### **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen in allen Punkten im Sinne der Verwaltung.

Allerdings haben wir in Sachen „Corporate Governance“ noch einige Anmerkungen zu machen.

Die neue Vorstandsvorsitzende Belen Garijo ist Mitglied in den ausländischen Kontrollgremien von Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S. A. und L’Oreal S. A. Hier sehen wir ein „Overboarding“. Wir fordern für Vorstandsvorsitzende generell eine klare Begrenzung auf nur ein Aufsichtsratsmandat, damit dieser in der Lage ist, seinen Pflichten vollumfänglich nachzukommen.

Die Geschäftsordnung von Merck sieht vor, dass der Aufsichtsrat Ausschüsse bilden kann. Der Aufsichtsrat hat bisher einen Nominierungsausschuss gebildet. Allerdings will sich der Aufsichtsrat in diesem Jahr mit der Einrichtung eines Prüfungsausschusses auf Ebene des Aufsichtsrats befassen. Wir sind der Meinung, dass dies erforderlich ist und unterstützen diesen Vorschlag.

## **Bayer Hauptversammlung 27. April 2021**

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

#### Zum Vorstand

„Bayer ist mitten in einer Transformation, vergleichbar mit einer langsamen Zugfahrt durch einen langen Tunnel, an dessen Ende das Licht noch nicht sichtbar ist. Die neuen Pharmaprodukte in der Pipeline müssen erst noch zeigen, ob sie die bisherigen Blockbuster-Produkte ersetzen können. Crop Science ist zwar mit neuen Pflanzensorten gut unterwegs, aber noch nicht etabliert. Der Vorstand muss nun schnell liefern, ansonsten könnte Bayer auf dem Abstellgleis landen.“

„Der Vorstand befindet sich mitten in einer Vertrauenskrise. Der kürzlich vollmundig angekündigte Kapitalmarkttag ist ohne positive Effekte für die Aktionäre verpufft. Das zeigt: Der Kapitalmarkt hat wenig Vertrauen in das Management. Die Hoffnungen, die den Aktionären im ersten Halbjahr 2020 gemacht wurden, haben sich nicht erfüllt. Der Vorstand hat die Aktionäre im letzten Jahr mehrfach enttäuscht. Erstens ist es nicht zur angekündigten Teillösung der Rechtsstreitigkeiten über den Sommer 2020 gekommen. Zweitens hat die Gewinnwarnung im dritten Quartal die gegenwärtigen Erwartungen, aber auch die für 2021 zunichtegemacht. Drittens haben die Sonderbelastungen für die Agrarsparte von 20 Milliarden Euro Bayer massiv geschwächt. Und darüber hinaus kann das Management dem Kapitalmarkt nicht überzeugend erklären, wie Bayer die auslaufenden Patente in der Pharmasperte und damit die Umsatzausfälle ausgleichen möchte. Das Management wirkt ratlos. Der Aktienkurs ist ein Trauerspiel.“

#### Zum Aktienkurs

„Wir blicken auf ein weiteres verlorenes Jahr. Der Kursverfall der Bayer-Aktie seit der Ankündigung der Monsanto-Übernahme ist beispiellos. Hier sind Werte in einem solchen Ausmaß vernichtet worden, dass einem der Atem stockt. Der Aktienkurs hat 2020 absolut rund 30 Prozent (inkl. Dividenden) verloren und das, obwohl die Aktienmärkte trotz Covid-19 das Jahr freundlich abgeschlossen haben. Im Branchenvergleich gibt Bayer ebenfalls ein trauriges Bild ab: Die Bayer-Aktie hat sich um mehr als 30 Prozent schlechter entwickelt als der Index „Stoxx600 Europe Healthcare“. Mit rund 60 Milliarden Euro Börsenwert ist Bayer zu klein, um den Pharmagiganten das Wasser reichen zu können. Bayer läuft Gefahr, zum Spielball der Märkte zu werden. Einzig die offenen Rechtsverfahren wirken immer noch als Schutzschirm vor einer potenziellen Übernahme.“

#### Zur Monsanto-Akquisition

„Das einst so stolze Unternehmen Bayer ist nur noch ein Schatten seiner selbst. Das Jahr 2020 hat eindrucksvoll gezeigt, dass der Kauf von Monsanto eine Fehlentscheidung war. Die Agrarsparte hat zu Belastungen von mehr als 20 Milliarden Euro geführt. Neben der Rückstellung für Rechtsrisiken ist die Abschreibung von 10 Milliarden Euro auf das operative Geschäft umso erschütternder. Die Agrarsparte hat

Bayer noch weiter geschwächt und engt damit auch die strategischen Optionen im Pharmageschäft ein. Monsanto hat Bayer nicht krisenfester gemacht, sondern tiefer in die Krise gestürzt. “

#### Zur Pharma-Sparte

„Die Patentausläufe von Xarelto und Eylea sitzen Bayer im Nacken und sie rücken immer näher. Bayer kommt nur mit Trippelschritten voran und setzen auf das Prinzip Hoffnung. Außerdem nimmt der Wettbewerbsdruck für Eylea deutlich zu. Bayer kann jetzt nur durch handfeste Erfolge die Zweifel des Kapitalmarkts beseitigen.“

#### Zur Nachhaltigkeitsstrategie

„Die Verbesserungen in der Nachhaltigkeitsstrategie sind prinzipiell erst einmal zu begrüßen. 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 man über weitere Schritte bei der Nachhaltigkeit gar nicht erst nachdenken.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur Strategie an den Vorstand

Nachdem der Kapitalmarkttag den Aktienkurs nicht beflügeln konnte und das Vertrauen in das Management gering ist:

- Welche nächsten Schritte unternehmen Sie, um den Aktienkurs zu steigern?

#### An den Aufsichtsrat

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

#### Zu den Rechtsrisiken

- Wann können Sie aus Ihrer Sicht Vergleiche schließen, um die erdrückende Klagewelle zu Monsanto einzudämmen?
- Wie lange werden uns die Gerichtsprozesse noch verfolgen?

#### 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 der Investor erneut enttäuscht wird?

- 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?
- Welche Fortschritte erwartet Bayer bei der Entwicklung von Produkten in der Zell- und Gentherapie?
- Was sind dort die nächsten Datenpunkte für welche Produkte?
- Wie will Bayer die adjustierte EBITDA Marge 2024 über 30 Prozent halten gegen die auslaufenden Patente und bei gleichzeitig hohen erforderlichen Sales & Marketing-Ausgaben für die neu an den Markt gebrachten bzw. an den Markt zu bringenden Produkte?

#### Zur Nachhaltigkeit:

Bayer verstößt als einziger Dax-Konzern gegen den UN-Global-Compact und hält damit im Dax30 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 die Entlastung des Vorstands (Tagesordnungspunkt 2).

Begründung:

- sehr schlechte Aktienkursentwicklung in 2020, relativ gegenüber Branchenindizes und in absoluter Höhe
- weiterhin ungelöste Rechtsstreitigkeiten
- 20 Milliarden Euro Belastungen der Agrarsparte im Jahr 2020
- Gewinnwarnung 2020, erhebliche Revidierung der Gewinnerwartungen für 2021

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.



## **RWE Hauptversammlung 28. April 2021**

### **Statements von Vanessa Golz, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment:**

#### Ära Schmitz

RWE hat unter Rolf Martin Schmitz den Einstieg in das neue Energiezeitalter geschafft – wenn auch erst nach einigen Wirrungen. Jetzt muss der neue CEO Markus Krebber RWE in einer Energiewelt ohne Kohle etablieren, gemäß dem RWE-Slogan „Unsere Energie für ein nachhaltiges Leben“.

#### Neuer CEO Markus Krebber

Der neue CEO Markus Krebber muss nun den Spagat zwischen dem Ertragsrückgang aus dem Kohle- und Atomausstieg und den Ertragsoptionen aus der 34 Gigawatt Projektpipeline der erneuerbaren Energien schaffen, wobei es da noch die Ertragswundertüte Energiehandel gibt. Es ist zu hoffen, dass dadurch die begonnene Kontinuität in der Dividendenpolitik fortgesetzt werden kann.

#### Zu Nachhaltigkeit und Klimastrategie

Mit einem CO<sub>2</sub>-Ausstoß von knapp 69 Millionen Tonnen im Jahr 2020 ist RWE immer noch ein Emissions-Schwergewicht in Europa. Deshalb ist eine Beschleunigung beim Braunkohleausstieg notwendig. Allerdings muss auch der Ausbau der erneuerbaren Energien in Deutschland politisch vorangetrieben werden, damit eine steigende Stromnachfrage gesichert ist. Ansonsten liefert RWE bald kohlefreien Strom in den „Blackout“.

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen. Wir appellieren an den Aufsichtsrat der RWE sich auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie vorzubereiten. Auch sollte das Unternehmen für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet sein und gute Kontrollen in der Lieferkette implementieren.

#### Zum Aktienkurs

Der imposante Aktienkursanstieg der letzten Jahre spiegelt den Vorschuss der Investoren in eine „grüne RWE“ wider. Allerdings ist das internationale Windkraftgeschäft ein hartes Pflaster, was RWE in Texas zu Beginn des Jahres mit Millionenverlusten zu spüren bekam. Das kann man einmalig als Pech verbuchen, jedoch hoffen wir, dass das Management hieraus lernt und in

Zukunft die entsprechenden Schlüsse zieht. Ansonsten könnte der Höhenflug der Aktie schnell vorbei sein.

### Zum Aufsichtsrat

Windkraft ist ein großes Thema für die zukünftige Stromerzeugung und für RWE. Die Wichtigkeit der Sparte wird aktuell nicht adäquat im Aufsichtsrat widerspiegelt. Hier fehlt noch die nötige Kompetenz. Neben dem Aufbau dieser Kompetenz sehen wir auch einen Generationenwechsel im Aufsichtsrat als notwendig an. Um unserer Forderung nach einem diesbezüglich geeigneten Kandidaten Nachdruck zu verleihen, werden wir die Wiederwahl von Herrn Keitel nicht unterstützen.

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Aktuelle Situation

- In welchen der drei Segmente Offshore Wind, Onshore Wind/Solar und Wasser/Biomasse/Gas wird in den nächsten Jahren am meisten investiert?
- Wie wird der Ertragsrückgang ab 2023 durch den Wegfall der Kernenergiesparte ausgeglichen?
- Ist eine kontinuierliche Steigerung der Dividende auch im Lichte des Ergebnismrückgangs im Jahre 2023 geplant?

#### Offshore Wind/Onshore Wind/Solar

- Die Projektpipeline von RWE umfasst derzeit 34 Gigawatt. Welcher Anteil hiervon sind Projekte, deren Realisierung am wahrscheinlichsten sind? In welchen Regionen wird RWE zukünftig am stärksten wachsen?
- 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 wie durch den Kälteeinbruch in Texas in diesem Jahr zu vermeiden?
- Mit den Öl-Mayors treten neue Wettbewerber um Windprojekte auf den Plan. Mit welchen Mitteln will RWE hier mithalten? Wo liegen die Vorteile von RWE gegenüber den Öl-Mayors?

#### Wasserstoff

- Bei der RWE-Tochter RWE Generation wurde ein eigenes Vorstandressort für Wasserstoff gegründet. Wie sehen die nächsten Schritte in diesem Bereich aus?

- Wann wird nach Ihren Schätzungen Wasserstoff als Alternative für erneuerbaren Strom einsatzbereit sein?

#### Geschäftsfeld Energiehandel

- Der Eigenhandel hat im Geschäftsjahr 2020 mit 539 Millionen Euro beim bereinigten EBITDA ein herausragendes Ergebnis erzielt. Was waren die Gründe dafür?
- Im laufenden Geschäftsjahr sind wieder 150 bis 350 Millionen Euro angestrebt. Welche Sachverhalte sprechen für solch eine Ergebnisbandbreite?

#### Geschäftsfeld Kohle/Kernenergie

- Wo steht RWE beim Rückbau der alten Nuklearkraftwerke?
- Wie viel Geld wird dieser Rückbau insgesamt kosten?
- Wann wird RWE die im März mit der Bundesregierung vereinbarte Entschädigungszahlung erhalten?
- Können die Erfahrungen bezüglich Kosten Umgang mit den Mitarbeitern auf den Rückbau der Kohlekraftwerke übertragen werden?
- Wo stehen wir beim Rückbau des Braunkohle-Tagebaus?
- Welche Möglichkeiten gibt es für die Mitarbeiter in den betroffenen Kraftwerken?

#### Nachhaltigkeit

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

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanz-Prognosen 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?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie-Angaben vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?

- Wie ist RWE für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

#### Kapitalstruktur

- Die Nettoschulden betragen zum Geschäftsjahresende rund 4,4 Milliarden Euro, woraus sich ein Verschuldungsfaktor (Nettoschulden/bereinigtes EBITDA) von 1,7 errechnet. Ziel ist, das Dreifache des bereinigten EBITDAs nicht zu überschreiten. Ist somit eine stärkere Verschuldung geplant, um Zukunftsinvestitionen zu finanzieren?

#### Corporate Governance

- Die Industrieexpertise des Aufsichtsrats für den weltweiten Windenergiemarkt ist derzeit kaum vertreten. Wie ist geplant, den Ausbau dieser Kompetenz im Aufsichtsrat vorzunehmen?

#### **Abstimmungsverhalten:**

Tagesordnungspunkt 6.4 „Wahlen zum Aufsichtsrat“: Wiederwahl Herr Keitel. Mit dem heutigen Wahlvorschlag ist die Chance vertan worden, die Industrieexpertise des Aufsichtsrats für den weltweiten Windenergiemarkt zu stärken. Mit der Neuausrichtung der RWE ist diese fachliche Kompetenz im Aufsichtsrat aber unumgänglich. Zudem wurde ein Generationswechsel verpasst, denn die von RWE selbst im Rahmen der Nachfolgeplanung gesetzte Regelaltersgrenze von 72 Lebensjahren wird bereits jetzt von Herrn Keitel überschritten. Um unserer Forderung nach einem diesbezüglich geeigneten Kandidaten Nachdruck zu verleihen, werden wir den heutigen Wahlvorschlag ablehnen.

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

## **Munich RE Hauptversammlung 28. April 2021**

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

#### Zur strategischen Ausrichtung

„Der Vorstand hat das Unternehmen solide durch das schwierige Geschäftsjahr gesteuert. Munich Re befindet sich auf Wachstumskurs. Das ist für das Unternehmen und die Aktionäre gleichermaßen erfreulich. Wir hoffen aber, dass das positive Jahr 2020 keine Eintagsfliege war. Seit zwei Jahren wird das geschärfte Unternehmensprofil durch das umgebaute Managementteam sichtbar. Wir fordern ein Wachstum mit Augenmaß. Das heutige Wachstum darf nicht die Abschreibung von morgen sein.“

„Mit um Corona-Effekte bereinigten 11,9 Prozent Return on Equity wurde das angepeilte Ertragsziel erreicht. Nach rund einer Dekade einstelliger Renditen, fasst der Kapitalmarkt nun wieder Vertrauen. Ein zweistelliges Renditeziel von 12 bis 14 Prozent Return on Equity rückt in greifbare Nähe. Von zentraler Bedeutung ist eine verlässliche Kommunikation. Bedauerlich ist, dass die Mittelfriststrategie auf Fünfjahreszielen fußt, die nicht wie vorher bei der Dreijahresstrategie an messbare Gewinnziele gekoppelt sind. Dies eröffnet zwar dem Management die Möglichkeit flexibler zu agieren, lässt aber die Aktionäre im Ungewissen. Wir hoffen, dass der Kapitalmarkt deshalb nicht das Vertrauen verliert.“

#### Covid-19

„Die Munich Re hat nicht nur das Risiko einer Pandemie unterschätzt, sondern auch die damit verbundene Verknüpfung von politisch erzwungenen Betriebsausfällen und die Streichung von Großveranstaltungen. Das hat zu sehr hohen Belastungen in Höhe von 3,4 Mrd. Euro geführt und den Aktienkurs belastet. Den Aktionären ist dies teuer zu stehen gekommen.“

#### Zu Ergo

„Die Dauerbaustelle Ergo scheint geschlossen zu sein. Die Mittelfristziele für die Jahre 2020/21 wurden erfüllt. Die ungeliebte Tochter scheint in der Munich Re Familie angekommen zu sein. Nun muss weiter an den Wachstumsimpulsen gearbeitet und Marktanteile im Erstversicherungsgeschäft gewonnen werden.“

#### Zur Nachhaltigkeit

„Nachhaltigkeit ist für die Munich Re von zentraler Bedeutung. Daher ist es wichtig Nachhaltigkeitsziele zu definieren, die für die interne Steuerung genutzt und auch Teil des

Vergütungsprogramms sind. Ab 2022 soll beim Mehrjahresbonus neben der Aktienkursentwicklung auch zu 20 Prozent auf ein oder mehrere Nachhaltigkeitsziele abgestellt werden. Wir erwarten hier eine nennenswerte Anzahl von ESG-Kriterien, die klar messbar und von Investoren auch nachvollziehbar sind. Alles andere wäre nicht akzeptabel.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur strategischen Ausrichtung

- Wird die Corona-Pandemie für weitere signifikante Belastungen auf der Lebensrückversicherungsseite sorgen?
- Wir wünschen uns mehr Klarheit bei der Fünf-Jahres-Guidance im Hinblick auf belastbare Gewinnzahlen. Wie sehen dort Ihre Pläne aus?
- Wie gehen Sie bei der Abwägung zwischen Wachstum einerseits und dem Eingehen unverhältnismäßig hoher Risiken andererseits um? Können Sie bei Ihrer Wachstumsstrategie erhöhte Belastungen in der Zukunft ausschließen?
- Die neue Mittelfrist-Guidance für das Investment Income erscheint ambitioniert und ist zudem im Vergleich mit den anderen Teilen des Mittelfristplans weniger klar erläutert. Können Sie hierzu mehr Licht ins Dunkel bringen?

#### Zu Ergo

- Welche langfristige strategische Ausrichtung streben Sie an, um Ergo weiter im Konzern halten zu können? Wird die ungeliebte Tochter nun doch noch in der Munich Re-Familie bleiben?

#### Zur Nachhaltigkeitsstrategie

- Welche Nachhaltigkeitsziele sind für die Steuerung des Unternehmens relevant? Warum werden diese erst ab 2022 in der langfristigen Vergütung abgebildet?
- Welche Bedeutung hat die Nicht-Finanzielle-Erklärung im Prüfungsausschuss? Wann streben Sie eine Prüfung mit angemessener Sicherheit an?
- In wie vielen Aufsichtsratssitzungen wurde sich mit Nachhaltigkeitsaspekten befasst?

### **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung.

## **Continental Hauptversammlung 29. April 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deko Investment**

#### Zur Ertragslage

„Ein weiteres Horrorjahr für Continental: Der eingebrochene Autoabsatz drückt auf Umsatz und Gewinn, der Wandel zum Elektroauto kostet Arbeitsplätze. Dazu ein unvorhergesehener Wechsel an der Konzernspitze und der Totalausfall der Dividende. Das einst stolze „Conti-Pferd“ ist derzeit ein lahmer Gaul. Jetzt muss der neue CEO Selzer den Konzern mit frischen Ideen wieder in die Spur bringen, damit auch der Aktienkurs wieder Sprünge macht.“

„Mit Fokus auf Wachstum und Ertrag will Continental die Transformation gewinnen. Das klingt gut, wirft allerdings einige Fragezeichen auf. So soll der Unternehmensbereich Automotive Technologies mit den starken Zukunftsprodukten mittelfristig eine bereinigte EBIT-Marge von sechs bis acht Prozent erzielen. Dagegen steht eine Marge von zwölf bis 16 Prozent im Reifengeschäft. Da muss man sich als Investor schon fragen, wieso Software und Elektronik weniger verdient als Kautschuk. Hier besteht offensichtlich eine Rendite-Schiefelage im Continental-Konzern, die es zu lösen gilt.“

#### Zu Vitesco Technologies

„Lobenswert ist, dass wir Continental-Aktionäre nun mit Aktien der neuen Gesellschaft Vitesco bedacht werden. Ob das Börsendebüt von Vitesco ein Erfolg wird, wie schon so mancher Spin-off in der Vergangenheit, steht derzeit noch auf einem anderen Blatt. Vitesco hat zwar Komponenten, die sowohl bei Verbrennungs- als auch bei Elektroantrieben verwendet werden. Allerdings stecken die reinen Elektrokompenten noch in den Kinderschuhen. Interessant wird sein, ob der Großaktionär Schaeffler seine Anteile an Vitesco verkauft und dafür seine Continental-Beteiligung erhöht.“

#### Zur Dividende

„Ein Dividendenausfall beim bisherigen Vorzeige-Autozulieferer ist angesichts der gelieferten operativen Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2020 keine große Überraschung. Vielmehr gibt es Anlass zur Hoffnung, dass es nach dieser Magerkost durch eine verbesserte operative Performance im 150sten Jubiläumsjahr auch wieder eine überschaubare Dividende gibt.“

#### Zur Klimastrategie

„Continental gibt sich bei der Umstellung der eigenen Produktionsprozesse auf Klimaneutralität mit einem Zeithorizont bis 2040 viel Zeit. Und „100 Prozent klimaneutral“ über die gesamte Kette

der Wertschöpfung spätestens 2050 ist auch noch weit hin. Hier sind ambitioniertere Ziele wünschenswert, damit das Conti-Motto „Konsequenter Kurs in Richtung Nachhaltigkeit“ auch seine Bedeutung behält.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur aktuellen Situation bei Continental

- Was sind die Gründe für die nur magere bereinigte EBIT-Marge von ein bis zwei Prozent im Unternehmensbereich Automotive Technologies?
- Mit der Abspaltung von Vitesco kommt es zu einer Fokussierung des Continental-Konzerns. Ist damit das Gesamtunternehmen auf die gewaltigen technologischen Transformationen gut vorbereitet oder ist eine weitere Fokussierung notwendig?

#### Zu den Lieferketten

Derzeit sind Lieferengpässe bei Halbleitern zu verzeichnen.

- Wie kann es zu solchen Lieferengpässen kommen?
- Wie ist aktuell die Halbleiter-Situation bei Continental? Gibt es hier in Zukunft Änderungen in der Beschaffungslogistik?
- Wie wirkt sich die Halbleiterknappheit für die Continental-Kunden aus? Gibt es hieraus Haftungsrisiken?

#### Zum Strukturprogramm „Transformation 2019-2029“

- Wie ist der derzeitige Stand bei der Umsetzung des Strukturprogramm „Transformation 2019-2029“?
- Im Geschäftsjahr 2021 liegen die Restrukturierungsaufwendungen bei rund 600 Millionen Euro. Wie lange und in welcher Höhe werden diese Aufwendungen noch anfallen?

#### Automotive-Geschäftsfelder

- Mittelfristig soll das Geschäftsfeld Automotive Technologie eine bereinigte EBIT-Marge von sechs bis acht Prozent erzielen. Für die neuen Produkte erscheint die Marge ziemlich niedrig. Was ist der Grund hierfür? Ist langfristig hier noch eine Steigerung möglich?
- Ab 2022 sollen die Segmente Autonomous Mobility und Safety getrennt werden. Was verspricht man sich von dieser Trennung?
- Systeme für das assistierte und automatisierte Fahren sind die Grundlage für das spätere autonome Fahren. Wie ist der Entwicklungsstand von Continental im automatisierten und autonomen Fahren?
- Die Autobauer beanspruchen das Thema Betriebssystem als differenzierendes Merkmal zunehmend selbst. Welche Rolle übernehmen hier die sogenannten Hochleistungsrechner von Continental?



- Welche Chancen und Risiken sind mit CAEdge verbunden?

#### Rubber-Geschäftsfelder

- Mittelfristig soll das Geschäftsfeld Rubber eine bereinigte EBIT-Marge von 11 bis 14 Prozent erzielen. Das ist in etwa die Marge für das laufende Geschäftsjahr. Wird in das Geschäftsfeld in den nächsten Jahren noch nennenswert investiert oder gilt es eher als Cashcow?

#### Zu Vitesco Technologies

Die geplante Abspaltung von Vitesco Technologies steht in den nächsten Monaten an.

- Ist ein bestimmtes Datum für den Börsengang anvisiert oder hängt der Börsengang noch vom Marktumfeld ab?
- Das Eigenkapital der VT Group beträgt in der HGB-Bilanz rund 4,6 Milliarden Euro. Wie ist dieser Betrag zustande gekommen? Ist dieser Betrag ein Indiz für eine spätere Börsenkapitalisierung?

#### Zur Dividendenkürzung

Die Dividendenausschüttung soll normalerweise zwischen 15 und 30 Prozent des Nettoergebnisses betragen.

- Ist davon auszugehen, dass bei einem positiven Nettoergebnis für das Geschäftsjahr 2021 auch eine Dividende gezahlt wird?

#### Zum Dieselskandal

Die Untersuchungen im Zusammenhang mit der Verwendung von illegalen Abschaltvorrichtungen in Dieselmotoren dauern an.

- Was ist der derzeitige Stand der Ermittlungen?
- Sollte es zu Bußgeldzahlungen kommen, trägt diese dann ausschließlich der Vitesco Technologies-Konzern?

#### Bilanzierung

Der Goodwill in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 4,4 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss von Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit beurteilt Continental heute schon die Goodwill-Bewertung und -Prüfung unter dem Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit?

- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?
- Inwieweit ist es wahrscheinlich, dass ein neues EU-Klimagesetz zu Wertminderungen des Goodwills führt?

### Kapitalstruktur

Die Netto-Finanzschulden betragen zum Geschäftsjahresende rund 4,1 Milliarden Euro, woraus sich ein Verschuldungsfaktor (Net Debt/adjusted EBITDA) von 1,0 errechnet.

- Was für ein Verschuldungsfaktor ist für Continental vertretbar?
- Ist eine stärkere Verschuldung geplant, um Zukunftsinvestitionen zu finanzieren?

### Kapitalrendite (ROCE)

Die Kapitalrendite ist Bestandteil der kurzfristigen variablen Vorstandsvergütung und betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr -3,2%.

- Welche Kapitalrendite strebt Continental mittelfristig an?
- Auf welchem Niveau liegen derzeit die Kapitalkosten für Continental?

### Zur Klimastrategie

Bis 2040 will Continental alle eigenen Produktionsprozesse klimaneutral gestalten und bis 2050 soll die gesamte Wertschöpfungskette ohne CO<sub>2</sub>-Emissionen auskommen.

- Warum dauert es so lange, bis zum Jahr 2040, um die eigenen Produktionsprozesse klimaneutral zu gestalten? Wo liegen hier die Probleme?

### ESG

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

- Inwieweit sind bereits heute in den Finanz-Prognosen von Continental die Paris-Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welche Continental-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder der Sustainable Finance Initiative?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen EU-Taxonomie-Verordnung und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie-Angaben vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist Continental für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

### Corporate Governance

- Der Aufsichtsrat ist nicht mehrheitlich mit unabhängigen Mitgliedern der Aktionärsvertreter besetzt. Welche Maßnahmen werden ergriffen, um diesen Zustand zu ändern?
- Der Erreichungsgrad der Leistungskriterien der Vorstandsmitglieder wurde für das Geschäftsjahr 2020 nicht veröffentlicht. In der HV-Saison 2022 wird über den Vergütungsbericht abgestimmt. Ist geplant, eine solche Veröffentlichung im Rahmen des Vergütungsberichts des Geschäftsjahres 2021 nachzuholen?

### **Abstimmungsverhalten:**

Im Rahmen der Corporate Governance gibt es bei Continental einige Defizite zu bemängeln.

- Der Aufsichtsrat ist nicht mehrheitlich mit unabhängigen Mitgliedern der Aktionärsvertreter besetzt.
- Der Präsidial-, Prüfungs-, Nominierungs-, Vermittlungs- und GnP-Ausschuss sind nicht mehrheitlich mit unabhängigen Mitglieder besetzt.
- Es gibt keine Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder, obwohl dies der neue Deutsche Corporate Governance Kodex vorschreibt.
- Eine Obergrenze für die Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat existiert nicht. Hier schreibt die Dekastimmungsrichtlinie sowie die des Branchenverbands BM eine Obergrenze von maximal 15 Jahren vor.
- Der Erreichungsgrad der Leistungskriterien der Vorstandsmitglieder wurde für das vergangene Jahr nicht veröffentlicht.

Angesichts dieser Corporate Governance-Defizite nehmen wir auch in diesem Jahr den Aufsichtsratsvorsitzenden in die Pflicht und werden unter Tagesordnungspunkt 4 „Entlastung des Aufsichtsrats“ keine Entlastung für Herrn Prof. Reitzle aussprechen.

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

## **BASF Hauptversammlung 29. April 2021**

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

#### Zur Zielerreichung und Mittelverwendung

„Das Management um Martin Brudermüller konnte zwar in einem sehr schwierigen Jahr das Geschäft stabilisieren, hat aber die grundsätzlichen Probleme nicht ausreichend in Angriff genommen. Nachdem das EBITDA-Ziel bereits 2019 nicht erreicht wurde, war dies auch im negativen Ausnahmejahr 2020 nicht der Fall. Die Dividende ist durch den Cashflow ebenfalls nicht ausreichend unterfüttert. Auch diesmal scheint der zyklische Charakter des Geschäfts das Management überrascht zu haben.“

#### Zur Verbundstrategie und Geschäftspolitik

„BASF ist mit mehr als 80 Geschäftsfeldern extrem komplex und sehr schwer zu steuern. Die schiere Größe von BASF führt zu großen Effizienzverlusten im Management. Größe um jeden Preis kann kein Ziel sein. BASF schafft es noch immer nicht, seine Größe in einen Wettbewerbsvorteil zu verwandeln. Ein großer Gemischtwarenladen führt nicht automatisch zu höheren Bewertungen an der Börse. Schlank aufgestellte Wettbewerber sind wendiger und setzen BASF zu, Margen sind unter Druck, die Rendite auf das eingesetzte Kapital hat sich deutlich reduziert. Das Umsatzwachstum muss sich endlich auch in einem höheren Gewinnwachstum niederschlagen. Martin Brudermüller muss zeigen, dass die Milliardeninvestitionen nicht versickern, sondern eine attraktive Rendite erwirtschaften.“

„BASF setzt stoisch auf die Verbundstrategie und investiert insgesamt 10 Milliarden Euro in die chinesischen Standorte in Zhanjiang und Guangdong, um die Basischemie auszubauen. Peking hat sich zum Ziel gesetzt genau in diesem Bereich international marktführend zu werden. Das verheißt nichts Gutes für BASF. Es bleibt nur zu hoffen, dass sich China nicht als erstes genau die Kerngeschäftsfelder von BASF vorknöpft.“

#### Börsengang Wintershall DEA

„BASF hat sich endlich durchgerungen, das Öl- und Gasgeschäft von Wintershall an die Börse zu bringen. Dieser Schritt ist prinzipiell zu begrüßen. Jedoch ist der jetzige Zeitpunkt mit historisch durchschnittlichen Ölpreisen, einer Kaufzurückhaltung von Investoren aufgrund von Nachhaltigkeitsüberlegungen und einer hohen politischen Planungsunsicherheit nicht optimal. Man kann nur hoffen, dass dies die Bewertung nicht zu sehr drücken wird.“

#### Zur Nachhaltigkeit

„Die Bemühungen von BASF, klimaschädliche Emissionen zu reduzieren, haben deutlich zugenommen. Ab dem Jahr 2025 werden die jährlichen Investitionen von 200 auf 500 Millionen Euro erhöht. Trotzdem wird es mehr als zwei Jahrzehnte dauern, bis eine Klimaneutralität tatsächlich in Reichweite rückt. Das Risiko einer

einschneidenden Regulierung und wegbrechende Umsätze durch die Abwendung von Kunden ist groß. Die Geschwindigkeit dieser Bemühungen erscheint zu niedrig.“

„Die Nachhaltigkeitsfokussierung muss auch zu neuen Produkten führen. Andere Chemieunternehmen werden als Lösungsanbieter für globale Probleme wahrgenommen, bei BASF gehen diese Produkte in der allzu breiten Produktpalette unter.“

#### Zum Aufsichtsrat

„Wir begrüßen die Bestellung von Liming Chen in den Aufsichtsrat, jedoch muss BASF für mehr Internationalität sorgen. 80 Prozent der Investitionen werden außerhalb der EU getätigt. Für BASF liegen die Zukunftsmärkte außerhalb von Europa. Dies muss sich auch im Aufsichtsrat stärker widerspiegeln. Zudem muss BASF den Aspekt Unabhängigkeit im Auge behalten. Mit Kurt Bock und Franz Fehrenbach, die beide zentrale Funktionen im Aufsichtsrat haben, sowie mit Thomas Carell sind bereits heute 50 Prozent der Mitglieder als nicht unabhängig einzustufen. Wir fordern mehr Internationalität und Unabhängigkeit.“

#### **Fragen an die Verwaltung:**

##### Zur Zielerreichung und Mittelverwendung

- Herr Bruder Müller, haben Sie im Jahr 2020 die Zyklizität des eigenen Geschäfts unterschätzt?
- Welche Rolle spielt die Dividende in Zukunft noch? Wären Sie bereit, eine Capex-Kürzung zur Finanzierung der Dividende vorzunehmen? Was werden Sie unternehmen, um eine ausreichende Unterfütterung der Dividende sicherzustellen?
- Wie können Sie es schaffen, Ihre Größe und das Umsatzwachstum in überdurchschnittlich wachsende Erträge umzusetzen?
- Sehen Sie BASF mit mehr als 80 Geschäftsfeldern nicht als zu komplex an?

##### Verbundstrategie/Geschäftspolitik

- Warum fokussieren Sie sich in China mit Milliardeninvestitionen auf die Basischemie, während der Trend eher in Richtung margenträchtige Spezialchemie geht? Die chinesische Regierung hat bekanntgegeben, die Führerschaft in diesem Bereich zu übernehmen. Wäre ein stärkerer Zusammenschluss mit chinesischen Partnern für Sie eine denkbare Option gerade auch im Hinblick auf Ihre Investitionen in Guangdong?

##### Börsengang Wintershall DEA

- Halten Sie in Zeiten von vergleichsweise niedrigen Ölpreisen und der zunehmenden Nachhaltigkeitsfokussierung von Investoren den Zeitpunkt des Börsengangs für sinnvoll?

### Nachhaltigkeit

- Glauben Sie, dass langfristig 500 Millionen Euro Investitionen pro Jahr zur Reduzierung klimaschädlicher Investitionen ausreichen? Oder müssen Sie nachlegen, da die Klimawandelregulierung schneller eingeführt wird und die Investoren zunehmend Unternehmen meiden, die dem nicht ausreichend zügig Rechnung tragen? Werden die kürzlich verkündeten neuen EU-Klimavorgaben eine Anpassung Ihrer Ziele und Vorgehensweise zur Folge haben?

### **Abstimmungsverhalten:**

Bei allen Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.

## **Deutsche Lufthansa Hauptversammlung 4. Mai 2021**

### **Statements von Vanessa Golz, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment:**

#### Zur aktuellen Lage

„Nach einem Jahr Stillstand herrscht beim Management wieder Hoffnung auf mehr Starts in diesem Jahr. So steht für 2021 ein Angebot von 40 Prozent gegenüber dem Vorkrisenniveau im Raum. Ob dies klappt, werden nun die Sommermonate und der Rest des zweiten Halbjahrs zeigen. Hierzu müsste die Corona-Pandemie im Impf-Griff sein und Reisebeschränkungen wegfallen.“

„Trotz der deutlich reduzierten Kosten wird immer noch Cash verbrannt. Der operative Mittelabfluss beträgt aktuell monatlich 200 Millionen Euro. Die Krise hat sich bisher als unberechenbar gezeigt und das trifft wohl auch auf das Jahresergebnis 2021 der Lufthansa zu. Die Hoffnung liegt auf dem zweiten Halbjahr, denn bis dahin sollte zumindest die westliche Welt ausreichend geimpft sein. Von der Immunisierung und der angestauten Reiselust der Menschen sollte die Lufthansa profitieren.“

„Die Kapazitätsplanung für die Sommermonate sollte wohlüberlegt sein. Wenn sie zu hoch angesetzt wird, entstehen hohe Kosten durch die Bereitstellung der Flugzeuge und dem damit einhergehenden Einsatz von Personal. Wird sie zu niedrig angesetzt, setzt sich die Lufthansa dem Risiko aus, die Nachfrage möglicherweise nicht decken zu können und somit Einnahmen an die Konkurrenz zu verlieren.“

#### Zur zukünftigen Entwicklung

„Die Anzahl der Business Class-Kunden schwindet, da für viele Geschäftsreisende die während der Pandemie erprobte Videokonferenz auch in Zukunft das Mittel der Wahl sein wird. Die Lufthansa will daher die Business Class zugunsten der Premium Economy verkleinern – das kommt bei den langjährigen Stammkunden und Vielfliegern nicht gut an. Hier muss ein guter Kompromiss gefunden werden, um alle Kundengruppen zufriedenzustellen und das ‚In-Ruhe-Arbeiten‘ an Bord weiterhin zu ermöglichen.“

#### Zur Kapitalerhöhung

„Die Aktionärsentscheidung über einen neuen Kapitalrahmen von 5,5 Milliarden Euro kommt nicht überraschend, da das Eigenkapital massiv auf nur noch 2,0 Milliarden Euro geschmolzen ist und die Bilanz deutlich gestärkt werden muss. Damit muss das Management den Spagat zwischen einer Inanspruchnahme der hochverzinslichen stillen Beteiligung oder einer kurzfristigen Kapitalerhöhung meistern. Ein zu niedriger Aktienkurs könnte bei Ausübung der Kapitalerhöhung die umlaufende Aktienstückzahl gigantisch erhöhen. Das Management sollte zudem konsequent prüfen, ob die Lufthansa der richtige Eigentümer für die Geschäftsteile

ist, die nicht direkt am Flugbetrieb hängen. Angesichts dieser Gemengelage muss der Vorstand den Weg wählen, der dem Aktienkurs am wenigsten wehtut.“

„Den richtigen Moment für die Kapitalerhöhung abzapassen wird kein Kinderspiel. Wenn sie schon in den nächsten Monaten durchgeführt wird, könnte die Lufthansa umgehen, die stille Einlage 1 zu ziehen. Dieser Schritt wäre ansonsten mittelfristig mit hohen Kosten verbunden. Wenn die Lufthansa bis zum nächsten Jahr wartet und von einer Erholung der Luftfahrtbranche durch die Impfmaßnahmen ausgeht, könnte das Unternehmen möglicherweise von deutlich höheren Aktienkursen profitieren und eine mögliche Kapitalerhöhung in Grenzen halten.“

### Zur Nachhaltigkeit

„Die Flottenerneuerung gilt als Schlüsselfaktor zur CO<sub>2</sub>-Reduktion. Während der Pandemie trennte sich die Lufthansa von vielen ihrer großen Flugzeuge mit hohem Verbrauch. Das sieht auf den ersten Blick gut aus. Es bleibt jedoch die Frage, ob es genügend Liquidität gibt, um das Flottenerneuerungsprogramm wie geplant fortzusetzen oder ob die CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele erst mal hintenangestellt werden.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur aktuellen Lage

- Rechnen Sie damit, dass im zweiten Halbjahr der Break Even auf der Cash-Seite erreicht werden kann?
- Mit welcher Kapazität planen Sie für die Sommermonate?

#### Zur zukünftigen Entwicklung

- Expecten Sie in den nächsten Jahren Konsolidierungsbewegungen im europäischen Airline-Markt?
- Wie wird sich Ihrer Ansicht nach der europäische Wettbewerb nach der Corona-Pandemie darstellen? Wird der Wettbewerb ähnlich aggressiv sein wie vor der Pandemie?
- Sie gehen von einem dauerhaften Rückgang der Business Class-Passagiere aus. Wie soll dieser verlorene Umsatzanteil aufgefangen werden?
- Wie stark wird sich die Business Class zugunsten der Premium Economy verkleinern?
- Die Nachfrage nach Privatjets steigt während der Pandemie. Wird dieses Segment eine ernst zu nehmende Konkurrenz werden?
  - Planen Sie einen Ausbau Ihres Privatjet-Angebots?
- Herr Spohr, Sie sprechen davon, dass die Lufthansa kleiner werden soll. Ist das die richtige Strategie auch für eine Zeit nach Corona?
  - Kann die Nachfrage nach der Pandemie auch mit einer reduzierten Flotte und vor allem mit einer deutlich reduzierten Sitzkapazität ausreichend bedient werden?



- Wie weit ist die geplante Personalreduktion fortgeschritten, wenn man die Mitarbeiter des bereits veräußerten Teils von LSG rausrechnet?
- Werden hierzu derzeit Gespräche mit den Gewerkschaften geführt?

#### Zur Verschuldung und Refinanzierung

- Die Lufthansa hat sich selbst das Ziel gesetzt, eine Verschuldungsquote von Net Debt zu EBITDA von 3,5 zu erreichen. Wann wird diese Grenze erreicht?
- Wann erwartet die Lufthansa wieder ein Investment Grade-Rating zu erhalten?
- Wurde der Verkaufsprozess für das außereuropäische Geschäft der LSG inzwischen wiederaufgenommen?
- Was sind Ihre aktuellen Pläne mit der Lufthansa Technik? Ist hier eine Teilveräußerung geplant?
- Es gab 2020 einige sale and lease back-Geschäfte. Wie sieht zukünftig Ihre Strategie bezüglich der Eigentumsstruktur der Flugzeuge aus?
  - Handelt es sich beim Aircraft Leasing um ein kurzfristiges Mittel zur Liquiditätsgewinnung oder um eine langfristige Strategie?
  - Was wird in Zukunft eine angemessene Balance zwischen Eigentum und Leasing sein?

#### Zur Kapitalerhöhung

- Wann soll die Kapitalerhöhung durchgeführt werden? Noch in diesem Jahr oder wird erstmal die stille Einlage 1 gezogen und im kommenden Jahr unter dann hoffentlich besseren Umständen die Erhöhung durchgeführt?

#### Zur Nachhaltigkeit

- Wie hat sich Ihr Commitment bezüglich CO<sub>2</sub>-Reduktion während der Pandemie verändert? Bleiben Sie bei Ihren festgelegten Zielen?
- Die Flottenerneuerung gilt als Schlüsselfaktor zur CO<sub>2</sub>-Reduktion. Während der Pandemie trennte sich die Lufthansa von vielen ihrer großen Flugzeuge mit hohem Verbrauch. Passt die Flottenplanung während der Pandemie zu Ihrer CO<sub>2</sub>-Strategie oder gibt es hier Widersprüche?
  - Gibt es genügend Liquidität, um die Flottenerneuerung wie geplant fortzuführen oder sind Änderungen im Plan nötig?
  - Ist die Flottenerneuerung noch immer einer der Schlüsselfaktoren zur CO<sub>2</sub>-Reduktion oder stehen nun andere Themen, wie beispielsweise die Nutzung alternativer Treibstoffe an oberster Stelle?

**Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen beim Tagesordnungspunkt 4 „Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern“ gegen die Wahl von Angela Titzrath. Die Deko fordert eine ausreichende Kapazität zur Ausübung des Mandats. Frau Titzrath hat neben ihrem Mandat bei der Lufthansa noch zwei weitere Aufsichtsratsmandate bei börsennotierten Gesellschaften und darüber hinaus einen Posten als Vorstandsvorsitzende. Damit liegen hier zu viele Mandate vor (Overboarding).

Wir stimmen bei alle weiteren Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“.

## **Allianz SE Hauptversammlung 5. Mai 2021**

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

#### Zur strategischen Ausrichtung

„Das Management um Oliver Bäte hat den Tanker Allianz solide durch das schwierige Corona-Jahr 2020 gesteuert. Kern muss weiter die schrittweise Verbesserung des organischen Wachstums unter der Maßgabe einer disziplinierten Kapitalverwendung sein. Der Lackmustest für Oliver Bäte wird es sein, Akquisitionen zu tätigen, die neben einer attraktiven Rendite auch im Rahmen der selbst gesteckten finanziellen Vorgaben bleiben. Diese strategische Lücke gilt es zu schließen.“

#### Versicherungsmarkt

„Die Allianz ist immer noch ein Nobody im größten Sachversicherungsmarkt der Welt. In den USA hat sie eine offene strategische Flanke, die geschlossen werden muss. Falls es attraktive Assets gibt, sind Wettbewerber in der Lage eine Übernahme aufgrund der vorhandenen höheren Synergien zu höheren Bewertungen durchzuführen. Die Allianz darf sich nicht in ein überteuertes Übernahmeabenteuer stürzen und die Fehler der Vergangenheit wiederholen. Wachstum ja, aber nicht zu jedem Preis.“

„Als mahnendes Beispiel einer lockereren Akquisitionspolitik ist der Kauf der polnischen Aktivitäten von Aviva zu sehen. Strategisch zwar eine interessante Maßnahme, aber finanziell hat sie sich noch nicht ausgezahlt und war bei weitem nicht so attraktiv wie vorherige Transaktionen. Der Ertrag auf das eingesetzte Kapital darf nicht weiter sinken.“

„Mit Corona-bedingten Schäden in Höhe von 1,3 Milliarden Euro halten sich die Aufwendungen trotz Industrieversicherungsaktivitäten im Branchenvergleich im Rahmen. Die Kapitalsolvabilität und der Leverage wurden durch die Pandemie nicht wesentlich beeinflusst. Alles in allem ein Beleg für die Resilienz der Geschäftsaktivitäten. Die Allianz muss ihre Stärke auch in der Krise aktiver ausspielen.“

„Die Allianz muss weiter stringent an der Restrukturierung des Industrieversicherungsgeschäfts arbeiten. Die Fortschritte sind erfreulich: Preiserhöhungen von 26 Prozent konnten hier durchgesetzt werden. Im Gegenzug wurde zwar ein Viertel des Prämienvolumens aufgegeben, durch vorgenommene Nachreservierungen jedoch jetzt ein solides Preisniveau erreicht.“

#### Kapitalverwendung

„Wir begrüßen ausdrücklich die konsequentere Ausrichtung hin auf die Aktionärsinteressen. Auch wenn die Begehrlichkeiten anderer Stakeholder in der Vergangenheit groß waren, steht eine verantwortungsvolle Dividendenpolitik an vorderster Stelle.“

### Zur Nachhaltigkeitsstrategie

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

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur strategischen Ausrichtung

- Wie wird die Allianz in diesem sich schwieriger gestaltenden Spannungsfeld den Ansprüchen der verschiedenen Stakeholder gerecht?
- Welche Kapitalverteilung streben Sie langfristig an (Reinvestment, Dividenden, Aktienrückkäufe)?

#### Zum Versicherungsgeschäft

- In welchen Regionen und welchen Bereichen sehen Sie M&A-Transaktionen als unabdingbar an?
- Wie wollen Sie überdurchschnittliche ertragreiche Transaktionen realisieren, wenn Sie häufig gegen mächtige lokale Spieler antreten müssen, die beispielsweise höhere Synergien aufweisen und damit höhere Kaufpreise zahlen können?
- Wie wichtig ist das mittelfristige Erreichen einer starken Stellung im US- Sachversicherungsmarkt?
- Der Kauf der polnischen Aktivitäten von Aviva ist sicherlich strategisch interessant, aber finanziell nicht so attraktiv wie vorherige Transaktionen. Bleibt eine so aufwendige Transaktion ein Einzelfall, weil Aviva Polen ein begehrtes Asset war? Oder war die Transaktion der Tatsache geschuldet, dass die Allianz wegen der fehlenden regulatorischen Zustimmung zum Aktienrückkauf einfach mal eine kostspielige Akquisition tätigen wollte?
- Ist dieses Verhalten ein genereller Hinweis darauf, dass die Allianz zukünftig aggressiver externes Wachstum forcieren will?

#### Nachhaltigkeitsstrategie

- Halten Sie Ihre Nachhaltigkeitsstrategie auch nach den kürzlich kommunizierten EU Vorgaben weiterhin für ausreichend?
- Wann streben Sie eine integrierte Berichterstattung und die Testierung Ihrer nicht-finanziellen Erklärung mit ‚reasonable Assurance‘ an?
- Welche nicht-finanziellen Leistungsindikatoren halten Sie für Ihre Strategie an steuerungswirksamsten?

### **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen allen Tagesordnungspunkten zu.

## HeidelbergCement Hauptversammlung 6. Mai 2021

### **Statements von Cornelia Zimmermann, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deka:**

#### Zur aktuellen Situation

„Die Bauindustrie hat erstaunlich schnell aus ihrem Pandemie-Tief herausgefunden und HeidelbergCement steht nach dem Kostensparprogramm deutlich solider da. Wir möchten nun weitere Schritte in der begonnenen Konsolidierung und Verkäufe der weniger rentablen Geschäftsbereiche sehen.“

#### Zur Umwelt-und Sozialverträglichkeit

„Bei der Klimastrategie hat HeidelbergCement Fortschritte gemacht und ist der Branche mit den Projekten zur Co2-Abscheidung voraus. In Sachen Recycling von Baumaterial kann das Unternehmen aber noch von der Konkurrenz lernen. Insgesamt muss HeidelbergCement einen Zahn zulegen, um die Klimaneutralität rechtzeitig für die 1,5 Grad Erwärmungsgrenze zu erreichen. Das gesetzte Ziel-Jahr 2050 ist hierfür zu spät. Wichtig ist uns außerdem, dass alle Verbrennungsanlagen für alternative Kraftstoffe zumindest die Standards öffentlicher Verbrennungsanlagen erfüllen sollten.“

„Im neuen Vergütungssystem von HeidelbergCement haben nun auch Klimaschutz und Emissionsreduktion Einfluss auf die Höhe des Bonus. Das ist erstmal ein Schritt in die richtige Richtung, aber er fällt etwas zaghaft aus und wir erwarten, dass diese Leistungskriterien bis zur nächsten Hauptversammlung deutlich mehr Gewicht bekommen.“

„HeidelbergCement wird aktuell vorgeworfen, dass einige internationale Tochtergesellschaften Defizite in der Umwelt- und Sozialverträglichkeit aufweisen. Tatsächlich sollte HeidelbergCement die Transparenz verbessern und mehr Richtlinien für Vorhaben mit sozialen und ökologischen Risiken bereitstellen. Wir erwarten vom Vorstand, dass er die Vorwürfe gemeinsam mit der örtlichen Bevölkerung aufnimmt, sie nach internationalen Standards klärt und spätestens zur nächsten Hauptversammlung Bericht erstattet.“

#### Zur Struktur des Aufsichtsrats und des Vorstands

„Die Struktur des Aufsichtsrats von HeidelbergCement passt nicht mehr zu einem Unternehmen, das sich reformieren möchte. Zu viele Mitglieder haben eine zu lange Zugehörigkeitsdauer und die Familie Merckle ist als Anteilseigner mit zwei Mitgliedern überrepräsentiert. Im Vorstand sehen wir außerdem bisher keine einzige Frau, obwohl der Aufsichtsrat vor einem Jahr beschlossen hat, ein Mindestmaß an Geschlechter-Diversität zu schaffen.“

## **Fragen an die Verwaltung:**

### Strategie

#### Kosteneinsparungen

Als Folge der Pandemie waren weitere Kosteneinsparprogramme erforderlich. Inzwischen sieht die Bilanz zwar besser aus, aber steigende Energiepreise sind nun das nächste Hindernis.

- Wie werden Sie die Auswirkungen steigender Energiepreise eindämmen?
- In welchem Maße können Sie steigende Kosten für Energie durch höhere Produktpreise kompensieren, also „an den Kunden weitergeben“?

### Globale Ausrichtung

Neben Einsparprogrammen ist die strategische Ausrichtung des Geschäfts und die Fokussierung auf ertragreiche Geschäftsbereiche ein wichtiger Diskussionspunkt. Hier hätten wir gerne einen Zwischenstand.

- Welche Geschäftsbereiche bzw. Regionen sind aktuell wenig ertragreich und können perspektivisch veräußert werden, um die Profitabilität insgesamt zu erhöhen?
- Wie sehen Sie beispielweise die Entwicklung in Ägypten, wo sich die strukturellen Voraussetzungen durch den Einstieg des ägyptischen Militärs in die Branche zuletzt deutlich verändert haben?
- Wie sehen Sie die Perspektiven für den thailändischen Markt? Sind dort die Schwächen zyklisch bedingt, oder strukturell zu sehen?
- Wie nachhaltig sind die Margen in Marokko? Haben wir dort bereits einen Peak erreicht?
- Wie sind die Aussichten für Kalifornien? Wird der Standort von Infrastrukturprogrammen profitieren? Steht das Geschäft dort tatsächlich zur Disposition?

### Umweltperformance

Die Umweltperformance hat in mehrfacher Hinsicht an Relevanz gewonnen. Die Wertschätzung von Investoren für umweltfreundliche Baustoffe kommt bereits einer deutlich höheren Marktbewertung umweltfreundlicher Baustoffunternehmen zum Ausdruck. Außerdem ist Umweltfreundlichkeit ein Faktor in den Absatzmärkten und hat Einfluss auf die Preisgebung. Grüne Baustoffe sind also in mehrfacher Hinsicht ein wichtiges Ziel.

HeidelbergCement hat mit neuen Technologien hinsichtlich CO<sub>2</sub>-Abscheidung und Verwertung/Lagerung neue Standards in der Branche gesetzt. Bei allem Verständnis für die besonderen Schwierigkeiten der Branchen halten wir das Umweltziel Klimaneutralität bis 2050 dennoch für verspätet. Daher sollten alle verfügbaren Methoden und Technologien eingesetzt werden, um die Klimaneutralität früher zu erreichen.

- Der Anteil recycelter Baustoffe ist bei Ihnen im Vergleich zu einzelnen Wettbewerbern noch etwas geringer. Können Sie den Anteil recycelter Baustoffe weiter erhöhen?
- In welchem Maße können Sie außerdem den Anteil alternativer Baustoffe mit verbesserter Umweltbilanz erhöhen?
- Welche Möglichkeiten sehen Sie, im Produktionsprozess nachhaltige Energiequellen stärker einzubeziehen?
- Können Sie, zum Beispiel mithilfe von Filtern, die Abgaswerte Ihrer Verbrennungsanlagen zumindest auf das Niveau öffentlicher Müllverbrennungsanlagen bringen?

## Corporate Governance

### Struktur des Aufsichtsrats und des Vorstands

Der Aufsichtsrat ist in seiner Struktur nicht mehr zeitgemäß und entspricht nicht den aktuell geläufigen Standards von Corporate Governance. Mehrere Mitglieder haben eine zu lange Amtszugehörigkeit und die Familie Merckle ist als Großaktionär mit zwei Mitgliedern überrepräsentiert. Auch aufgrund von langer Zugehörigkeit ist der Aufsichtsratsvorsitzende nicht unabhängig und der Prüfungsausschuss ist nicht mehrheitlich unabhängig besetzt.

Im Vorstand ist derzeit keine Frau zu finden. Das entspricht nicht mehr den Anforderungen des Mindestbeteiligungsgebots für Vorstände, das noch in diesem Jahr in Kraft treten soll.

- Haben Sie eine Begrenzung der Zugehörigkeitsdauer für Aufsichtsratsmitglieder? Falls nein, werden Sie diese implementieren?
- Werden Sie dafür Sorge tragen, dass die Ausschüsse zukünftig mehrheitlich unabhängig besetzt werden?
- Was unternehmen Sie um sicherzustellen, dass Sie ab die Anforderungen an die Mindestbeteiligung von Frauen im Vorstand bei Inkrafttreten des Gesetzes erfüllen?

### Vergütungssystem

Das zur Wahl gestellte Vergütungssystem entspricht in mehreren Punkten weiterhin nicht den Empfehlungen des Deutschen Governance Kodex. So werden die den Vorstandsmitgliedern gewährten variablen Vergütungsbeträge nicht überwiegend aktienbasiert gewährt.

Wir freuen uns über den Schritt hin zur Integration von Nachhaltigkeitsperformance in die variable Vergütung. Doch bisher ist die Gewichtung noch schwach, insbesondere für einen Sektor, in dem Umweltthemen von großer Bedeutung sind. Perspektivisch sehen wir hier Nachbesserungsbedarf bis zur nächsten Hauptversammlung.

- Weshalb haben Sie den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex nicht entsprochen und den Anteil der aktienbasierten variablen Vergütung auf über 50% erhöht?
- Werden Sie bis zu nächsten Abstimmung des Vergütungssystems Nachhaltigkeitsthemen in der variablen Vergütung mehr Gewicht verleihen?

**Abstimmungsverhalten:**

Tagesordnungspunkt „Entlastung des Aufsichtsratsvorsitzenden, Herrn Fritz-Jürgen Heckmann“:

Wir werden den Aufsichtsratsvorsitzenden nicht entlasten aufgrund von strukturellen Defizite im Aufsichtsrat, wie vor allem einer zu geringen Anzahl unabhängiger Mitglieder. Nach unserem Verständnis sind Mitglieder nach zwölf Jahren Zugehörigkeit nicht mehr als unabhängig anzusehen. Außerdem ist die Familie Merckle als Anteilseigner mit zwei Mitgliedern überrepräsentiert.

Bei allen anderen Tagesordnungspunkten stimmen wir im Sinne der Verwaltung.



## **Deutsche Post Hauptversammlung 6. Mai 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deka Investment**

#### Zum Konzernergebnis

„Dank des boomenden Online-Handels und steigender Luft- und Seefrachtvolumen eilt die Deutsche Post derzeit von einem operativen Rekordergebnis zum Nächsten. Es ist erstaunlich, wie die Deutsche Post die Herausforderungen der COVID-Pandemie meistert. Man kann nur hoffen, dass der Höhenflug in der Post-Corona-Zeit nicht plötzlich zu Ende ist.“

„Der Paketboom überdeckt derzeit das sinkende Briefgeschäft. Angesichts des sinkenden Briefvolumens stellt sich die Frage, wie das Verteilungsnetz aufrechterhalten werden kann, ohne die Ertragsrechnung weiter zu belasten. Eine weitere Portoerhöhung erscheint ab 2022 unumgänglich.“

„Bei aller Euphorie über die Rekordergebnisse der Deutsche Post DHL Group gibt es einige Geschäftsbereiche, die eine unterdurchschnittliche EBIT-Marge aufweisen. Dazu gehören Global Forwarding, Freight, DHL Supply Chain und DHL eCommerce Solutions. Hier muss das Management Flagge zeigen und eine Renditeverbesserung in Angriff nehmen.“

#### Dividende

„Eine Rekord-Dividende von 1,35 Euro je Aktie für 2020 ist erfreulich, liegt aber mit 49 Prozent nur in der Mitte der Ausschüttungsbandbreite von 40 bis 60 Prozent des Nettogewinns. Jetzt soll die Überschussliquidität für Aktienrückkäufe im Umfang von bis zu 1°Milliarde Euro verwendet werden. Bei einem Rekord-Aktienkurs völlig unverständlich. Hier wäre eine Sonderausschüttung für die Aktionäre sinnvoller.“

#### Zur Klimadiskussion

„Dem Erreichen der drei Kernziele „Arbeitgeber erster Wahl, Anbieter erster Wahl, Investment erster Wahl“ versucht die Deutsche Post DHL Group nun mit dem 7 Milliarden Euro-Klimaprogramm ein viertes hinzuzufügen, nämlich „Klimaschützer erster Wahl“. Das Zwischenziel, bis 2030 eine Reduzierung des jährlichen CO<sub>2</sub>-Ausstoss des Konzerns von derzeit 33 auf unter 29 Millionen Tonnen zu erreichen, scheint auf den ersten Blick nicht gerade ein gigantisches Vorhaben zu sein. Wenn allerdings ein weiteres Wachstum der weltweiten Logistikaktivitäten des Konzerns unterstellt wird, ist das anders zu beurteilen. Wir erwarten in jedem Fall von der Deutsche Post DHL Group eine belastbare Erklärung, um die Fortschritte der Dekarbonisierung nachvollziehen zu können. Auch sollte der Dekarbonisierungspfad des geltenden Null-Emissions-Ziel bis 2050 dargelegt werden.“

## **Fragen an die Verwaltung:**

### Ertragsaussichten

- Nachdem die Prognose für das diesjährige Konzern-EBIT auf über 5,6 Milliarden Euro deutlich angehoben wurden, erscheinen die für das Jahr 2023 prognostizierten ‚mehr als 6 Milliarden‘ Euro eher unkonkret. Wann wird für die Mittelfristprognose 2023 eine konkretere Guidance gegeben?

### Post & Paket Deutschland

- Wie soll bei weiter sinkenden Briefgeschäftsvolumina das Verteilnetzwerk aufrechterhalten werden?
- Ist nach 2021 an eine neuerliche Portoerhöhung für den Standardbrief gedacht?
- Beschäftigt die Deutsche Post noch Subunternehmen im Bereich Post & Paket Deutschland? Muss wegen der erhöhten Nachfrage im Online-Handel ein weiterer Beschäftigungsaufbau vorgenommen werden?
- Im Paketgeschäft wird Amazon ein immer stärkerer Wettbewerber. Wie reagiert DHL hierauf? Welche Rolle spielt in diesem Zusammenhang die Blockchain-Technologie?

### Andere Geschäftsbereiche

- Global Forwarding, Freight, DHL Supply Chain und DHL eCommerce Solutions weisen eine konzernunterdurchschnittliche EBIT-Marge auf. Wie können die Margen in diesen Bereich noch angehoben werden?

### Bilanzierung

Der Firmenwert in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 11 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss von Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit beurteilt Deutsche Post DHL Group heute schon die Goodwill-Bewertung und -Prüfung unter dem Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit?
- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?
- Wie wahrscheinlich ist es, dass ein neues EU-Klimagesetz zu Wertminderungen des Goodwills führt?

### Kapitalstruktur

Die Verschuldung der Deutschen Post DHL Group betrug zum 31.12.2020 einschließlich Pensionsrückstellungen rund 20,5 Milliarden Euro. Damit beträgt die Relation Verschuldung zum EBITDA 2,4.

- Was für ein Verschuldungsgrad ist für die Deutsche Post DHL Group vertretbar?
- Ist eine stärkere Verschuldung geplant, um Zukunftsinvestitionen zu finanzieren?

## ESG

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.

- Inwieweit sind den Finanzprognosen von Deutscher Post DHL Group bereits heute die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Welche Deutsche Post DHL Group-Geschäftsbereiche profitieren von Programmen zur Bekämpfung des Klimawandels, wie dem Green Deal oder der Sustainable Finance Initiative?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen Taxonomie-Verordnung der EU und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten der neuen EU-Taxonomie vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist die Deutsche Post DHL Group für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

## Zur Klimastrategie

Eine Reduzierung des jährlichen CO<sub>2</sub>-Ausstosses des Konzerns von derzeit 33 auf unter 29 Millionen Tonnen bis 2030 ist auf den ersten Blick keine übermäßige Verbesserung.

- Welche Annahmen zum weiteren Wachstum der weltweiten Logistikaktivitäten der Deutschen Post DHL Group werden hier unterstellt?
- Wie soll das Langfristziel Netto-Null-Emissionen im Jahr 2050 nach 2030 erreicht werden?

## Corporate Governance

- Der Prüfungsausschussvorsitzende ist nicht mehr unabhängig und der Prüfungsausschuss ist nicht mehrheitlich mit unabhängigen Mitgliedern der Aktionärsvertreter besetzt. Welche Maßnahmen werden ergriffen, um diesen Zustand zu ändern?

### **Abstimmungsverhalten:**

Im Rahmen der Corporate Governance gibt es bei der Deutschen Post einige Defizite zu bemängeln.

- Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses Stefan Schulte gehört dem Aufsichtsrat schon seit 12 Jahren an. Gemäß des neuen Deutschen Corporate Governance Kodexes ist ein Mitglied des Aufsichtsrats, das diesem mehr als 12 Jahren angehört, nicht mehr unabhängig. Zudem soll die Position des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses ein unabhängiger Kandidat sein.
- Der Prüfungsausschuss ist nicht mehrheitlich mit unabhängigen Mitglieder besetzt.

Angesichts dieser Corporate Governance-Defizite nehmen wir den Aufsichtsratsvorsitzenden Nikolaus von Bomhard in die Pflicht. Da keine Einzelentlastung vorgesehen ist, werden wir unter Tagesordnungspunkt 4 „Entlastung des Aufsichtsrats“ keine Entlastung für den gesamten Aufsichtsrat aussprechen.

Tagesordnungspunkt 6.3 „Wahlen zum Aufsichtsrat“: Wiederwahl Nikolaus von Bomhard. Um unserer Forderung nach Verbesserung der Corporate Governance Nachdruck zu verleihen, werden wir die Wiederwahl des derzeitigen Aufsichtsratsvorsitzenden Nikolaus von Bomhard ablehnen.

Tagesordnungspunkte 8 und 9 „Erwerb eigener Aktien“: Die Deko bevorzugt Dividendenzahlungen gegenüber dem Rückkauf von Aktien. Ein positiver Zusammenhang zwischen Aktienrückkäufen und Aktienperformance besteht, wenn überhaupt, meist nur kurzfristig. Der richtige Zeitpunkt für einen Aktienrückkauf seitens des Unternehmens ist schwer einzuschätzen. Die Deko sieht Aktienrückkäufe insbesondere dann kritisch, wenn ein Unternehmen über genügend Investitionsmöglichkeiten verfügt. Aus diesem Grund werden wir gegen die Tagesordnungspunkte 8 und 9 stimmen.

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

## **BMW Hauptversammlung 12. Mai 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deko Investment**

#### Zur Elektromobilität

„Als Nischenanbieter mit rund 3 Prozent Weltmarktanteil muss BMW den Spagat zwischen dem Hochfahren der Elektromobilität und dem Ausstieg aus der Verbrennerwelt schaffen. Hier ist derzeit eine Mehrgleisigkeit der Produktion von Elektroautos, Hybrid- und umweltfreundlicheren Verbrennerfahrzeuge die betriebswirtschaftlich sinnvollste Lösung. Allerdings ist in der Produktion Flexibilität gefragt, wenn sich die Nachfragesituation sehr schnell in Richtung Elektromobilität entwickeln sollte. Hier muss BMW vorsorgen, um nicht auf dem falschen Fuß erwischt zu werden.“

„Die Markteinführung der neuen vollelektrischen Modelle ‚i4‘ und ‚iX‘ wird der erste Lackmustest sein, ob die neugestalteten Innovationsträger bei den Kunden punkten können. Denn in der neuen Elektrowelt entscheiden Design, Reichweite, innovative Betriebssysteme und kurze Ladezeit. Ein bahnbrechender Erfolg wäre ein gutes Omen für 2023, dem Schlüsseljahr der E-Mobilität für BMW mit dann vollelektrischen Fahrzeugen bei 90 Prozent der heutigen Marktsegmente.“

„Mit seiner Neuen Klasse will BMW ab 2025 nicht nur eine neue Fertigungsarchitektur einführen, sondern auch mit dem ultimativen Elektroauto durchstarten: neues Betriebssystem, neue Batteriegeneration und recycelbare Materialien. Das soll eine EBIT-Marge von 8 bis 10 Prozent sichern. Da fragt man sich als Investor, warum die Neue Klasse mit elektrisch, digital, zirkulär nicht mehr verdient als ein Benziner. Der Anspruch von BMW, das grünste Auto der Welt zu bauen, müsste sich eigentlich positiver auf die Profitabilität auswirken.“

#### Zur Dividende

„Angesichts der Herausforderungen durch die Corona-Krise war es nicht überraschend, dass für das abgelaufene Geschäftsjahr eine weitere Dividendenkürzung ins Haus steht. Mit 1,90 Euro für die Stammaktie und 1,92 Euro für die Vorzüge liegt man etwa auf dem Niveau vor 10 Jahren. Allerdings gibt es Anlass zur Hoffnung, dass wir nach dieser Magerkost durch eine verbesserte operative Performance im laufenden Jahr in 2022 wieder mit einer höheren Dividende rechnen dürfen.“

#### Zu ESG, besonders Lieferketten und CO2-Emissionen

„Wir begrüßen, dass BMW ab 2020 Lithium und Kobalt direkt bezieht und den Herstellern der Batteriezellen zur Verfügung stellt. Damit wird eine größtmögliche Transparenz in der Lieferkette hergestellt.“

„Im Lieferantennetzwerk der BMW Group sollen bis 2030 die CO2-Emissionen je Fahrzeug um mindestens 20 Prozent gegenüber dem Jahr 2019 sinken. Das scheint auf den ersten Blick nicht gerade ein gigantisches Vorhaben zu sein. Wenn die CO2-Emissionen allerdings ohne Gegenmaßnahmen um mehr als ein Drittel je

Fahrzeug steigen würden, wäre das anders zu beurteilen. Wir erwarten in jedem Fall von der BMW Group nachvollziehbare Fortschritte bei der Dekarbonisierung. Auch sollte der Dekarbonisierungspfad des geltenden Null-Emissions-Ziels bis 2050 dargelegt werden.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur aktuellen Situation

Elektroantriebe benötigen mehr Halbleiter als konventionelle Verbrennungsmotoren. Der Mangel an Halbleitern bremst derzeit alle Autohersteller aus.

- Welche Halbleiter fehlen bei der BMW Group? Hat BMW Halbleiter zu spät bestellt?
- Wo stehen dadurch Produktionseinschränkungen an?
- Werden vorhandene Halbleiter nur noch in priorisierte BMW-Modelle verbaut?
- Welche Konsequenzen zieht BMW aus der derzeitigen Situation?

#### Zum Segment Automotive

Die angepasste Prognose für die EBIT-Marge im Segment Automotive liegt für das Geschäftsjahr 2021 zwischen 6 und 8 Prozent.

- Das Ergebnis soll 2021 am oberen Ende der Prognose liegen. Welche Auswirkungen hat der Halbleitermangel auf die Marge?
- 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 und in welcher Höhe sind bis dahin nötig?
- Wann wird bei BMW ein Elektroauto in etwa das gleiche Kostenniveau haben 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?
- BMW will für das Neugeschäft den Online-Vertriebskanal ausbauen. Was bedeutet das für das BMW-Händlernetz und deren Vergütung?

#### Zum Absatzmarkt China

Mit 33 Prozent am gesamten Automobilabsatz der BMW Group ist China der größte Einzelmarkt. Es bestehen Kooperationen mit den chinesischen Herstellern Brilliance China Automotive Holdings und Great Wall Motor.

- Die BMW Group beabsichtigt, ihren Anteil an BMW Brilliance Automotive von 50 auf 75 Prozent zu erhöhen. Was verspricht sich BMW perspektivisch vom Joint Venture? Wie sind derzeit die Auto-Absatzzahlen? Welche Modellstrategie verfolgt das Joint Venture?
- In Kooperation mit Great Wall Motor soll ab dem Jahr 2023 batteriegetriebene MINI-Fahrzeuge produziert werden. Was ist außerdem mit Great Wall Motor geplant?

#### Zur BMW-Einheit „Digital Car“

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

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

#### Zum autonomen Fahren

Mit dem BMW „iX“ hat die BMW Group das automatisierte Fahren im Jahr 2021 einen entscheidenden Schritt weiterentwickelt.

- Welche automatisierte Fahr- und Parkfunktionen hat das neue Auto?
- Wie wird das automatisierte Fahren über die kommenden Jahre weiterentwickelt?

#### Zum Catena-X Automotive Network

Catena-X hat das Ziel, einen einheitlichen Standard für Daten- und Informationsflüsse in der gesamten automobilen Wertschöpfungskette zu schaffen.

- Welche Daten werden hier gesammelt?
- Stehen die gewonnenen Daten allen Beteiligten zur Verfügung oder werden diese unternehmensspezifisch aufbereitet?

#### Zur Microsoft-Plattform „Azure“

BMW hat mit Microsoft im Jahr 2019 eine Initiative gegründet, die schnellere und kostengünstigere Innovationen in der Fertigungsindustrie ermöglichen soll.

- Welches Wissen gibt BMW hier an die OMP Community weiter?
- Wie profitiert BMW selbst von dieser Plattform?

#### Zum Segment Financial Services

Geringeres Neugeschäft und erhöhte Vorsorge für Kredit- und Restwertrisiken belasteten den Return on Equity im Jahr 2020.

- Wie werden sich die Kreditausfallraten in der nahen Zukunft entwickeln?
- Wie sieht der Trend bei den Restbuchwerten der Leasing-Fahrzeuge aus?

#### Zu Ladestationen

Die BMW Group ist Gründungspartner des Joint Ventures IONITY zum Aufbau eines flächendeckenden und leistungsstarken High Power Charging (HPC)-Netzwerks für Elektrofahrzeuge.

- Die Ladeparks befinden sich an oder in direkter Nähe der wichtigsten europäischen Autobahnen. Wie sehen derzeit die Ausbaupläne des Joint Ventures aus?
- Da das Laden in der Regel deutlich länger dauert, werden Elektrofahrzeuge zumeist an jenen Orten geladen, an denen das Fahrzeug ohnehin längere Zeit steht. Das heißt also vor allem Zuhause in einer Garage oder auf einem Stellplatz, am firmeneigenen Parkplatz und am Arbeitsplatz. Müsste nicht eigentlich hier ein stärkerer Ausbau erfolgen, um den Absatz der Elektrofahrzeuge zu steigern?

#### Zu Batterietechnologien

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

- Ist eigentlich an eine eigene Produktion von Batteriezellen gedacht, oder geht es eher Richtung in 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 CO<sub>2</sub>-Grenzwerten

Die BMW Group konnte im Jahr 2020 einen EU-Flottenwert von 99 g/km erzielen, der den zugewiesenen CO<sub>2</sub>-Grenzwert um rund 5 g/km unterschritt.

- Wo liegt der CO<sub>2</sub>-Grenzwert für das Jahr 2021?
- Mit welcher kurzfristigen Modellstrategie will die BMW Group diesen Grenzwert einhalten?



- Wird eine politisch gewollt schnellere Klimaneutralität die CO<sub>2</sub>-Grenzwerte nochmals verschärfen?

#### Zu Kartellverfahren

Seit gut drei Jahren ermittelt die EU-Kommission gegen einzelne Automobilkonzerne wegen möglicher wettbewerbswidriger Absprachen bei der Entwicklung von Abgasreinigungssystemen für Dieselmotoren.

- Wann ist hier mit einer endgültigen Entscheidung zu rechnen?
- Erwartet die BMW Group eine millionenschwere Strafzahlung?

#### Zu ESG

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.

- 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?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen Taxonomie-Verordnung der EU und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten im Zusammenhang mit der neuen EU-Taxonomie vor? Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist die BMW Group für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet? Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

#### **Abstimmungsverhalten:**

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

## **Adidas Hauptversammlung 12. Mai 2021**

### **Statements von Cornelia Zimmermann, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deko:**

#### Zur Entwicklung des Unternehmens

„Adidas hat in Zeiten der Pandemie erfolgreich Onlinehandel und Direktverkauf ausgebaut. Hier hat das Unternehmen in Krisenzeiten an Boden gewonnen und sichert sich längerfristig höhere Margen sowie einen höheren Einfluss auf die Außendarstellung der Marke.“

„Ausgerechnet die Kreativität, eine sonst sehr zuverlässige Powermaschine bei Adidas, hat zuletzt einen Dämpfer erlitten, wie man an der aktuell überschaubaren Anzahl von Produktinnovationen sieht. Einige kreative Köpfe haben ihren Hut genommen und das wirft die Frage auf, ob in dem Unternehmen das Klima stimmt und Innovationen in der gegenwärtigen Kultur gedeihen können. Das Herz einer Marke sind letztlich die Menschen, die sie mit Ideen und Glaubwürdigkeit füllen.“

#### Zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats und des Vorstands

„Für Kaspar Rohstedt hat der Tag offensichtlich mehr als 24 Stunden, denn er hat als Vorstandsvorsitzender zusätzlich zwei externe Aufsichtsratsämter inne. Wir würden uns wünschen, dass er mindestens eines dieser Ämter abgibt, damit mehr Zeit für Führungsaufgaben und einen offenen Ideenaustausch bleibt. Glücklicherweise stellt sich diese Frage nicht bei der neu für den Aufsichtsrat zur Wahl gestellten Kandidatin Jackie Joyner-Kersey, die dem Unternehmen aufgrund ihrer Wurzeln im Sport hoffentlich Auftrieb in Sachen Produktstrategie und Markenentwicklung geben wird.“

#### Zur Nachhaltigkeit und Klimapolitik

„Wir schätzen Adidas-Recyclingprodukte, wie beispielsweise Schuhe aus Plastikabfällen aus den Meeren, als einen sinnvollen Beitrag zum nachhaltigen Umgang mit Ressourcen und zum Schutz der Gewässer.“

„Adidas ist nach vielen Jahren aus dem Dow Jones Sustainability Index ausgeschieden. Hier zeigt sich, dass im Sektor höhere Standards in Sachen Nachhaltigkeit möglich sind. Adidas sollte vor allem die Klimaneutralität noch vor 2050 erreichen und dabei seine Zulieferer stärker einbinden. Außerdem möchten wir – auch mit Blick auf die zukünftigen Einfuhrbeschränkungen in den USA für Baumwollprodukte aus mehreren Regionen der Welt – eine größtmögliche Transparenz und ein besseres Risikomanagement in der Lieferkette sehen.“

## **Fragen an die Verwaltung:**

### Zur Entlastung des Vorstands

Einige führende Kreative haben das Unternehmen verlassen. Das wirft Fragen nach dem Führungsstil und der aktuellen Unternehmenskultur auf. Da der Vorstandsvorsitzende einige weitere Ämter in Aufsichtsräten anderer Unternehmen hat, fragen wir uns auch, ob den Führungsaufgaben genügend Zeit gewidmet wird.

- Was sind die Gründe für den Verlust einiger Leistungsträger? Machen die Kosteneinsparungen das Arbeitsumfeld weniger attraktiv?
- Haben Sie ausreichend Zeit, um Gespräche mit Ihren Führungskräften zu führen?
- Wie stärken Sie den Teamgeist und wie gehen Sie auf individuelle Bedürfnisse ein?
- Bieten Sie ausreichend Freiheiten für kreative Naturen?

Der Schuh Adi Zero Pro ist eine interessante Produktinnovation, aber wir sehen bislang wenig Neuerungen in der Breite.

- Welche Innovationen planen Sie im Bereich Laufsport, Teamsport und Lifestyle?

Nach Jahren, in denen Reebok beständig an Wert verloren hat, soll die Marke nun verkauft werden.

- Wie werden Sie sicherstellen, dass Reebok nach Verkauf und Sanierung nicht zur Konkurrenz wird?

Leider hat Adidas nach vielen Jahren seinen Platz im Dow Jones Sustainability Index verloren, wie auch der Wettbewerber Nike.

- Was sind die Gründe für den Ausschluss aus dem Index?
- Sehen Sie bei Adidas – im Vergleich zu den von DJSI besser bewerteten Unternehmen – Defizite im Management der Lieferketten? An welchen Punkten können Sie hier Verbesserungen vornehmen?
- Wie können Sie Ihr Risikomanagement der Lieferketten optimieren, damit Risiken frühzeitig und proaktiv adressiert werden können, bevor es zu Schlagzeilen kommt?

Sie möchten bis 2050 die Klimaneutralität erreichen.

- Werden Sie Ihre Zulieferer in Ihre Klimaziele voll einbeziehen? Inwiefern können Sie Ihre Zulieferer beeinflussen, Ihre Klimaziele, mitzutragen?

Für den Export von Textilprodukten in die USA werden demnächst Vorgaben bezüglich der Herkunft von Baumwolle bestehen.

- Wie überprüfen Sie die Herkunft der von Adidas verwendeten Baumwolle? Welche Methoden und Technologien kommen aktuell zum Einsatz oder sind in der Planung?

#### Zur Entlastung des Aufsichtsrats

Wir haben es schon im letzten Jahr angesprochen: Ihre Mitglieder, darunter insbesondere mehrere CEOs anderer Unternehmen, sind durch die Ämterhäufung nach unseren Maßstäben sehr stark ausgelastet. Umso weniger verstehen wir, weshalb Sie Herrn Rohstedt die Erlaubnis erteilt haben, neben seinem Vorstandsvorsitz noch zwei Aufsichtsratsämter zu führen.

- Wie begründen Sie es, dass Sie Herrn Rohstedt die Kandidatur in zwei Aufsichtsräten ermöglicht haben?  
-Denken Sie nicht, dass Herr Rohstedt für seine Führungsaufgaben und stabile Beziehungen innerhalb des Managements mehr Zeit benötigt?
- Führen Sie Gespräche, um die Ämterhäufung in Aufsichtsrat und Vorstand insgesamt zurückzuführen?

#### **Abstimmungsverhalten:**

Tagesordnungspunkt 4 „Entlastung des Aufsichtsrats“:

Wir werden den Aufsichtsrat weiterhin nicht entlasten. Gründe dafür sind die fortbestehenden strukturellen Defizite. Immer noch haben mehrere Mitglieder eine zu hohe Anzahl von Ämtern inne, da sie zugleich Vorstandsvorsitzende anderer Unternehmen sind. Dies gilt insbesondere für den Aufsichtsratsvorsitzenden. Außerdem hat der Aufsichtsrat dem Vorstandsvorsitzenden die Erlaubnis erteilt, zwei Aufsichtsratsämter aufzunehmen, was zu Lasten seiner Rolle als CEO geht.

Tagesordnungspunkt „Aktienrückkauf“:

Grundsätzlich ziehen wir Dividendenzahlungen, evtl. auch als eine Sonderdividende, einem Aktienrückkauf vor. Insbesondere in der aktuellen Zeit, in der die Pandemie weiterhin für Überraschungen sorgt und die politische Situation instabiler geworden ist, sind Aktienrückkäufe nicht angebracht.

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

## **SAP Hauptversammlung 12. Mai 2021**

### **Statements von Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei DeKa Investment:**

#### Management/Strategie

Das Jahr 2020 markierte mit der größten Kurskorrektur seit zwei Jahrzehnten einen Tiefpunkt für die SAP-Aktionäre. Der Aktienkurs ist absolut und auch relativ zu den Wettbewerbern ein Trauerspiel. Während die Wettbewerber vom Cloud-Höhenflug beflügelt wurden, verweilt SAP auf dem Boden. Die Wettbewerber enteilen nicht nur operativ, sondern auch mit ihren Aktienkursen. SAP scheint auf einem anderen Planeten zu leben und nur um sich selbst zu kreisen.“

„SAP tritt mit einem Umsatzrückgang gegenüber 2019 von einem Prozent im Jahr 2020 auf der Stelle. SAP muss dringend mehr Geschwindigkeit entwickeln. Die ersten Schritte sind eingeleitet, damit die SAP'sche Komfortkultur beendet wird. Wir begrüßen daher die Aufräumarbeit von Christian Klein. Das alleine reicht jedoch nicht. SAP steckt in seiner größten Transformation seit Gründung. Die Vision für 2025 muss mit Leben gefüllt werden, so dass der Kapitalmarkt wieder Vertrauen schöpfen kann, dass die strategischen Ziele auch erreicht werden. Mehr Transparenz ist notwendig, um aufzuzeigen wie 22 Milliarden Euro Cloudumsatz bei einer Marge von 80 Prozent erreicht werden können. Das Vertrauen der Aktionäre muss zurückgewonnen werden.“

„Nach Akquisitionsausgaben von mehr als 40 Milliarden Euro und einem Sammelsurium an Unternehmen, die SAP erworben hat, ist nun solide Integrationsarbeit angesagt. Der Bruch zwischen der Wachstumsfantasie und der jetzigen Konsolidierungsphase hätte krasser nicht sein können. Er hat viele Aktionäre verschreckt. Das Schreckgespenst einer bedeutungslosen SAP im Cloudgeschäft geht um. Das Vertrauen in das Management ist gering. Selbst das IPO von Qualtrics konnte der SAP-Aktie kein neues Leben einhauchen. Das neue junge Management ist gefordert, verlorenes Vertrauen wiederherzustellen.“

#### Geschäftsfelder

„So stark die Wettbewerbsposition im Geschäftsfeld Enterprise-Resource-Planning auch ist, umso enttäuschender sind die Segmente Customer Relationship Management oder Human Capital Management. Dies insbesondere im Vergleich zu den Wettbewerbern Salesforce oder Workday. Noch ist nicht klar, ob vernünftige Renditen in diesen Geschäftsfeldern überhaupt erzielt werden können. Die Investitionen sind immens und belasten die Profitabilität, dabei enteilen zunehmend die Wettbewerber.“

#### Nachhaltigkeit

„Wir begrüßen den stärkeren Fokus auf Diversity. Quoten alleine sind jedoch kein Allheilmittel. Diversity muss vorgelebt werden, das sehen wir noch nicht im ausreichenden Maße. Eine heterogene Belegschaft wird einen Beitrag zu Innovation und Wachstum liefern. Das würde SAP guttun.“

„Wir begrüßen die angestrebte Klimaneutralität von SAP bis 2025, würden aber begrüßen, wenn dies auch ohne Ausgleichszahlungen möglich wäre. 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.“

### Aufsichtsrat

„Hasso Plattner hat über den Aufsichtsrat und die Strategie- und Technologiekomitees einen immensen Einfluss. Wir sehen die Machtkonzentration kritisch und wünschen uns einen unabhängigeren Aufsichtsratsvorsitzenden, der das neue Managementteam auch im nächsten Jahrzehnt begleiten kann. Es wird Zeit, den Staffstab des Aufsichtsratsvorsitzenden zu übergeben. Wir fordern daher eine nachvollziehbare Nachfolgeregelung für Hasso Plattner und eine Verjüngung des Aufsichtsrats. Die Nachfolgerin oder der Nachfolger sollte unabhängig sein und frei agieren können. Eine vorausschauende Nachfolgeregelung wird über den zukünftigen Erfolg von SAP entscheiden.“

„Wir stimmen zwar der Wahl von Rouven Westphal zu, verbinden damit aber die Forderung, dass er Ausschusstätigkeiten annimmt. Die Nähe zu Hasso Plattner ist augenscheinlich und kontraproduktiv, weil eine ausreichende Unabhängigkeit nicht gegeben ist.“

„Da im Geschäftsjahr 2020, wohl pandemiebedingt, der Schwellenwert von 75 Prozent für die Auszahlung des kurzfristigen Bonus nicht erreicht wurde, hat der Aufsichtsrat flugs die außerordentliche Klausel im Vorstandsvergütungssystem gezogen und eine Zusatzvergütung für den Vorstand bewilligt. Christian Klein erhält beispielsweise 1,1 Millionen Euro in SAP Aktien. Das ist schon sehr großzügig, da ab 2021 der Schwellenwert für den kurzfristigen Bonus auf 50 Prozent reduziert wird. Damit liegt die Hürde für die zukünftige Erreichung des Kurzfristbonus sowieso schon mal deutlich niedriger.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Management/Strategie

- Wann werden Sie die Aufräumarbeiten der Ära McDermott abgeschlossen und eine vernünftige Integration der Zukäufe bewerkstelligt haben?
- Wie hoch war die Fluktuationsrate in der ersten und zweiten Führungsebene seit der letzten Hauptversammlung und wie vergleicht sich diese zum Vorjahreszeitraum?
- Können Sie die Entwicklung Ihre Umsatz- und Margenziele für 2025 über die nächsten Jahre beschreiben? Was macht Sie so sicher, diese nach zwei enttäuschenden Jahren jetzt zu erreichen?
- Wie wägen Sie Marge gegen Wachstum ab?
- Qualtrics wurde auch auf Drängen des CEOs an die Börse gebracht. Wie stellen Sie sicher, dass dies nur ein Einzelfall bleibt und nicht weitere Tochtergesellschaften gelistet werden?

### Geschäftsfelder

- Wie wollen Sie die Kunden weg vom Lizenzgeschäft hin in die Cloud bewegen?
- Wie wollen Sie mit dem derzeitigen Schneckentempo die Wettbewerber Salesforce und Workday einholen?

### 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.
- Der Aufsichtsrat hat ab 2021 den Schwellenwert für den kurzfristigen Bonus von 75 Prozent auf 50 Prozent reduziert. Welche Gründe sprechen für diese Reduzierung, die planmäßig nach nur einem Jahr des Bestehens des neuen Vorstandsvergütungssystems greift?

### Nachhaltigkeit

- Diversityquoten sind kein Allheilmittel, doch was unternehmen sie konkret, um SAP vielfältiger aufzustellen? Wird Ihnen die Diversity helfen, die mangelnde Innovationsfähigkeit zu verbessern?
- Wie hoch wird der Anteil Ihrer Zulieferer sein, die Sie in Ihrer Klimaziele 2025 einbezogen haben?
- Planen Sie einen feststehenden Investitionsbetrag, mit dem Sie sich bei Unternehmen einkaufen und die zu einer Reduzierung des Klimawandels beitragen, analog dem ‚Climate Innovation Fund‘ von Microsoft?
- Fühlen Sie sich mit der derzeitigen Nachhaltigkeitsstrategie gut aufgestellt? Auch dann noch, wenn zwischenzeitlich die EU und das Bundesverfassungsgericht härtere Anforderungen stellt?

### **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung.

## **Deutsche Börse Hauptversammlung 19. Mai 2021**

### **Statements von Andreas Thomae, Portfoliomanager bei Deka Investment:**

#### Zur strategischen Ausrichtung

„Die Aktionäre können mit der Performance der Deutschen Börse im Geschäftsjahr 2020 sehr zufrieden sein: Die Erträge sind ebenso wie die Gewinne um neun Prozent gestiegen. Das strukturelle Wachstum hat das Ziel von fünf Prozent erreicht. Dies unterstreicht den Wachstumskurs der Deutschen Börse.“

„Die Deutsche Börse hat sich durch größere Akquisitionen weiter verstärkt, zuletzt wurde im Bereich ESG der Stimmrechtsberater ISS übernommen. Dieses Unternehmen passt sehr gut zur Deutschen Börse und sollte die stabilen Erträge weiter steigern.“

„Die neue Strategie ‚Compass 2023‘ unterstreicht die Ambitionen der Deutschen Börse mit einer jährlichen Wachstumsprognose von zehn Prozent pro Jahr. In den nächsten Jahren wird neben dem strukturellen verstärkt auch auf Wachstum durch Übernahmen gesetzt.“

„Wir freuen uns über eine wiederum gestiegene Dividende auf nunmehr drei Euro mit einer Auszahlungsquote von 46 Prozent.“

#### Zu Management und Aufsichtsrat

„Wir begrüßen ausdrücklich die Vertragsverlängerungen von Thomas Book, Stephan Leithner und Christoph Böhm bis 2026, nachdem der Vertrag des Vorstandsvorsitzenden Theodor Weimer bereits 2020 bis Ende 2024 verlängert wurde. Damit stellt die Deutsche Börse nun größtmögliche Kontinuität und Planungssicherheit für das Unternehmen sicher.“

#### Zur Nachhaltigkeitsstrategie

„Die Deutsche Börse hat sich beim Thema Nachhaltigkeit deutlich weiterentwickelt und der Zukauf von ISS wird diesen Trend weiter verstärken.“

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

„Die Ökobilanz der Deutschen Börse hat sich 2020 deutlich verbessert.“

#### Zum Vergütungssystem

„Das Vergütungssystem wurde transparenter gestaltet und ESG-Aspekte in die kurzfristige und langfristige variable Vergütung mit aufgenommen, was wir begrüßen. Es werden die tatsächlichen Zahlen und keine



adjustierten Kenngrößen mehr herangezogen, was wir ebenfalls für richtig halten. Außerdem wurde bei der kurzfristigen variablen Vergütung die Deckelung von 250 Prozent auf nunmehr 200 Prozent herabgesetzt und bei der langfristigen Vergütung ein Auszahlungsdeckel von 400 Prozent neu eingeführt. Wo Licht ist, gibt es jedoch auch Schatten: Wir kritisieren, dass die Ziele bereits bei einem EPS-Wachstum von 7,5 Prozent vollständig erfüllt sind und damit in der langfristigen variablen Vergütung Berücksichtigung finden. Diese Vereinbarung geht nicht mit den Unternehmenszielen eines 10 prozentigen Wachstums einher.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur strategischen Ausrichtung

- Konnten Sie bei Euro Zinsderivaten im OTC Clearing bei den langfristigen Zinskontrakten weitere Marktanteile hinzugewinnen? Insgesamt haben Sie jetzt einen Marktanteil von 18 Prozent, welchen Marktanteil streben Sie mittelfristig an?
- Das Äquivalenzabkommen mit Großbritannien läuft bis Mitte 2022. Welche Auswirkungen hat es für die Deutsche Börse, wenn es nicht verlängert wird?
- Wo genau sehen Sie Synergien nach dem Zukauf von ISS, zum Beispiel im Index- und Analytikgeschäft?
- Wie stark unterstützt der Trend hin zu erneuerbaren Energien Ihren Energiehandel?
- Gewinnen Sie mit Nodal weitere Marktanteile im US-Energiehandel?
- Warum sehen Sie für 2021 nur eine EBITDA Steigerung von 6.5 Prozent auf dann 2 Mrd. Euro?
- Die Digitalisierung spielt bei Ihnen eine besondere Rolle. Welche Initiativen sind für Sie besonders wichtig, um die Effizienz der Deutschen Börse zu steigern?
- Wie sehen Sie sich im Bereich Investment Fund Services aufgestellt? Sind sie im Fondsvertriebssupport gegenüber dem Konkurrenten Allfunds, der eine breitere Service Palette anbietet, gut positioniert?
- Wieviel investieren Sie jedes Jahr in Cyber/IT Sicherheit?
- Wie stehen Sie zu dem Bereich Kryptowährungen als Asset Klasse?

#### Zu Clearstream

- Wie stark wird das Zinseinkommen von Clearstream 2021 sinken? Wann rechnen Sie wieder mit einem Anstieg?

#### Zur M & A-Strategie

- Ist der Zukauf der 20 Prozent Minderheiten von ISS geplant? Wenn ja: Bestehen bereits Optionsrechte auf den Zukauf?
- Mit welcher EBITDA-Marge rechnen Sie bei ISS?
- In welchen Bereichen wollen Sie sich durch Übernahmen weiter verstärken?
- Möchten Sie im Bereich Marktplattform festverzinsliche Wertpapiere zukaufen?

- Sind die Preise für größere Akquisitionen mittlerweile schon zu teuer geworden selbst inklusive potenzieller Synergien?
- Ist das Partnership Modell, das Sie bei Axioma und ISS angewandt haben, auch für andere Akquisitionen anwendbar?

#### 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 genau sieht die Zusammenarbeit mit ISS im Bereich Nachhaltigkeit aus? Wie managen Sie Interessenkonflikte?
- Welche nachhaltige Produktoffensive planen Sie, um Ihr Angebot weiter auszubauen?

#### **Abstimmungsverhalten:**

Beim Tagesordnungspunkt 5b stimmen wir gegen die Wahl von Dr. Andreas Gottschling in den Aufsichtsrat, weil er im Verwaltungsrat der Credit Suisse Group als Vorsitzender des Risikoausschusses die derzeitigen Verwerfungen mit sehr hohen Verlusten durch Greensill und Archego mit zu verantworten hat.

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

## **Commerzbank Hauptversammlung 18. Mai 2021**

### **Statements von Andreas Thoma, Portfoliomanager bei Deka Investment:**

#### Zur Kapitalrate und Profitabilität

„Mit einer Kapitalrate CT1 von 13,4 Prozent ist die Commerzbank solide aufgestellt, um auch die Transformationskosten für die Strategie 2024 zu verdauen.“

„Die Strategie 2024 ist ambitioniert und wird von allen Beteiligten viel Kraft erfordern. Diese Transformation ist aber unbedingt notwendig, um die Commerzbank wieder auf die erforderliche Profitabilität von 7 Prozent Eigenkapitalrendite zu bringen und so die Basis für Stabilität und Widerstandsfähigkeit zu schaffen.“

#### Zu Krediten und Kreditrisiken

„Ihre Risiken hat die Commerzbank in dem schwierigen Corona-Jahr 2020 im Griff gehabt. Dies ist auch dem starken Risikoabbau der letzten Jahre zu verdanken.“

#### Zum Kostensparprogramm, zur Ertragssituation und Strategie 2024

„Das neue Sparprogramm von 1,4 Milliarden Euro bis zum Jahr 2024 ist ein großer Einschnitt, der die Kostenstruktur endlich auf das notwendige Maß zurückführt und die Bank wieder auf Zukunftskurs bringen wird. Wichtig wird sein, in dieser Umbauphase in Deutschland keine Erträge zu verlieren und nah am Kunden zu sein. Die Motivation der Mitarbeiter ist dabei entscheidend, damit der Plan gelingen kann.“

„Wir begrüßen, dass sich die Commerzbank mit dem Betriebsrat auf einen Sozialplan über den Mitarbeiterabbau geeinigt hat. Auch wenn dies etwas teurer als zunächst geplant kommt, so gibt es der Bank Planungssicherheit für die anstehende Transformation.“

„Die Digitalisierungsstrategie der Commerzbank führt dazu, dass nur noch 450 Filialen benötigt werden. Die Kundenberatung wird durch zentrale Beratungscenter unterstützt. Eine Entschlackung der Produktpalette im Privat- und Firmenkundenbereich war die ganze Zeit schon überfällig.“

#### Zum Firmenkundengeschäft

„Das Firmenkundengeschäft ist ein Kernsegment der Commerzbank. Gerade im Mittelstandsgeschäft ist die Bank ein wichtiger Partner für ihre Kunden. Es ist nur folgerichtig, sich auf ein profitables Kundengeschäft zu fokussieren. Dabei hilft auf der Kostenseite die Digitalisierung und auf der Ertragsseite ein effizienterer Betreuungsansatz.“

„Wir begrüßen die Entscheidung, sich auf den deutschen Mittelstand und ausländische Unternehmen mit Deutschlandbezug sowie Kunden in ausgewählten Zukunftsbereichen zu konzentrieren.“

### Zum Thema ESG

„Beim Thema ESG hat sich die Commerzbank gut weiterentwickelt. Die volle Integration in das Kreditrisikomanagement zahlt sich aus. Wir begrüßen, dass die Commerzbank der Net Zero Banking Alliance der UN beigetreten ist. Damit ist die Verpflichtung einer CO2-Neutralität, bis zum Jahr 2050 verbunden.“

### Zum Thema Managementwechsel Vorstand und Aufsichtsrat

„2020 hat es sehr viele Wechsel im Vorstand und Aufsichtsrat gegeben. Es ist nun wichtig, dass die neue Führungsmannschaft um Manfred Knof die Zeit bekommt, um ihre Ziele umsetzen zu können. Dies war in der Vergangenheit nicht immer der Fall.“

„Wir bedauern sehr, dass Hans-Jörg Vetter als Aufsichtsratsvorsitzender krankheitsbedingt ausscheiden musste und setzen unser Vertrauen nun in Helmut Gottschalk. Der Wechsel von vier Aufsichtsratsmitgliedern im Jahr 2020 war zu viel und auch nicht notwendig.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur Strategie 2024

- Wie können Sie die Stärken der digitalen Direktbank mit denen der Beraterbank am besten vereinen?
- Wie können Sie wegbrechende Erträge in der Transformationsphase verhindern?
- Was haben Sie im Bereich Open Banking geplant, um mit Drittpartnern zusammenzuarbeiten?
- Wie stark können Sie Kundendaten und Ansätze Künstlicher Intelligenz bei der Kundenbetreuung und im Risikomanagement nutzen?
- Wie wollen Sie das Kommissionsgeschäft stärker ausbauen?

#### Zum Neukundenwachstum

- Bei gleichzeitig niedrigeren Kosten hat sich der Neukundenzuwachs im Jahr 2020 abgeschwächt. Mit welcher Strategie treten Sie für die nächsten drei Jahre an?

#### Zur M-Bank

- Wie wollen Sie bis 2024 mit der M-Bank in Polen die Erträge um 600 Millionen Euro steigern?
- Mit welchen zusätzlichen Rückstellungen rechnen Sie für die Fremdwährungshypotheken in Polen?

#### Zum Privat- und Unternehmerkundengeschäft

- Wie wollen Sie die Erträge in Deutschland bei starker Filial- und Kostenreduzierung halten?
- Welches Wachstum streben Sie bis 2024 im Konsumentenkreditgeschäft an und wie stark wollen Sie mit Drittpartnern wachsen?

- Wie wollen Sie mit kleineren Geschäftskunden besser ins Geschäft kommen?
- Welche Anreize setzen Sie, um Kundeneinlagen in Fonds und andere Anlagen zu überführen?

#### Zum Firmenkundengeschäft

- Welche genauen Maßnahmen haben Sie ergriffen, um die Effizienz der risikogewichteten Aktiva zu steigern und wieviel Zeit wird der Übergangsprozess erfordern?
- Wie sieht Ihr neues Betreuungsmodell mit mehr Sektorenfokus im Firmenkundengeschäft aus?
- Wie hoch kann die Digitalisierungsquote im Firmenkundengeschäft steigen?
- Wie wollen Sie mit den hochprofitablen kleineren Mittelstandskunden besser wachsen?
- Welche Marktstellung streben Sie mit der Fokussierung auf das Mittelstandsberatungsgeschäft an?
- Wie sieht die Kooperation im Aktienresearch aus?

#### Zu Wirecard

- Schon ein Jahr vor der Insolvenz von Wirecard sind in der Commerzbank Zweifel an dem Unternehmen aufgekommen und es wurden Geldwäscheverdachtsmeldungen an die BaFin weitergeleitet. Warum wurde die Geschäftsbeziehung nicht schon eher beendet?

#### **Abstimmungsverhalten:**

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

## **E.ON Hauptversammlung 19. Mai 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deka**

#### **Investment:**

„Die Ära Teysen war für E.ON eher zwiespältig. Nach dem politisch erzwungenen Kernenergieausstieg und einer fehlgeschlagenen Expansion in neue Energiemärkte, wie Brasilien, kam die Abspaltung der Kraftwerkssparte Uniper. Schlussendlich erfolgte eine Neuausrichtung des Geschäftsmodells auf Energienetze und Kundenlösungen. Diese Gemengelage - teils politisch bedingt, teils eigenverschuldet - hat den Aktienkurs in dieser Zeit von einst 25 Euro nahezu halbiert. Jetzt ist es an Leonhard Birnbaum, der neu strukturierten E.ON mit neuen Ideen zu mehr Geltung zu verhelfen und zu zeigen, dass E.ON die Energiewende in Deutschland und Europa mitgestalten kann.“

„Über 80 Prozent Ergebnisbeitrag aus der Energie-Infrastruktur ist für E.ON ein zweischneidiges Schwert. Zwar sichert die für mehrere Jahre im Voraus festgelegte Eigenkapitalverzinsung stabile Erträge aus der regulierten Kapitalbasis. Doch die muss durch Investitionen wachsen, soll ein absolutes Gewinnwachstum her. Hier muss E.ON den Spagat zwischen einem möglichst hohen Investitionsniveau und der Einhaltung von Verschuldungsgrenzen schaffen. Hilfreich wäre hier ein größerer Ergebnisbeitrag der 53 Millionen Kunden. Deshalb muss E.ON in den nächsten Jahren zum Dienstleister werden und mit neuen, digitalen Lösungen punkten. Sonst geht viel Wachstumspotential verloren.“

„Die Konzentration auf Energie-Infrastruktur und Kundenlösungen hat bisher keinen Börsenkursturbo gezündet. Der Aktienkurs dümpelt seit drei Jahren mehr oder weniger zwischen 8 und 10 Euro dahin. Und jetzt steht auch noch die Entscheidung der Bundesnetzagentur zur Eigenkapitalverzinsung für die deutschen Gas- und Stromnetze in der 4. Regulierungsperiode an. Da ist nur zu hoffen, dass es zu keiner Absenkung der Rendite kommt und der E.ON-Aktienkurs gänzlich in Schockstarre verfällt.“

„Der hohen Nettoverschuldung von 41 Milliarden Euro müssen wir Aktionäre Tribut zollen. Denn mit einer Dividende von 0,47 Euro je Aktie im Jahr 2020 und einem jährlichen Anstieg von bis zu 5 Prozent bis 2023 wird die Ausschüttungsquote von heute 76 Prozent weiter absinken, da das Ergebnis je Aktie mit 12 bis 14 Prozent weitaus stärker ansteigen wird. Da stellt sich die Frage, wo langfristig die Ausschüttungsquote landen wird und ob dies dem Aktienkurs hilft, seiner derzeitigen Lethargie zu entkommen.“

„Bis 2040 will E.ON die direkt beeinflussbaren Emissionen um 100 Prozent reduzieren und klimaneutral werden. Bis 2050 will E.ON auch seine Scope-3-Emissionen um 100 Prozent gegenüber dem Basisjahr 2019 senken. Wir erwarten von E.ON nachvollziehbare Fortschritte bei der Dekarbonisierung. Auch sollte der Dekarbonisierungspfad des geltenden Null-Emissions-Ziels bis 2050 dargelegt werden. Wir begrüßen daher, dass E.ON die eigenen Klimaziele nach den Kriterien des SBTi, die mit einer Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1,5 Grad über dem vorindustriellen Niveau vereinbar sind, weiterentwickeln, spezifizieren und anschließend zur offiziellen Validierung vorlegen will.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zum E.ON-Konzern

Ein neuer CEO hat auch neue Ideen zur Weiterentwicklung des Unternehmens. Deshalb die Frage an Herrn Birnbaum:

- Ist E.ON nach Ihren Vorstellungen gut aufgestellt oder haben Sie bestimmte Veränderungen ins Auge gefasst?

#### Zur Wachstumsstrategie 2021-2023

E.ON plant bis 2023 das Core-EBIT jährlich um 11 bis 13 Prozent zu steigern.

- Welches der beiden Geschäftsfelder Energienetze und Kundenlösungen wächst dabei überproportional?
- Welche Rolle spielen hier die Synergieeffekte von 780 Millionen Euro bis 2024?

Für die Jahre 2021 bis 2023 plant E.ON die Dividende jährlich um bis zu 5 Prozent zu steigern.

- Da das EPS stärker ansteigt, fällt die Ausschüttungsquote. Welche Ausschüttungsquote wird eigentlich angestrebt?

#### Zum Geschäftsfeld Energienetze

Die 4. Regulierungsperiode in Deutschland beginnt für die Gas- und Stromnetzbetreiber bereits mit den Basisjahren 2020 (Gas) und 2021 (Strom). Die in diesen Jahren anfallende Netzkosten sind später maßgeblich für die Bestimmung des Ausgangsniveaus der Erlösobergrenze der nächsten Regulierungsperiode, für Gas ab 2023 bzw. für Strom ab 2024.

- Lässt die seit dem Jahr 2009 geltende Anreizregulierung zukünftig noch nennenswerte Effizienzpotentiale zu?

- Ist von der Bundesnetzagentur in der nächsten Regulierungsperiode hier eine Änderung zu erwarten?

Derzeit liegt die Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals für die Gas- und Elektrizitätsnetze in Deutschland bei 6,91 Prozent für Neuanlagen und 5,12 Prozent für Altanlagen. Dieses Jahr werden die Eigenkapitalzinssätze für die 4. Regulierungsperiode erwartet.

- Wird es hier maßgebliche Änderung gegenüber den heutigen Eigenkapitalzinssätzen geben?
- Was muss getan werden, um die Planungs- und Genehmigungsverfahren für den Stromnetzausbau in Deutschland zu beschleunigen?
- Wie sieht es hier in den anderen E.ON-Ländern aus?
- Wieweit ist E.ON bei der Digitalisierung der eigenen Energienetze schon vorangekommen? Welche Innovationen sind hier möglich?

Die Quantentechnologie ist wegen der enormen Rechenleistung auch für die Energiebranche interessant.

- Welche Projekte verfolgt E.ON in dieser Hinsicht?
- Wie sind die Strom- und Gasnetze von E.ON gegen Cyberangriffe geschützt?

#### Zum Geschäftsfeld Kundenlösungen

- Mit welchen neuen Produkten und Dienstleistungen will E.ON seine 53 Millionen Kunden begeistern?
- Gibt es hier länderspezifisch unterschiedliche Prioritäten?

#### Zum Geschäftsfeld Non-Core

In den nächsten Jahren steht der Rückbau der Kernkraftwerke von PreussenElektra an.

- Wie sehen derzeit die Rückbaupläne der Kernkraftwerke aus?
- Ab wann und in welcher Höhe fallen die jährlichen Cash-Outflows für den Rückbau an?
- Welche Ertragsaussichten hat zukünftig die Beteiligung Enerjisa Üretim?

#### Zur E-Mobilität

Ladestationen werden derzeit dringend benötigt.

- Welche Projekte sind derzeit bei E.ON in Arbeit?



- Gibt es Überlegungen bei E.ON, wie man zukünftig Elektroautos als Stromspeicher nutzen kann?

#### Zur Bilanzierung

Der Firmenwert betrug in der Bilanz zum Geschäftsjahresende rund 18 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss von Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit beurteilt E.ON heute schon die Goodwill-Bewertung und -Prüfung unter dem Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit?
- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?
- Wie wahrscheinlich ist es, dass ein neues EU-Klimagesetz zu Wertminderungen des Goodwills führt?

#### Zur Kapitalstruktur

Die wirtschaftliche Netto-Verschuldung der E.ON betrug zum 31.12.2020 rund 41 Milliarden Euro. Damit beträgt die Relation Verschuldung zum EBITDA 5,9.

- Wann wird der Verschuldungsgrad in den Zielkorridor von 4,8 bis 5,2 laufen?
- Welche jährliche Investitionssumme verkräftet der Zielverschuldungsgrad?

#### Zu ESG

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.

- Inwieweit sind den Finanzprognosen von E.ON bereits heute die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Ist die derzeitige Nachhaltigkeitsstrategie von E.ON so aufgestellt, dass sie auch der angestrebten schnelleren Klimaneutralität 2045 in Deutschland entspricht oder muss hier noch nachgebessert werden?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen Taxonomie-Verordnung der EU und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten im Zusammenhang mit der neuen EU-Taxonomie vor?
- Welche Personen bzw. Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist E.ON für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet?
- Wie werden die Lieferketten heute schon kontrolliert?

E.ON bekennt sich zur „Science Based Target Initiative (SBTi) Business Ambition for 1.5°C“.

- Was sind die nächsten Schritte von E.ON, um die eigenen Klimaziele nach den Kriterien des SBTi weiterzuentwickeln?
- Wann sind erste Ergebnisse zu erwarten?

**Abstimmungsverhalten:**

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

## **Fresenius Medical Care Hauptversammlung 20. Mai 2021**

### **Statements von Vanessa Golz, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka**

#### **Investment:**

##### Aktuellen Situation

„Das ganze traurige Ausmaß der Übersterblichkeit von Dialysepatienten durch die Covid-19-Pandemie wird Fresenius Medical Care im Geschäftsjahr 2021 voll treffen. Die Prognose eines Rückgangs des Konzernergebnisses im hohen Zehner- bis mittleren Zwanziger-Prozentbereich belegt dies ebenfalls. Es bleibt zu hoffen, dass durch die Fortschritte beim Impfen gegen Covid-19 die hohen Mortalitätsraten auch bei den Dialysepatienten stark zurückgehen und somit die Patienten und Fresenius Medical Care wieder in ruhigeres Fahrwasser kommen.“

„Das Geschäftsmodell von Fresenius Medical Care ist noch sehr stark auf Nordamerika ausgerichtet. Rund 70 Prozent des Umsatzes erwirtschaftet der Konzern dort. Änderungen im Erstattungssystem der USA haben damit erheblichen Einfluss auf die Ertragslage. Fresenius Medical Care sollte sich geografisch eine ausgeglichene Balance schaffen, um diese Abhängigkeit zu verringern.“

„Mit einer Dividende von 1,34 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2020 hat Fresenius Medical Care die 24. Dividendenerhöhung in Folge hingelegt. Im Gegensatz zur Rekorddividende ist der einstige Höchstkurs der Aktie von 93 Euro nicht ansatzweise in Sichtweite. Mit dem Programm FME25 will Fresenius Medical Care sein globales Betriebsmodell transformieren und verbessern. Es ist zu hoffen, dass dies dem Aktienkurs wieder auf die Beine hilft.“

##### Corporate Governance

„Der Aufsichtsratsvorsitzende Dieter Schenk kann nicht loslassen. Er sitzt bereits seit 25 Jahren im Aufsichtsrat und will nun für weitere vier Jahre gewählt werden. Trotz seiner Verdienste für Fresenius Medical Care haben wir gehofft, dass ein Führungswechsel wie bei der Muttergesellschaft Fresenius SE an der Spitze des Aufsichtsrats erfolgt. Bei Fresenius Medical Care wurde damit eine vorausschauende Nachfolgeplanung gänzlich verpasst. Wir können dieses Vorgehen nicht mehr unterstützen. Da hilft auch die Einführung eines Lead Independent Directors nicht.“

#### **Fragen an die Verwaltung:**

##### Aktuelle Situation

Weltweit haben etwa 51 Prozent der Patientinnen und Patienten von Fresenius Medical Care mindestens eine Impfung erhalten.

- Bis wann werden alle ihre Patientinnen und Patienten mindestens die erste Impfung gegen Covid-19 erhalten haben?
- Wie vertragen Patientinnen und Patienten die Impfung gegen das Corona-Virus?
- Treten Nebenwirkungen auf?
- Wie lange wird die erhöhte Mortalität das Unternehmen noch belasten?

### Zukünftige Entwicklung

In den USA hat die Regierung die Einführung der Comprehensive Kidney Care Contracting-Modelle (CKCC-Modelle) um neun Monate auf den 1. Januar 2022 verschoben.

- Welchen Einfluss werden diese CKCC-Modelle auf die Ertragslage von Fresenius Medical Care haben?

Fresenius Medical Care will den Übergang von Gesundheitssystemen von der Vergütung einzelner Dienstleistungen (Fee-For-Service) hin zu qualitätsorientierten Vergütungssystemen (Pay-For-Performance) fördern.

- Welche Bedeutung haben die wertbasierten Versorgungsmodelle für die weitere Entwicklung von Fresenius Medical Care?
- Welchen Stellenwert hat die Vereinbarung mit Aetna über die Einbeziehung von Patienten, die über Medicare Advantage versichert sind?

Fresenius Medical Care hat das Programm FME25 initiiert. Das Unternehmen unterzieht derzeit sein globales Betriebsmodell einer umfangreichen Prüfung.

- Wie sieht diese Prüfung konkret aus und zu welchen Resultaten führt diese?

### Kapitalrendite

Die Rendite auf das investierte Kapital (ROIC) lag 2020 bei 5,8 Prozent, die Kapitalkosten lagen mit bei 5,5 Prozent leicht darunter. Für das Jahr 2021 wird ein ROIC ohne Sondereffekte von mindestens 5 Prozent prognostiziert.

- Damit dürften die Kapitalkosten nicht verdient werden. Wie soll der ROIC wieder gesteigert werden?

### Bilanzierung

Der Firmenwert in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende 2020 rund 13 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss von Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit bezieht Fresenius Medical Care heute schon die Goodwill-Bewertung und -Prüfung unter dem Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit mit ein?
- Besteht die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?

### Kapitalstruktur

Zum 31. März 2021 betrug der Verschuldungsgrad 2,9.

- Welcher Verschuldungsgrad ist für Fresenius Medical Care vertretbar?
- Könnte ein zu hoher Verschuldungsgrad zum Bremsklotz für die weitere Wachstumsstrategie werden?

### Dividende

Fresenius Medical Care erwartet für 2021 einem Rückgang des Konzernergebnisses im hohen Zehner- bis mittleren Zwanziger-Prozentbereich. Aus dem Hause Fresenius Medical Care ist zu hören, dass grundsätzlich an einer ergebnisorientierten Dividendenpolitik festgehalten wird.

- Was heißt das für die Dividende des laufenden Geschäftsjahres?

### **Abstimmungsverhalten:**

Tagesordnungspunkt 6.1 „Wahlen zum Aufsichtsrat“: Wiederwahl von Dieter Schenk. Wir begrüßen die Einführung der Position eines Lead Independent Directors. Dennoch stimmen wir einer weiteren vierjährigen Amtszeit von Dieter Schenk, nach bisher 25 Jahren Aufsichtsratszugehörigkeit, nicht zu. Hier wurde eine vorausschauende Nachfolgeplanung gänzlich verpasst.

Tagesordnungspunkt 6.2 „Wahlen zum Aufsichtsrat“: Wiederwahl von Rolf Classon. Auch der Wiederwahl des derzeitigen Prüfungsausschussvorsitzenden für weitere vier Jahre stimmen wir nicht zu. Auch hier wurde ein Generationswechsel verpasst, da Rolf Classon bereits die von Fresenius Medical Care festgelegte Altersgrenze von 75 Jahren erreicht hat. Mit einer weiteren Amtszeit von vier Jahren wäre der Prüfungsausschussvorsitzende außerdem nicht mehr unabhängig.

Tagesordnungspunkt 7 „Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien“: Wir stimmen gegen diesen Tagesordnungspunkt. Die Deka Investment bevorzugt Dividendenzahlungen gegenüber dem Rückkauf eigener Aktien, da ein positiver Zusammenhang zwischen Aktienrückkäufen und Aktienperformance, wenn überhaupt, meist nur kurzfristig besteht beziehungsweise der

richtige Zeitpunkt zum Aktienrückkauf seitens des Unternehmens schwer einzuschätzen ist. In Zeiten der Corona-Krise sollten Aktienrückkäufe sowieso zurückgestellt werden.

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

## **Fresenius SE Hauptversammlung 21. Mai 2021**

### **Statements von Vanessa Golz, Spezialistin Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment:**

#### Aktienkurs

„Mit 0,88 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2020 hat Fresenius die Dividende zum 28. Mal in Folge erhöht. Auch für das Geschäftsjahr 2021 können Investoren mit einer weiteren Erhöhung rechnen. Die Kursentwicklung der Fresenius-Aktie ist hingegen ein Trauerspiel. Der heutige Aktienkurs von 45 Euro ist Lichtjahre vom Allzeithoch 80 Euro entfernt. Fresenius muss nach der Corona-Krise wieder Ertragswachstum liefern, sonst wird der Aktienkurs aus seiner derzeitigen Lethargie nicht herauskommen. Hierzu könnte auch eine Veränderung der Konzernstruktur beitragen.“

#### Ertragsituation

„Fresenius hat seit längerem Probleme mit dem Ertragswachstum. Nach dem Übergangsjahr 2019 mit einem Nullwachstum beim Nettoergebnis hat die Corona-Krise die Lage nochmals verschärft: Negativwachstum im Jahr 2020 und auch für 2021 kein Wachstum in Sicht. Zudem ist die Rendite auf das investierte Kapital schon seit Jahren rückläufig und steht jetzt bei 6,5 Prozent. Da hört sich das Mittelfristziel einer jährlichen Steigerung des Konzernergebnisses von 2020 bis 2023 um fünf bis neun Prozent schon nach einer Wunscherfüllung durch eine gute Fee an. In den kommenden zwei Jahren muss sich das Wachstum spürbar beschleunigen. Jetzt soll es ein forciertes Effizienzprogramm ebenso richten wie die neuen Wachstumsfelder Biosimilars, Heimdialyse und Reproduktionsmedizin. Fresenius muss jetzt zeigen, dass die grundlegenden Wachstumstreiber weiterhin intakt sind. Ansonsten werden die ohnehin schon stark beanspruchten Investoren die Geduld vollends verlieren.“

„Da sich das vielversprechende Dialysegeschäft aufgrund des 32-Prozent-Anteils an Fresenius Medical Care lediglich unterproportional im Konzernergebnis widerspiegelt, dominieren Fresenius Kabi und Fresenius Helios die Ertragsentwicklung von Fresenius. Hierbei fällt auf, dass Fresenius Helios seit 2018 kein Ertragswachstum verzeichnet und der ROIC mit zuletzt 5 Prozent unter den Kapitalkosten von 5,4 Prozent liegt. Fresenius muss hier mit neuen Konzepten gegensteuern, sonst wird Helios selbst zum Pflegefall.“

## Bilanz

„Ein Goodwill von rund 27 Milliarden Euro, der das Eigenkapital in Höhe von 26 Milliarden Euro in der Bilanz übersteigt, beschert uns schon einige Sorgenfalten. Es ist zu hoffen, dass sich die in der Vergangenheit getätigten Akquisitionen auch langfristig als werthaltig erweisen. Ansonsten hätte Fresenius ein Glaubwürdigkeitsproblem.“

## Aufsichtsrat:

„Die Berufung von Wolfgang Kirsch als designierter Aufsichtsratsvorsitzender überrascht. Kirsch kommt aus der Bankenwelt und ist weniger Experte im Gesundheitswesen. Das gibt uns zu denken: Wird es zukünftig im Aufsichtsrat weniger um medizinische Fragen als um den Umbau der Konzernstruktur gehen?“

## **Fragen an die Verwaltung:**

### Konzernstruktur

Fresenius will sich die Frage nach der Konzernstruktur stellen.

- Welche der vier Geschäftsfelder haben untereinander die größten Synergien?
- Wäre ein Verkauf der Beteiligung an Fresenius Medical Care überhaupt mit dem Großaktionär machbar?

### Prognose 2023

Die mittelfristige Ergebnisprognose für den Zeitraum 2020 bis 2023 sieht ein jährliches Wachstum des Umsatzes in der Bandbreite von 4 bis 7 Prozent und beim Konzernergebnis der Anteilseigner von 5 bis 9 Prozent vor.

- Wegen Corona wächst Fresenius 2021 langsamer als die Prognose. Wie soll das Wachstum in den kommenden Jahren gesteigert werden?
- Welche Unternehmensbereiche werden das Wachstum am stärksten tragen?

### Fresenius Kabi

Für das Geschäftsjahr 2021 wird beim währungsbereinigten EBIT eine stabile Entwicklung bis zu einem leichten Wachstum erwartet.

- Was sind die Gründe für diese doch sehr verhaltene Ertragsentwicklung?
- Welche Medikamente von Fresenius Kabi haben durch Corona eine deutliche Nachfragesteigerung erfahren?
- Welchen Stellenwert werden Biosimilars zukünftig bei Kabi einnehmen?



- Welches Wachstum wird hier in den nächsten Jahren erwartet?

#### Fresenius Helios

- Wie sieht die Situation bei Helios in Deutschland, Spanien und Lateinamerika bezüglich der Covid-Kostenerstattungen aus?

Der ROIC bei Helios lag im Geschäftsjahr 2020 bei 5,0 Prozent, die Kapitalkosten bei 5,4 Prozent.

- Welche Maßnahmen werden ergriffen, um zukünftig den ROIC zu steigern?
- Behindert der Mangel an Pflegekräfte die Krankenhaus-Fallzahlen bei Helios?
- Wie wirkt sich die Corona-Pandemie auf den Krankenhausmarkt in Deutschland aus?
- Wird der Konsolidierungsdruck bei deutschen Krankenhäusern weiter steigen?
- Falls ja, wie wird Helios hiervon profitieren?
- Ist ein dritter Krankenhausmarkt in Europa weiterhin in Sicht?

#### Fresenius Vamed

Die Corona-Krise hat Vamed im Geschäftsjahr 2020 ertragsmäßig stark beeinträchtigt. Für das Geschäftsjahr 2021 steht eine Erholung an. Beim EBIT wird ein hoher zweistelliger Millionenbetrag erwartet.

- Was sind die Gründe für diesen Turnaround?

#### Bilanzierung

Der Firmenwert in der Bilanz betrug zum Geschäftsjahresende rund 27 Milliarden Euro. Der zunehmende Einfluss von Digitalisierung sowie ökologischen und sozialen Aspekten auf das Geschäftsmodell sind Trends, die es heute im Rahmen des Impairment-Tests zu berücksichtigen gilt.

- Inwieweit beurteilt Fresenius SE heute schon die Goodwill-Bewertung und -Prüfung unter dem Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit?
- Besteht aktuell die Gefahr einer Wertminderung des Goodwills?

#### Kapitalstruktur

Zum 31. März 2021 betrug der Verschuldungsgrad 3,5 und lag damit am oberen Ende des Zielkorridors von 3,0 bis 3,5.

- Ist der Konzern mit dem erreichten Verschuldungsgrad zufrieden oder soll dieser weiter reduziert werden?

- Könnte ein zu hoher Verschuldungsgrad zum Bremsklotz für die weitere Wachstumsstrategie werden?

### 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.

- Inwieweit sind den Finanzprognosen der Fresenius SE bereits heute die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?
- Ist die derzeitige Nachhaltigkeitsstrategie von Fresenius SE so aufgestellt, dass sie auch der angestrebten schnelleren Klimaneutralität 2045 in Deutschland entspricht?  
Oder muss hier noch nachgebessert werden?

Mit der Mitte Juli 2020 in Kraft getretenen Taxonomie-Verordnung der EU und einem möglichen neuen Lieferkettengesetz muss sich zukünftig auch der Aufsichtsrat auseinandersetzen.

- Wie bereitet sich der Aufsichtsrat auf die Prüfpflicht bestimmter Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten im Zusammenhang mit der neuen EU-Taxonomie vor?
- Welche Personen beziehungsweise Ausschüsse sind mit diesem Thema befasst?
- Wie ist Fresenius SE für das mögliche neue Lieferkettengesetz gerüstet?
- Wie werden die Lieferketten heute kontrolliert?

### Aufsichtsrat:

Die Berufung von Herrn Wolfgang Kirsch als designierter Aufsichtsratsvorsitzender überrascht. Herr Kirsch kommt aus der Bankenwelt und ist weniger Experte im Gesundheitswesen.

- Wird es zukünftig im Aufsichtsrat weniger um medizinische Fragen als um den Umbau der Konzernstruktur gehen?

### **Abstimmungsverhalten:**

Im Rahmen der Corporate Governance gibt es bei Fresenius SE einige Defizite zu bemängeln:

- Der Prüfungsausschussvorsitzende ist nicht unabhängig.
- Eine zeitliche Obergrenze für die Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat existiert nicht. Hier schreibt unsere Abstimmungsrichtlinie sowie die unseres Branchenverbands BVI eine Obergrenze von maximal 15 Jahren vor.

- Es gibt noch keine Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder. Diese soll erst in diesem Jahr festgelegt werden und ab der Hauptversammlung 2022 gelten.

Angesichts der Corporate Governance-Defizite nehmen wir den Aufsichtsrat in die Pflicht und werden dem Tagesordnungspunkt 4 „Entlastung des Aufsichtsrats“ nicht zustimmen.

Die Wiederwahl von Klaus-Peter Müller befürworten wir unter der Voraussetzung, dass die Wahl auf ein Jahr beschränkt ist.

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

## **Deutsche Bank Hauptversammlung 27. Mai 2021**

### **Statements von Andreas Thomae, Portfoliomanager bei Deka Investment:**

#### Zum Umbauprogramm

„Die Deutsche Bank ist mit ihrem Umbauprogramm gut vorangekommen. Die Risiken in der Abbaueinheit wurden weiter reduziert und die Kosten nach Plan heruntergefahren. Darüber hinaus konnte die Bank 2020 am Aufschwung im Investment Banking partizipieren und wieder Marktanteile im Rentengeschäft hinzugewinnen. Das Management hat in den letzten zwölf Monaten sehr gute Arbeit geleistet.“

#### Zur Strategie

„Die Verzahnung zwischen der Unternehmens- und der Investmentbank funktioniert gut und der Fokus auf die Top-Kunden und das globale Rentensegment zahlt sich aus. Hier kann die Deutsche Bank ihre Stärken ausspielen.“

„Es ist gut, dass CEO Christian Sewing die Verantwortung für die Investmentbank jetzt in die Hände von Fabrizio Campelli legt und sich voll auf die nächste Phase der Transformation mit Fokus auf die Profitabilität konzentriert.“

„Die Investmentbank hat vom Wachstum her besser gelegen als die stabilen Bereiche Privat- und Unternehmensbank. Dort muss noch nachgelegt werden.“

#### Zu Boni

„Die variablen Vergütungen sind 2020 um 29 Prozent gestiegen. Das ist zu viel in einem Jahr, in dem die Bank gerade einmal eine Milliarde Euro vor Steuern verdient hat. Auch wird ein größerer Teil der Boni aufgeschoben, was die zukünftigen Gewinne dann stärker belastet. Die Bank hat sich operativ deutlich verbessert, aber die Auszahlung der Boni sollte sich am tatsächlich erwirtschafteten Gewinn orientieren und kein Vorschuss auf die Zukunft sein.“

„Das neue Vorstandsvergütungssystem ist transparenter geworden und beinhaltet nachvollziehbare ESG-Ziele. Das ist ein guter Schritt in die richtige Richtung. Auch die Abschaffung von Funktionszulagen war überfällig.“

#### Zum Vorstand

„Die Vertragsverlängerungen von Christian Sewing bis 2026 und Asoka Wöhrmann bis 2024 geben der Bank mehr Stabilität für die nächste Phase der Strategieumsetzung hin zu höherer Profitabilität.“

### Zum Aufsichtsrat

„Es ist ungeheuerlich, was sich Aufsichtsratsmitglied Alexander Schütz beim Thema Wirecard geleistet hat. Dass er sein Mandat niedergelegt hat, war überfällig.“

„Frank Witter, der für Alexander Schütz in den Aufsichtsrat einzieht, ist eine gute Wahl.“

### Zur Nachhaltigkeitsstrategie

„Wir finden es gut, dass die Deutsche Bank das Nachhaltigkeitskomitee auf Vorstandsebene angesiedelt hat, mit Christian Sewing als Vorsitzenden. Dies unterstreicht die Priorität dieses Themas. Unterstrichen wird dies auch durch den Beitritt zur Net Zero Banking Alliance der Vereinten Nationen.“

„Wir begrüßen es, dass die Deutsche Bank die Transparenz beim CO<sub>2</sub>-Reporting auf fundierter Grundlage bis 2022 erhöhen möchte und sich zur Klimaneutralität bis spätestens 2050 bekannt hat, um das Pariser Klimaziel zu erfüllen.“

„Das Ziel über 200 Milliarden Euro in nachhaltigen Finanzierungen und Anlagen nun schon in 2023 anstatt 2025 zu erreichen, ist ambitioniert, aber auf gutem Weg. Die Kunden werden bei der Transformation hin zu mehr Nachhaltigkeit gut begleitet und beraten. Die Bank sollte mit ihren ESG-Produkten davon profitieren.“

### Zur Corona-Krise/Kreditausfallrate

„Die Deutsche Bank ist hervorragend mit ihrem moderaten Kreditrisikoprofil durch die Corona-Krise gekommen. Sie hat bewiesen, dass sie ihre Risiken im Griff hat. Dies wurde zuletzt noch einmal dadurch unterstrichen, dass die Bank keine Verluste mit dem Hedgefonds Archegos verbucht hat – im Gegensatz zu den Wettbewerbern.“

### Kapital

„Mit einer Kapitalrate von 13,7 Prozent ist die Deutsche Bank sehr solide aufgestellt und besser durch die Krise gekommen als von vielen erwartet.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zu Kosten/Erträgen

- Können Sie den Anstieg bei den Zahlungen für den Europäischen Abwicklungsfonds und die erhöhten Einzahlungen in den Deutschen Einlagensicherungsfonds mit weiteren Kostenmaßnahmen kompensieren oder müssen Sie Ihre Kostenziele nach oben anpassen?
- 

Das Ertragsziel von 24,4 Milliarden Euro für 2022 ist in greifbarer Nähe, aber nur aufgrund der sehr guten Investmentbankerträge im Jahr 2020.

- Wie wollen Sie die stabilen Bereiche stärken, um weniger schwankungsanfällig zu sein?

Die Renditeziele sind in der Investmentbank angehoben und in den stabileren Einheiten Privatkunden- und Unternehmensbank heruntergenommen worden. Die Zusammensetzung hat sich dadurch verschlechtert.

- Wie können Sie die Rendite in den stabilen Bereichen wieder steigern?

#### Zu Boni/Aufhebungsverträgen

- Warum wurden 2020 Halteprämien in Höhe von 171 Millionen Euro bezahlt, nachdem der Bonustopf bereits um 29 Prozent angestiegen ist?
- Warum wurden bei den Boni für 2020 mit 47 Prozent mehr Zahlungen aufgeschoben als in den letzten Jahren, was sich negativ auf die Gewinne der nächsten Jahre auswirkt?

#### Strategie/Investmentbank

- Wie sieht Ihre Strategie im Aktienbereich aus, in dem Sie in Asien wieder verstärkt wachsen wollen, nachdem Sie sich gerade erst zurückgezogen hatten?
- Ist die zuletzt angehobene Zielrendite von 9,5 bis 10,5 Prozent in der Investmentbank auch längerfristig erzielbar, wenn der zyklische Rückenwind nachlässt?
- Wie hoch sehen Sie die wiederkehrenden Erträge in der Investmentbank aus dem Jahr 2020 und welcher Teil ist eher zyklisch?
- Welche Vorteile sehen Sie in dem Zusammenschluss der Internationalen Privatkundenbank mit dem globalen Wealth Management?
- Welche Möglichkeiten ergeben sich in der Unternehmensbank, das E-Commerce Geschäft mit Zahlungsdienstleistungen bei den Händlern auszubauen?
- Wieviel Unterstützung vom Markt brauchen Sie, um die angestrebte materielle Eigenkapitalrendite von 8 Prozent im Jahr 2022 zu erreichen?
- Wie stark können Sie die zinsunabhängigen Erträge steigern, um dem Zinsmargendruck entgegenzuwirken?
- Streben Sie im Asset Management einen größeren Zusammenschluss an?

#### Management/Managementwechsel

- Warum haben Sie die Position des COO von Herrn Kuhnke auf die anderen Vorstände verteilt?
- Inwieweit hilft Ihnen die neue Vorstandsaufstellung, die nächste Phase der Transformation hin zu nachhaltiger Profitabilität zu erreichen?
- Gibt es Neuigkeiten zur Position des Leiters Rechnungswesen Andreas Lötscher im Zusammenhang mit seiner früheren Position bei Ernst & Young zum Thema Wirecard?

### Zu Rechtsfällen

- Welche gravierenden Rechtsfälle stehen noch aus und wie ist im Speziellen die Lage im Fall der Spiegelgeschäfte in Russland?

### Zu Compliance

- Wie können Sie in Zukunft sicherstellen, dass keine Compliance-Verstöße wie im Fall des AR-Mitglieds Alexander Schütz mehr auftreten?

### Zu IT-Planungen

- Wie stark sind Sie in der digitalen Transformation vorangekommen und wie sehr hilft Ihnen die Partnerschaft mit Google im Cloud Bereich?

### **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen gegen die Tagesordnungspunkte 5 „Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre“ und 6 „Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Einsatz von Derivaten im Rahmen des Erwerbs eigener Aktien gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG“. Die Deko Investment bevorzugt Dividendenzahlungen gegenüber dem Rückkauf von Aktien, da ein positiver Zusammenhang zwischen Aktienrückkäufen und Aktienperformance, - wenn überhaupt – meist nur kurzfristig besteht beziehungsweise der richtige Zeitpunkt zum Aktienrückkauf seitens des Unternehmens schwer einzuschätzen ist.

Wir stimmen in Punkt 3 gegen die Entlastung von Alexander Schütz im Aufsichtsrat wegen der Untersuchung auf Insidertrading im Fall Wirecard.

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

## **ProSiebenSat.1 Media SE Hauptversammlung 1. Juni 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deko Investment:**

#### Zur Strategie

„Die Medienwelt befindet sich weiter im Umbruch. Der US-Konzern AT&T will die Inhalte seiner Mediensparte WarnerMedia mit denen des Medienunternehmens Discovery zusammenlegen und einen der weltgrößten Streaming-Anbieter schaffen. Auch Amazon will seinen Streaming-Dienst weiter ausbauen und kauft das Hollywood-Studio MGM. In Europa wollen TF1 und M6 fusionieren. In dieser Gemengelage muss sich ProSiebenSat.1 Media SE mit dem eher klassisch werbefinanzierten TV-Geschäft bewähren. Wir fragen uns, ob das ausreicht, um alleine zu überleben? Oder wäre es nicht besser, eine Allianz mit einer anderen Sendergruppe einzugehen?“

#### Zur Unternehmensführung

„Inzwischen ist bei ProSiebenSat.1 Media SE wieder Ruhe im Management eingeekehrt und auch die Ernennung von Daniel Rosemann als gemeinsamer Senderchef von ProSieben und Sat.1 ging geräuschlos über die Bühne. Gegenwärtig macht das Unternehmen eher mit aktiven Portfoliomanagement Schlagzeilen. Zwar liegt der Verkauf der Online-Kosmetik-Tochter Flaconi derzeit wieder auf Eis, aber mit der ParshipMeet Group soll die wachstumsträchtige Dating-Säule 2022 gewinnbringend an die Börse gebracht werden. Allerdings sollte der Beaujean-Leitsatz ‚Cash is King‘, also Cashflow generieren, auch für den größten Ertragsbringer Entertainment gelten. Ansonsten hat ProSiebenSat.1 Media SE mit dem Verkauf von Tafelsilber gutes Geld verdient, aber die Ertragsbasis des Konzerns geschwächt.“

#### Zur Ertragssituation

„ProSiebenSat.1 Media SE hat seit geraumer Zeit Probleme mit dem Ertragswachstum. Seit 2018 hat sich der Abwärtstrend im adjustierten Nettogewinn beschleunigt und die Corona-Krise die Lage nochmals verschärft. Außerdem ist der ROIC schon seit Jahren rückläufig und liegt jetzt bei 10 Prozent. Da ist die Ertragsprognose für 2021 ein zartes Pflänzchen der Hoffnung, allerdings das Mittelfristziel eines ROCE von mehr als 15 Prozent noch weit entfernt.“

#### Zu Aktie und Dividende

„Nach dem Dividendenausfall 2019 wird jetzt immerhin eine Dividende von 0,49 Euro gezahlt. Auch der Aktienkurs hat die jahrelange Talfahrt von 49 Euro auf 6 Euro beendet und berappelte sich wieder auf 18 Euro. Inwiefern dies eine längerfristige Trendumkehr ist, bleibt abzuwarten. Hierzu braucht es neben einem florierenden Werbegeschäft auch den Beweis, dass bei ProSiebenSat.1 Media SE die grundlegenden digitalen Wachstumstreiber weiterhin intakt sind und



sich das Unternehmen gegenüber der immer mächtiger werdenden internationalen Streaming-Konkurrenz behaupten kann.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur aktuellen Geschäftslage

Das adjustierte EBITDA für das Geschäftsjahr 2021 ist auf eine Bandbreite zwischen 750 bis 800 Millionen erhöht worden.

- Wie wird sich 2021 die Aufteilung des adjustierten EBITDA auf die drei Segmente Entertainment, Dating und Segment Commerce & Ventures darstellen?
- Sind Rabattaktionen für die Werbekunden geplant?
- Wie hoch ist gegenwärtig der Anteil des Digitalgeschäfts am Konzernumsatz? Wo liegt hier die Zielgröße?
- Welche Absicht verfolgt Großaktionär Mediaset? Gibt es hier Gespräche über eine paneuropäische Sendergruppe?

Bertelsmann- und RTL-Chef Thomas Rabe hat wieder einen möglichen Zusammenschluss von RTL und ProSiebenSat.1 Media SE ins Spiel gebracht.

- Was wären die Kriterien für das Management von ProSiebenSat.1 Media SE einer Fusion mit RTL zuzustimmen, wenn das Kartellamt dies erlauben würde?
- 

#### Segment Entertainment

Der Wettbewerb mit globalen Plattform-Anbietern hat sich intensiviert.

- Wie hat sich dies bisher auf die Investitionsbereitschaft von Werbekunden ausgewirkt?

Herr Rosemann ist jetzt Senderchef für ProSieben und Sat. 1.

- Was waren die Gründe für diese Entscheidung?
- Was wird sich zukünftig bei den beiden Sendern ändern?
- Braucht ProSiebenSat. 1 eigentlich TV-Sender, die nur einen Zuschauermarktanteil von 1 Prozent in der Zielgruppe 14-49 Jahre haben?
- Wie hoch ist gegenwärtig das digitale und smarte Werbegeschäft am Entertainment-Umsatz? Wo liegt hier die Zielgröße?
- Warum dauert es bis 2023 eine zentrale Nachrichtenredaktion aufzubauen?

### Segment Dating

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

- Warum wollen Sie 2022 einen Teil-Börsengang dieses Wachstumstreibers realisieren?
- In welche Bereiche soll der Verkaufserlös aus dem IPO reinvestiert werden?

### Segment Commerce & Ventures

Die hier gebündelten Digitalunternehmen sollen über die Media-Reichweite zu führenden Verbrauchermarken ausgebaut werden. Dazu gehört auch ein gruppenweites aktives Portfoliomanagement. Das Segment trägt eher einen unterproportionalen Anteil zum adjustierten EBITDA bei.

- Was ist die Motivation für diese Sparte?
- Sind es die zu erwarteten Verkaufserlöse von Beteiligungen?

Der Verkauf der Online-Kosmetik-Tochter Flaconi liegt derzeit wieder auf Eis.

- Was ist mit diesem Unternehmen geplant?

Neben der ProSiebenSat.1 Media SE (71,59 Prozent) ist der Finanzinvestor General Atlantic mit 28,41 Prozent an der NuCom Group beteiligt.

- Wie geht es mit dieser Beteiligung weiter?

### Streaming-Plattform Joyn

Joyn ist ein Gemeinschaftsunternehmen von der ProSiebenSat.1 Media SE und Discovery.

- Welche Rolle spielt Joyn zukünftig für die ProSiebenSat.1 Media SE?

Joyn Plus+ ist mit 1,1 Millionen zahlenden Abonnenten ein verhältnismäßig kleiner Streaminganbieter.

- Welches Differenzierungsmerkmal hat Joyn Plus+ gegenüber anderen Streaminganbietern?
- Wie sollen die Abonnentenzahlen zukünftig gesteigert werden?

- Könnte die Fusion zwischen WarnerMedia mit Discovery auch Auswirkungen auf Joyn haben?

### Bilanzierung

Der Goodwill und das Programmvermögen übersteigen (Stand: 31. März 2021) mit zusammen knapp 3,3 Milliarden Euro das Eigenkapital von 1,8 Milliarden Euro.

- Besteht aktuell die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?
- Wie hat sich im Rahmen der COVID-19-Pandemie die Werthaltigkeit des Programmvermögens verändert?

### Ertragsmessung

Mittelfristig soll die Kennzahl P7S1 ROCE über den Gesamtkonzern mehr als 15 Prozent betragen. 2020 lag sie bei 10 Prozent.

- Wann wird die Zielgröße erreicht?
- Wie hoch sind die Kapitalkosten vor Steuern von ProSiebenSat.1 Media SE?

### Verschuldung

Im 1. Quartal 2021 betragen die Nettofinanzschulden 2,0 Milliarden Euro und der Verschuldungsgrad 2,9x.

- Wie wird sich der Verschuldungsgrad im Geschäftsjahr 2021 entwickeln?
- Wie soll der Verschuldungsgrad in die Bandbreite von 1,5 bis 2,5x zurückgeführt werden?
- Was für ein Verschuldungsgrad ist für ProSiebenSat.1 Media SE maximal vertretbar?

### **Abstimmungsverhalten:**

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

## **Delivery Hero SE Hauptversammlung 16. Juni 2021**

### **Statements von Winfried Mathes, Spezialist Corporate Governance bei Deko Investment:**

#### Management/Strategie

„Delivery Hero profitiert zwar von den Corona-Beschränkungen, weil viele Kunden die Außer-Haus-Bestellungen der Restaurants nachfragen, für die das Unternehmen die Lieferung übernimmt. Allerdings hat Delivery Hero noch nicht den Beweis geliefert, dass das Geschäftsmodell auch nachhaltige Gewinne abwirft. Denn zum ursprünglichen Kerngeschäft der Essensbestellplattform im Internet kommen immer mehr Zusatzdienstleistungen, die die Gewinnschwelle immer wieder verschieben. Nach dem Ausbau des eigenen Lieferdienstes bis zur Kundentür, sollen jetzt mit dem neuen Quick-Commerce-Angebot Lebensmittel und Haushaltswaren aus den eigenen Dmarts oder im Auftrag von Drittanbietern in kürzester Zeit nach Hause geliefert werden. Und auch der Start des Konzepts der Geister-Küchen steht an. Wir fragen uns als Aktionär, wann endlich die Heroes einen operativen Konzerngewinn einfahren? Und: Wo liegt die nachhaltige EBITDA-Marge? Delivery Hero muss jetzt zeigen, dass die grundlegenden Wachstumstreiber auch nach der Corona-Krise intakt sind und so Gewinne erwirtschaftet werden können. Ansonsten könnten die Investoren den Glauben ans Geschäftsmodell verlieren.“

„Raus aus Deutschland, rein nach Deutschland. Dieser Strategiewechsel hat uns sehr überrascht, zumal vom Management über Jahre argumentiert wurde, dass das Geschäftsmodell in den Entwicklungsländern des Mittleren Ostens und Nordafrikas, Asiens und Lateinamerikas besser funktioniert als in den Industriestaaten. Und jetzt soll es 10 bis 15 Jahre dauern, bis Delivery Hero Marktführer in Deutschland werden will. Da kann man nur hoffen, dass angesichts der starken Konkurrenz das Projekt Deutschland nicht zum schwarzen Loch wird, in dem das investierte Geld auf Nimmerwiedersehen verschwindet.“

„Die Wachstumsstrategie und die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie haben zu einem wahren Bestellboom für Essenslieferungen geführt und damit den Aktienkurs der Delivery Hero-Aktie von 25,50 Euro auf 137 Euro gezündet. Allerdings hat der Kauf des südkoreanischen Unternehmens Woowa im März 2021 und die Ankündigung in den Ende 2018 verlassenen deutschen Markt zurückzukehren den Kursmotor je abgewürgt. Kommt jetzt die Zeit der Ernüchterung, in der Aktionäre Wachstum auch mit operativen Gewinnen verbinden, die aber durch den Aufbau neuer Angebote wie Quick-Commerce auf unbestimmte Zeit verschoben sind?“

#### Corporate Governance

„Trotz des Aufstiegs in den DAX im August 2020 hat Delivery Hero einige Corporate-Governance-Defizite. Da ist der Prüfungsausschussvorsitzende nicht wie im deutschen Corporate Governance

Kodex gefordert unabhängig. Zudem ist der Aufsichtsrat mit nur drei Vertretern der Aktionärsseite angesichts des steigenden Geschäftsvolumens eher zu klein. Und die neue Vorstandsvergütung mit dem Ausschluss der Maximalvergütung für bestehende Vorstände ist eine Farce und nicht Best Practice. Hier muss unbedingt nachgebessert werden, will man nicht das Vertrauen der Anleger in die Corporate Governance von Delivery Hero verspielen.“

### Klimastrategie

„Delivery Hero will Klimaneutralität bei all seinen globalen Aktivitäten bis Ende 2021 erreichen. Dafür werden externe Klimazertifikate gekauft, um die Emissionen auszugleichen. Hier sollte zukünftig Klimaneutralität auch ohne den Kauf von Klimazertifikaten erreicht werden. Ambitionierte Ziele muss sich das Unternehmen auch für die Reduzierung des durch die Essenslieferungen entstehenden Verpackungsabfalls setzen. Ansonsten wird aus dem Delivery Hero ein Delivery Waste.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Strategische Ausrichtung

Der Markt wird immer wettbewerbsintensiver. Bestehende Wettbewerber wie Doordash, Uber Eats oder Just Eat Takeaway investieren und expandieren regional mehr als erwartet.

- Was bedeutet das für die zukünftige Geschäftsentwicklung von Delivery Hero und die Profitabilitätsaussichten?

Das ursprüngliche Geschäftsmodell einer margenstarken Essensbestellplattform wurde über die Zeit durch den Ausbau der eigenen Lieferinfrastruktur verwässert. Nun erfolgt auch noch der Aufbau des Quick-Commerce-Geschäfts mit hunderten eigenen Dmarts.

- Verliert Delivery Hero mit dem Quick-Commerce Angebot den Fokus des ursprünglichen Geschäftsmodells der Essensauslieferungen?
- Wird das Geschäftsmodell dadurch deutlich kapitalintensiver?
- Wird der Kunde dieses neue Quick-Commerce-Angebot auch nach der Pandemie weiter nachfragen?

Zusätzlich haben sich über die vergangenen 12 – 24 Monate komplett neue Wettbewerber etabliert, die sich rein auf das Liefergeschäft konzentrieren (Getir, Gorillas, Flink und viele mehr).

- Wie will Delivery Hero in diesem Umfeld das eigene Quick-Commerce-Liefergeschäft langfristig erfolgreich und profitabel gestalten?

- Was hat es mit dem Geschäftsmodell ‚Küchen‘ auf sich?

### Ertragsaussichten

In der Vergangenheit hat Delivery Hero zwar auf der Umsatzseite positiv, aber auf der Margenseite negativ überrascht.

- Inwieweit ist das derzeitige Bestellwachstum ein Phänomen der Pandemie?
- Ist dieser Wachstumstrend substanziell?

Der Bruttowarenwert pro Bestellung von Delivery Hero lag pro forma inklusive Woowa 2020 bei 11,50 Euro, der Umsatz pro Bestellung bei 1,84 Euro.

- Inwieweit sind hier weitere Steigerungen möglich?
- Sind weiterhin Gutscheine für Kunden notwendig?
- Wann plant Delivery Hero eine nachhaltige Profitabilität zu erreichen?
- Welche Kostenpositionen sind derzeit zu hoch und müssen gesenkt werden?
- Gilt dies nur für die Marketingaufwendungen oder auch für andere Kosten?

Die adjustierte EBITDA-Marge in der Region MENA beträgt derzeit 11 Prozent.

- Welche EBITDA-Marge ist für das Gesamtgeschäft von Delivery Hero möglich?

### Deutschland Markteintritt / regionale Expansion

Delivery Hero hat die Investoren mit dem Wieder-Markteintritt in Deutschland negativ überrascht.

- Welche Gründe sprechen für den Wiedereintritt in Deutschland?
- War der Verkauf des Deutschlandgeschäfts Ende 2018 doch ein Fehler?

Doordash und Uber Eats werden gleichzeitig auch in den deutschen Markt einsteigen.

- Setzt sich Delivery Hero damit nicht einem harten Konkurrenzkampf aus, dessen Erfolgsaussichten unklar sind, aber hoher Investitionsausgaben bedarf?

Bisher ist Delivery Hero mit hohen, aber rational nachvollziehbaren Investitionen für die Expansion in neue Märkte aufgefallen. Die Deutschland-Strategie ändert nun diese Prämisse.

- Auf welche weiteren überraschenden Expansionsschritte sollten sich die Aktionäre noch einstellen?

Bei Glovo ist Delivery Hero zum 31. Dezember 2020 mit 36,0 Prozent beteiligt.

- Welche Gründe sprechen dafür, dass Beteiligungsunternehmen untereinander verkauft werden?
- Ist eine weitere Beteiligungsaufstockung geplant?

### Bilanzierung

Die immateriellen Vermögenswerte in der Bilanz betragen zum Geschäftsjahresende 2020 rund 1,4 Milliarden Euro und überstieg damit das Eigenkapital von rund 1,2 Milliarden Euro.

- Wie verändern sich der Goodwill und das Eigenkapital nach dem Kauf von Woowa?
- Besteht die Gefahr von Wertminderungen des Goodwills?

### Kapitalstruktur:

Der Finanzmittelbestand betrug zum Geschäftsjahresende 2020 knapp 3 Milliarden Euro. Mit dem Kauf von Woowa fließen 1,7 Milliarden Euro ab.

- Wie hoch wird der Finanzmittelbestand am Ende des Jahres 2021 sein?

Für das Unternehmenswachstum muss Delivery Hero immer wieder neues Eigenkapital aufnehmen.

- Ist demnächst mit weiteren Eigenkapitalerhöhungen zu rechnen?
- Wann wird ein positiver Free Cashflow angestrebt?
- Welche Maßnahmen würde Delivery Hero ergreifen, wenn die Finanzmärkte austrocknen sollten und kein weiteres Kapital mehr für die Expansionspläne bereitsteht?
- Gibt es hierfür einen möglichen Verschuldungsrahmen?

### Nachhaltigkeit

Die Ende 2020 weltweit über 700.000 Fahrerinnen und Fahrer sind entweder angestellt oder als Freelancer für Delivery Hero unterwegs. Zurzeit gibt es in einigen Ländern ein erhöhtes Augenmerk der Regulierer auf diese Vertragsstrukturen.

- In welchen Ländern sieht Delivery Hero Risiken, wenn Fahrerinnen und Fahrer zwingend ein Angestelltenverhältnis erhalten müssten?
- Was würde das für die Kostenstruktur des Unternehmens bedeuten?

Delivery Hero will bis Ende 2021 bei allen globalen Aktivitäten klimaneutral werden. Dafür werden externe Klimazertifikate gekauft, um die Emissionen auszugleichen.

- Wann ist Klimaneutralität ohne den Zukauf von Klimazertifikaten geplant?

Die Lieferung von Gerichten aus Restaurants nach Hause erzeugt deutlich mehr Müll als der Verzehr im Restaurant.

- Wie will Delivery Hero langfristig das Müllproblem in den Griff bekommen?

#### Vorstandsvergütungssystem

In der Beschreibung des neuen Vorstandsvergütungssystems wird angemerkt, dass mit Ausnahme der Maximalvergütung die dargestellten Komponenten des Vergütungssystems ab dem 1. Januar 2022 auch auf die derzeit bestehenden Vorstandsdiensverträge angewendet werden.

- Weshalb wenden Sie die Maximalvergütung, die seit diesem Jahr Teil Ihres Vergütungssystems ist, nicht für die bestehenden Vorstandsmitglieder an?
- Welchen Sinn hat aus Ihrer Sicht eine Maximalvergütung, wenn sie nicht in Kraft tritt?
- Könnten Sie bitte zwei bis drei quantifizierbare ESG KPIs benennen?
- Weshalb haben Sie außer Umsatzwachstum keine weiteren finanziellen KPIs in Ihrem Vergütungssystem?
- Für die Ausübung der Aktienoptionen ist ein Umsatzwachstum von jährlich 20 Prozent notwendig. Sind hier Akquisitionen miteingeschlossen?

#### Corporate Governance

Die Abschlussprüfer haben im Geschäftsbericht angemerkt, dass das Risiko für den Bilanzabschluss besteht, dass Umsatzerlöse in den Hauptumsatzströmen Online-Marktplatzdienste sowie Lieferdienste ohne zugrundeliegende Lieferungen oder Leistungen erfasst werden.

- Wie begegnet Delivery Hero diesem Risiko?



Der Prüfungsausschussvorsitzende ist als kontrollierender Aktionär nicht unabhängig und der Prüfungsausschuss ist nicht mehrheitlich mit unabhängigen Mitgliedern der Aktionärsvertreter besetzt.

- Welche Maßnahmen werden ergriffen, um diesen Zustand zu ändern?
- Ist angesichts des steigenden Geschäftsvolumens geplant, die Anzahl der Mitglieder des Aufsichtsrats aufzustocken?

### **Abstimmungsverhalten:**

Im Rahmen der Corporate Governance gibt es bei der Delivery Hero einige Defizite zu bemängeln.

- Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, Patrick Kolek, ist derzeit Group Chief Operating Officer bei Naspers Limited und mit 21 Prozent Großaktionär von Delivery Hero. Gemäß des neuen Deutschen Corporate Governance Kodexes soll der Vorsitzende des Prüfungsausschusses unabhängig vom kontrollierenden Aktionär sein.

Angesichts dieser Corporate-Governance-Defizite nehmen wir den Aufsichtsratsvorsitzenden in die Pflicht und werden unter Tagesordnungspunkt 3 „Entlastung des Aufsichtsrats“ keine Entlastung für Herrn Dr. Enderle aussprechen.

Tagesordnungspunkt 5 „Billigung des Vorstandsvergütungssystems“. Hier stimmen wir aus folgenden Gründen gegen das neue Vorstandsvergütungssystem:

- Das Leistungskriterium ESG-Ziele des Short Term Incentive (STI) ist nur vage definiert.
- Das Erfolgsziel für den Long Term Incentive (LTI), ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 20 Prozent jährlich zu erzielen, ist nicht akquisitionsbereinigt.
- Der endgültige Auszahlungswert der im Rahmen des LTIs gewährten Aktienoptionen unterliegt keiner expliziten Begrenzung.
- Die angegebene Maximalvergütung wird nicht auf die derzeit bestehenden Vorstandsdiensverträge angewendet.

Tagesordnungspunkt 8 „Schaffung eines neuen bedingten Kapitals“. Die Dekasieht umfangreiche Vorratsbeschlüsse für Kapitalmaßnahmen generell kritisch. Wir sehen für bedingtes Kapital mit Bezugsrechtsausschluss maximal 10 Prozent des Grundkapitals als Grenze an. Da die in der Satzung bereits vorhandenen Vorratsbeschlüsse diese Grenze überschreiten, werden wir gegen diesen Tagesordnungspunkt stimmen.

Tagesordnungspunkte 11 und 12 „Erwerb eigener Aktien“. Die Deka bevorzugt Dividendenzahlungen gegenüber dem Rückkauf von Aktien. Ein positiver Zusammenhang zwischen Aktienrückkäufen und Aktienperformance besteht, wenn überhaupt, meist nur kurzfristig. Der richtige Zeitpunkt für einen Aktienrückkauf seitens des Unternehmens ist schwer einzuschätzen. Die Deka sieht Aktienrückkäufe insbesondere dann kritisch, wenn ein Unternehmen über genügend Investitionsmöglichkeiten verfügt. Aus diesem Grund werden wir gegen die Tagesordnungspunkte 11 und 12 stimmen.

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

## **Volkswagen Hauptversammlung 22. Juli 2021**

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

#### Zum Management

„Der Elektropionier Diess pokert hoch und setzt alles auf eine Karte. VW muss aufpassen, das operative Geschäft darf nicht zwischen den Diess'schen Visionen und der alten VW-Kultur aufgegeben werden. Herbert Diess muss auch einen Blick auf die klassischen Herausforderungen als Hersteller werfen und das operative Geschäft im Blick behalten. Nur in den Visionen der Zukunft zu schwelgen, beseitigt Qualitätsprobleme bei den bestehenden Modellen nicht. Herr Diess, elektrisieren Sie alle Mitarbeiter und nicht nur die kleine Gruppe der Getreuen, die sich um Sie scharrt! Nur so kann VW den Sprung in die Elektromobilität schaffen.“

#### Zur aktuellen Situation

„Die Absatzziele für die Elektrofahrzeuge sind sehr ambitioniert. Die neue Plattformstrategie soll es richten. Bei VW ist es gute Tradition, dass alle fünf Jahre eine neue Plattformstrategie ausgerufen wird, die dann häufig enttäuscht. Bleibt abzuwarten, ob wir wirklich Erfolge sehen werden.“

„VW läuft in einen schwachen Modellzyklus bei stark steigenden Rohmaterialkosten für Stahl, Aluminium und Kupfer. Bislang konnten die Kosten an die Kunden weitergegeben werden, weil auch die Chips knapp und damit die Auslieferungen limitiert waren. Die günstigen Absicherungen der Rohmaterialkosten haben ihr Übriges getan. Beides wird sich ändern. Die Konsequenz: Die Gefahr einer deutlich sinkenden Profitabilität steigt.“

#### Zur China-Strategie

„VW läuft Gefahr, zum Spielball von Peking zu werden und in einen internationalen Handelskonflikt zu geraten. Der für VW mittlerweile wichtigste Markt China könnte den Konzern damit langfristig ins Wanken bringen.“

„Die politischen Spannungen machen sich in vielfältiger Weise bemerkbar und stellen VW nicht nur vor finanzielle Herausforderungen, sondern auch vor handfeste Reputationsrisiken. Insbesondere das Einhalten der Menschenrechte steht im Fokus. Ein klares Bekenntnis gegen die Verfolgung von Minderheiten durch die chinesische Regierung ist der VW-Vorstand bisher schuldig geblieben.“

„Peking möchte weltweit führend beim Autonomen Fahren werden. Die Regierung wird zur Erreichung dieses Ziels die heimischen Anbieter massiv unterstützen. Das Nachsehen werden ausländische Hersteller haben. Damit wäre eine Vorreiterrolle von VW bei der wichtigsten Entwicklung neben der Elektrifizierung in China nicht erreichbar und könnte Marktanteile kosten.“

„Auch beim Blick in Richtung Produktpolitik trübt sich der chinesische Himmel für VW ein. Die Anlaufkurve vom neuen Wolfsburg-Modell ID.4 ist ernüchternd. Das Auto ist für den chinesischen Markt zu teuer und weist eine enttäuschende technische Ausstattung auf. Es bleibt nur zu hoffen, dass sich die in Europa gemachten Fehler beim Vorgängermodell ID.3 mit dem ID.4 in China nicht wiederholen.“

#### Zur Nachhaltigkeit

„Nachdem im Jahr 2019 die CO<sub>2</sub>-Emissionen des VW-Konzerns nicht gesenkt werden konnten, folgt nun die nächste herbe Enttäuschung: Selbst im Jahr 2020 sanken die CO<sub>2</sub>-Emissionen nur unzureichend, so dass vermeidbare und teure Strafzahlungen fällig wurden. Wir können nur hoffen, dass die Strafzahlungen aus den schlechten CO<sub>2</sub>-Werten ein einmaliger Ausrutscher bleiben und nicht zu einem langfristigen Reputationsschaden führen. Erschreckend ist, dass Volkswagen der einzige deutsche Autohersteller ist, der mit solchen Strafzahlungen konfrontiert ist, und dies, obwohl sich VW wie kein zweiter Automobilhersteller das CO<sub>2</sub>-freie Elektroimage verpasst hat. Was kommt denn von der Vision überhaupt im operativen Geschäft an?“

„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.“

#### Zum Aufsichtsrat

„Leider wurden auch diesmal weder der dringende Neuanfang noch der Generationenwechsel im Aufsichtsrat angegangen. Im höchsten VW-Entscheidungsgremium dominieren weiterhin Interessenkonflikte, eine mangelnde Unabhängigkeit und eine nicht tolerierbare Intransparenz das Handeln. Mittlerweile gesellt sich zu all dem Schlamassel ein Schlendrian bei der Teilnahme an Aufsichtsratssitzungen hinzu. Die Folge ist, dass der Dieselskandal immer noch nicht aufgeklärt und die Schuldigen nach wie vor unzureichend zur Verantwortung gezogen wurden. Eine umfassende Erneuerung des Aufsichtsrats ist jetzt dringend geboten.“

### **Fragen an die Verwaltung:**

#### Zur Strategie

- Wie soll die alte VW-Kontroll-Kultur abgelegt und der gesamte Konzern für die Elektrostrategie begeistert werden, um möglichst viele VW'ler wieder zu motivieren und mitzunehmen?
- Herr Diess, wird der Porsche-Börsengang nun kommen oder nicht? Von Seiten der Vorstände gab es widersprüchliche Aussagen. Vertrauensfördernde Kapitalmarktkommunikation sieht anders aus.

### Operative Themen

Die Auslieferung des neuen Golfs und des ID.3 hat sich durch Produktionsprobleme stark verzögert.

- Hat VW die Qualitätsprobleme im Griff und kann der Konzern sicherstellen, dass mit dem ID.4 alles rundläuft? Selbst vor Porsche machen die Elektroflaps nicht halt wie die Softwareprobleme beim Taycan zeigen. War das eine Eintagsfliege oder müssen wir uns daran gewöhnen?

Gerade im Hinblick auf die Digitalisierung wird die Bedeutung von Chips und der Zugang zu Seltenen Erden bedeutender.

- Wie stark möchte VW zukünftig vertikal integriert sein?
- Wie hoch ist die Gefahr, im anstehenden schwachen Produktzyklus die deutlich steigenden Rohmaterialkosten nicht weitergeben zu können?
- Welche Kostenbelastung planen Sie bis zum Ende des Jahres ein und wie hoch ist die Kostenbelastung 2022?

VW schwimmt im Geld. Das erste Halbjahr bildet mit einem ordentlichen freien Cashflow eine sehr gute Basis für das verbleibende Jahr.

- Mit welchen negativen Cashflowbelastungen rechnen Sie bis zum Ende des Jahres?
- 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?
- Sind Megatrends wie Autonomes Fahren für den VW-Konzern überhaupt umsetzbar?
- 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?

### Zur Nachhaltigkeit

- Wie wollen Sie sicherstellen, dass Sie 2021 nicht zum dritten Mal in Folge bei den CO2-Flotte-Werten enttäuschen?
- Können Sie Strafzahlungen – wie im vergangenen Jahr – für 2021 ausschließen?
- Sehen Sie Reputationsrisiken, wenn Sie auf der einen Seite als einziger deutscher Autobauer die CO2-Werte verfehlen und Strafzahlungen leisten 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 auf die Akzeptanz von Elektrofahrzeugen.

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

### Zur Entlastung des Aufsichtsrats

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

- Wie wollen Sie die mangelnde Unabhängigkeit im Aufsichtsrat beseitigen?
- Wann wollen Sie die Zukunftsfähigkeit des Aufsichtsrats sicherstellen und die Verantwortung an die nächste Generation weitergeben?
- Wann werden Sie den Vorsitz des Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungsausschusses in unabhängige Hände geben?
- Herr Pötsch, werden Sie zukünftig bei allen Aufsichtsratssitzungen und Ausschusssitzungen anwesend sein oder müssen wir uns an Abwesenheiten gewöhnen?
- Wie gehen Sie mit der unzureichenden Wahrnehmung des Aufsichtsratsmandates von Hussain Ali Al-Abdulla von rund 23 Prozent Anwesenheit bei Sitzungen, Hessa Sultan Al-Jaber und Stephan Weil von rund 70 Prozent um?

## **Abstimmungsverhalten:**

Wir stimmen gegen nachfolgende Tagesordnungspunkte:

### 2. Gewinnverwendung

Begründung: Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist weiterhin viel zu gering. Als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht verlangen wir mehr als nur die mickrigen sechs Eurocent gemäß Satzung. Denn dies entspricht – gemessen an der Dividende – gerade einmal einem Unterschiedsbetrag von weniger als zwei Prozent. Wir fordern die Ablösung eines absoluten Betrags zugunsten eines prozentualen Aufschlags von mindestens zehn Prozent.

### 3. Entlastung des Vorstands

Begründung: Die Transparenz im Dieselskandal ist nach wie vor mangelhaft. Der Vorstand hat es weiterhin versäumt, eine ausreichende Kompensation für den entstandenen Schaden aus dem Dieselskandal gegenüber den ehemaligen Vorständen durchzusetzen (vgl. Top 10/11). Ebenso wurde keine Rückstellung in Höhe von 9 Mrd. Euro für zivilrechtliche Dieselsklagen gebildet, obwohl die Erfolgsaussichten der Klagen durchaus mit mehr als 50 Prozent einzustufen sind. Unabhängig davon bleiben die Reputationsrisiken für den Konzern weiterhin hoch.

### 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-Organe 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 sowie auffällige Mängel in der Sitzungsteilnahme zeigen die rückständige Corporate Governance.

### 5. Wahlen zum Aufsichtsrat

Begründung: Der Kandidatin Louise Kiesling und dem Kandidaten Hans Dieter Pötsch, wie auch dem gesamten Aufsichtsrat, fehlt es an Unabhängigkeit. Außerdem lässt die Teilnahmedisziplin des Aufsichtsrats zu wünschen übrig. So ist die Sitzungsteilnahme des Kandidaten Pötsch 2020 mit Abwesenheiten von mehr als 15 Prozent bei Plenumsveranstaltungen und von 19 Prozent bei Ausschusssitzungen – insbesondere als Aufsichtsratsvorsitzender – unzureichend.

#### 6. Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder

Begründung: Nachhaltigkeit wird 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.

#### 10./11. Vergleichsvereinbarungen

Begründung: Die sogenannten Eigenbeträge leiten sich aus dem Verzicht von Vergütungsbestandteilen in Gänze (Herr Stadler) und zu einem überwiegenden Teil (Herr Winterkorn) ab. Ebenfalls erscheint die Höhe auch im Hinblick auf den eingetretenen Schaden und die gezahlten Vergütungen zweifelhaft.

#### 12. Bestellung Wirtschaftsprüfer E&Y

Begründung: Die Vergütung für Beratungsleistungen übersteigt die vertretbaren Prüfungsgebühren.

Allen weiteren Tagesordnungspunkten stimmen wir zu.