HV-Redebeiträge 2025

Deka Investment GmbH

Deka Investments

Inhalt

	Seite
Thyssenkrupp AG Hauptversammlung 31. Januar 2025	3
Siemens AG Hauptversammlung 13. Februar 2025	5
Infineon Technologies AG Hauptversammlung 20. Februar 2025	7
Siemens Energy AG Hauptversammlung 20. Februar 2025	9
BBVA S.A. Annual General Meeting on 31 March 2025	11
Banco Santander S.A. Annual General Meeting on 4 April 2025	12
Deutsche Telekom AG Hauptversammlung 9 April 2025	13
Bayer AG Hauptversammlung 25 April 2025	15
Henkel AG & Co. KGaA Hauptversammlung 28 April 2025	17
Münchener Rück AG Hauptversammlung 30 April 2025	19
RWE AG Hauptversammlung 30 April 2025	21
BASF SE Hauptversammlung 2 Mai 2025	22
Deutsche Post AG Hauptversammlung 2 Mai 2025	24
Lufthansa AG Hauptversammlung 2 Mai 2025	26
Mercedes-Benz Group AG Hauptversammlung 7 Mai 2025	28
Allianz SE Hauptversammlung 8 Mai 2025	30
Deutsche Börse AG Hauptversammlung 14 Mai 2025	32
Adidas AG Hauptversammlung 15 Mai 2025	34
Commerzbank AG Hauptversammlung 15 Mai 2025	36
E.ON SE Hauptversammlung 15 Mai 2025	38
Heidelberg Materials AG Hauptversammlung 15 Mai 2025	39
Volkswagen AG Hauptversammlung 16 Mai 2025	40
Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 19 Mai 2025	42
Porsche AG Hauptversammlung 21 Mai 2025	44
Lanxess AG Hauptversammlung 22 Mai 2025	46
Deutsche Bank AG Hauptversammlung 22 Mai 2025	47
OMV AG Hauptversammlung 27 Mai 2025	49
Vonovia SE Hauptversammlung 28 Mai 2025	50
Evotec SE Hauptversammlung 3 Juni 2025	52
Gerresheimer AG Hauptversammlung 5 Juni 2025	54
HelloFresh SE Hauptversammlung 6 Juni 2025	55

HV-Redebeiträge 2025

Thyssenkrupp AG Hauptversammlung 31. Januar 2025

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

Zur Aktienperformance

Das vergangene Jahr war erneut ein verlorenes Jahr für die Thyssenkrupp-Aktionäre. Der Aktienkurs ist um 50 Prozent eingebrochen, im Vergleich zur Branche sogar um fast 80 Prozent. Die geringe Dividende wird aus der Substanz bezahlt. Das Vertrauen des Kapitalmarkts in die Strategie und deren Umsetzung ist verloren gegangen.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Das erste volle Geschäftsjahr von Herrn López war enttäuschend. Der Umbau von Thyssenkrupp hat sich nicht beschleunigt, sondern stagniert. Das Programm Apex mit angekündigten Einsparungen von bis zu 2 Milliarden Euro ist intransparent und für die Aktionäre nicht nachvollziehbar. Die dringend benötigte Neuausrichtung der Stahlsparte bleibt unklar, und die Erweiterung des Vorstands hat bislang keine positiven Ergebnisse gebracht.
Vorstand und Aufsichtsrat handeln gemeinsam, bis hin zur Ausübung des Doppelstimmrechts. Dieses einheitliche Vorgehen wird positiv gesehen, doch konkrete Ergebnisse bleiben aus.
Auch von der Stiftung wird Haltung erwartet. In der aktuellen Krise wäre ein klares Signal des Hauptaktionärs notwendig gewesen. Die Unterstützung des Vorstands gilt als entscheidend.
Der Konzern verfügt zwar über eine hohe Barposition von 4 Milliarden Euro, doch der schwache Cashflow von nur 400 Millionen Euro im laufenden Geschäftsjahr zeigt, dass dringender Handlungsbedarf besteht. Ohne entschiedene Maßnahmen zur Ertragssteigerung wird Thyssenkrupp erneut vor existenzielle Herausforderungen gestellt.
Aus Sicht des Kapitalmarktes ist offensichtlich, was jetzt passieren muss. Drei große Meilensteine müssen erfüllt werden:

1. Ein klarer positiver Cashflow
2. Eine langfristige Lösung für Stahl
3. Der Verkauf von Marine Systems

Fragen an die Verwaltung

Umbau der Stahlsparte:

Ein positiver Cashflow ist eine Grundvoraussetzung für die langfristige Stabilität des Konzerns. Das geht nur mit dem Umbau der Stahlsparte.

Die Kosten der Stahlsparte sind zu hoch, die Investitionen zu niedrig und die CO_2-Problematik stellt eine massive Herausforderung dar. Die bisher präsentierten Lösungen sind nicht tragfähig.

- Wo wollen Sie mit der Stahlsparte langfristig hin?
- Wie bewerten Sie das Risiko strukturell hoher Energiepreise?
- Gibt es überhaupt noch eine Möglichkeit, den grünen Stahl umzusetzen?
- Wie sicher sind Sie, dass Berlin auch nach der Bundestagswahl weiterhin finanzielle Unterstützung für die Transformation der Stahlsparte bereitstellt?

Marine Systems und Rüstungsaktivitäten:

Thyssenkrupp ist ein überkomplexes Konglomerat, das dringend entschlackt werden muss. Seit Jahren fordern wir den Verkauf der Rüstungsaktivitäten Marine Systems. Dieser gilt als wertvoller Bestandteil von Thyssenkrupp. Angesichts des aktuellen geopolitischen Umfelds könnte ein Verkauf oder eine Abspaltung erhebliche Mittel für den Konzern freisetzen.

- Was hält Sie in der aktuellen Marktlage von einem Verkauf ab?
- Warum setzen Sie alternativ keinen Spin-off um?
- Was hindert Sie daran, sind es die Kapitalstruktur oder mögliche hohe Garantien?
- Welche Rolle spielt die Bundesregierung bei einem möglichen Verkauf oder Spin-off?

Nachhaltigkeit und Say-on-Climate:

Die CO_2-Emissionen sind nicht nur eine Umweltfrage, sondern auch ein erheblicher Kostenfaktor für die Wettbewerbsfähigkeit von Thyssenkrupp.

- Beabsichtigen Sie, bei der nächsten Hauptversammlung ein Say-on-Climate einzuführen, um die Zustimmung der Aktionäre für die langfristige Klimastrategie zu erhalten?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 2: „Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns“** Die Zahlung der Dividende erfolgt zulasten der Substanz. Solange der freie Cashflow so schwach ist, darf keine Dividende ausgeschüttet werden.
- **Tagesordnungspunkt 3: „Beschluss über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands“**
  Die strategischen Fortschritte bleiben aus.

HV-Redebeiträge 2025

Weder der Stahl-Deal noch das Programm Apex sind transparent und nachvollziehbar.

- **Tagesordnungspunkt 8:**
  Ein Präsenzformat ist für die Aktionäre essenziell, um strategisch wichtige Themen zu diskutieren. Die virtuelle Hauptversammlung verhindert den direkten Austausch mit der Unternehmensführung.

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

HV-Redebeiträge 2025

Siemens AG Hauptversammlung 13. Februar 2025

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

Zur Aktienperformance

Herr Busch, Sie haben Siemens effizient aufgestellt und die Profitabilität des Unternehmens weiter gesteigert. Die Gewinne und der Cashflow haben neue Höchststände erreicht, und die Übernahme von Altair stellt einen strategischen Gewinn dar. Seit Ihrem Amtsantritt vor vier Jahren haben die Aktie den Aktionären mehr als 70 Prozent an Ertrag gebracht, allein seit der letzten Hauptversammlung beträgt das Kursplus 24 Prozent. Dies ist eine beachtliche Entwicklung. Siemens beglückt uns erneut mit einer attraktiven Dividende sowie Aktienrückkäufen.

Dennoch besteht weiterhin eine erhebliche Bewertungslücke zu den Wettbewerbern. Die Siemens-Aktie wird trotz der operativen Fortschritte weiterhin mit einem Abschlag bewertet. So haben sich etwa Schneider und ABB im letzten Jahr deutlich besser entwickelt. Gegenüber Schneider hat Siemens eine Bewertungslücke von mehr als 40 Prozent. Bisher ist eine Neubewertung der Siemens-Aktie ausgeblieben.

Zur Strategie

Herr Busch hat auf die richtigen Technologien gesetzt und Wachstumspotenziale erkannt und genutzt. Die „neue" Siemens hat für die Aktionäre jedoch noch nicht vollständig das erwartete Maß an Zufriedenheit erreicht.

Fragen an die Verwaltung

Zur Verbesserung der Börsenbewertung wurden deshalb bereits bei der Hauptversammlung im vergangenen Jahr Forderungen aufgestellt, die heute nochmals betont werden sollen.

Steigerung der Gewinnqualität

Die Gewinnqualität muss gesteigert werden. Siemens muss kontinuierlich in der Quartalsberichterstattung liefern. Das ist letztes Jahr nicht vollumfänglich gelungen, was der volatile Aktienkursverlauf deutlich zeigt. Der Kapitalmarkt braucht ein tragfähiges und zukunftsgerichtetes Zielbild. Zeigen Sie einen nachvollziehbaren Entwicklungspfad, der uns Investoren motiviert, diesen Pfad mit Ihnen weiter zu beschreiten.

- Können Sie uns bereits heute einen ersten Einblick in das geplante neue „Financial Framework" geben?
- Welche konkreten Strategien verfolgen Sie zur weiteren Verbesserung der Gewinnqualität?

Segment Smart Infrastructure: Das Segment Smart Infrastructure ist ein wichtiger Wachstumstreiber für Siemens, insbesondere durch Investitionen in Rechenzentren.

- Wie aggressiv gestalten Sie Ihre Capex-Planung in diesem Bereich?
- Sehen Sie ein mögliches Nachfragerisiko, falls sich der Boom bei Rechenzentren abschwächt?

Digital Industries und China: China ist ein zentraler Markt für Siemens, doch der Wettbewerb dort wird intensiver.

- Wie bewerten Sie das Risiko des Marktanteilsverlusts im unteren Preissegment in China?
- Wo sehen Sie konkrete Synergien zwischen Digital Industries und Smart Infrastructure?

Entflechtung des Konzerns

Die Konglomeratsstruktur ist die größte Bürde für die Siemens-Aktie. Unter einem Dach sollten Sparten nur sein, wenn sich ein Mehrwert ergibt, zum Beispiel durch Synergien oder durch strategische Vorteile wie die Erschließung von Märkten für weitere Produkte. Handlungsbedarf besteht vor allem bei den beiden Töchter Healthineers und Energy.

Siemens Healthineers: es besteht die Möglichkeit, den Anteil auf etwas über 50 Prozent zu reduzieren, ohne bilanzielle Änderungen zu verursachen. Eine Option wäre die Ausgabe der Healthineers-Aktien als Aktiendividende an die Siemens-Aktionäre. Dies würde nicht nur den Freefloat von Healthineers erhöhen, sondern auch die Börsenliquidität verbessern. Alternativ könnte Siemens Healthineers als Akquisitionswährung nutzen, um gezielt in Wachstumsmärkte zu investieren. Ein schrittweiser Abbau der Beteiligung bei gleichzeitiger Verwendung der Mittel für strategische Akquisitionen in anderen Geschäftsbereichen wäre aus Investorensicht wünschenswert.

Siemens Energy muss zudem endlich vollständig eigenständig werden. Es wird gefordert, die verbliebene Beteiligung vollständig abzubauen. Die aktuell wieder hohen Bewertungen der Siemens-Energy-Aktie bieten eine attraktive Gelegenheit, diesen Schritt jetzt zu vollziehen. Eine weitere Verzögerung wäre strategisch nicht sinnvoll.

M&A-Strategie:

Siemens hat gute Fortschritte beim Beteiligungsmanagement gemacht. Der Verkauf von Innomotics ist abgeschlossen , die Akquisition von Altair war teuer, aber strategisch sinnvoll. Bei Digital Industries kann die Schwäche in den USA verbessert und die Abhängigkeit von China reduziert werden. Wir geben Ihnen mit auf den Weg: Seien Sie mutig, nutzen Sie die starke Bilanz, den hohen freien Cashflow und die Mittel aus den Verkäufen, um die Transformation zu beschleunigen.

- Welche weiteren Akquisitionen stehen aktuell im Fokus?

Nachhaltigkeit und Say-on-Climate:

Siemens hat in den letzten Jahren große Fortschritte in der Nachhaltigkeitsstrategie erzielt.

- Welche Haltung haben Sie zu nachhaltigen Themen?
- Wie gehen Sie mit der Anti-Nachhaltigkeitsbewegung um?

HV-Redebeiträge 2025

- Schließen Sie sich der US-Bewegung an oder sehen Sie Nachhaltigkeit weiterhin als Chance für Ihr Geschäftsmodell?
- Wie schaffen Sie es mit nachhaltigen Inhalten, Mehrwert für die Aktionärinnen und Aktionäre zu generieren?
- Planen Sie für künftige Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt Say-on-Climate?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 7:**

  Die Wiederwahl von Herrn Snabe in den Aufsichtsrat: Herr Snabe ist seit 2013 im Siemens-Aufsichtsrat, womit seine Unabhängigkeit nicht mehr gegeben ist.

- **Tagesordnungspunkt 9:**

  Ermächtigung zur Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung: Siemens hatte jahrzehntelang eine Vorbildfunktion bei Präsenz-Hauptversammlungen. Eine hybride Hauptversammlung wäre das zeitgemäße Modell.

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

HV-Redebeiträge 2025

Infineon Technologies AG Hauptversammlung 20. Februar 2025

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

Zur Aktienperformance

Auch im Geschäftsjahr 2024 haben Investoren mit der Infineon-Aktie ein ständiges Auf und Ab erleben müssen. Die Aktie schloss zum Geschäftsjahresende mit einem leichten Minus von 0,6 Prozent. Die anhaltend schwache Konjunktur und die Tatsache, dass Infineon mehrfach Umsatz- und Margenziele revidieren musste, drückten auf den Kurs. Seitdem war jedoch einen Anstieg des Aktienkurses zu sehen, insbesondere nachdem das Ergebnis für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2025 die Erwartungen der Marktteilnehmer übertreffen konnte.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Trotz aller makroökonomischen Schwierigkeiten konnte sich Infineon als Halbleiter-Unternehmen im Automobilbereich eine Marktführerschaft erarbeiten. Die Absatzzahlen vor allem in China und Korea können sich sehen lassen. Sie betonen es immer wieder zu Recht: Infineon hat sich mit der hohen Qualität seiner Produkte in sicherheitssensitiven Anwendungsbereichen international eine sehr gute Position aufgebaut. Hier wurden die Früchte langjähriger Arbeit geerntet.
Nun kommt es jedoch darauf an, sich nicht auf dem Erreichten auszuruhen. Vor allem im hochdynamischen chinesischen Markt müssen fortlaufend neue Produkte eingeführt werden, um den Stellenwert zu behaupten.

Fragen an die Verwaltung

Künstliche Intelligenz (KI):

Die Infineon-Aktie konnte von der Begeisterung des Marktes für das Thema Künstliche Intelligenz im vergangenen Geschäftsjahr nicht profitieren. Der Umsatzanteil der Produkte in diesem Segment lag 2024 nach eigenen Angaben bei weniger als zwei Prozent.
Herr Hanebeck, Sie haben angekündigt, dass Sie hier ein deutliches Umsatzwachstum erwarten.

- Welche konkreten Maßnahmen werden ergriffen, um in diesem Marktsegment Fuß zu fassen?

Marktstrategie und Internationalisierung:

Infineon operiert in einem schwierigen makroökonomischen Umfeld. Besonders die geopolitische Lage könnte langfristige Auswirkungen auf den Absatzmarkt haben.

- Wie sind Sie auf die Risiken durch potenzielle Handelskriege vorbereitet?
- Wie können Sie Zulieferungen aus China und Ihren Absatz nach China gewährleisten?
- Oder können Sie in absehbarer Zeit Alternativen schaffen?

Produktentwicklung und Margen:

Die Bewertung der Infineon-Aktie bleibt im Vergleich zu Wettbewerbern niedriger, insbesondere gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis. Infineon muss das Produktportfolio noch stärker in margenreiche Segmente weiterentwickeln.

- Wo sehen Sie aktuell Chancen, Ihr Produktportfolio hinsichtlich der Margen zu verbessern?

Nachhaltigkeit und Diversität:

Diversität in Form von internationalem kulturellem Verständnis und Geschäftserfahrung sollte bei Infineon aufgrund der Internationalität der Kunden, der Mitarbeiterschaft und auch der Investoren einen besonders hohen und auch materiell sehr bedeutsamen Stellenwert haben. Aktuell ist Infineon in dieser Hinsicht wenig diversifiziert. Wir halten es für wichtig, dass Internationalität in Vorstand und Aufsichtsrat einen höheren Stellenwert bekommt.

- Können wir damit rechnen, dass Infineons Kunden und Investoren weltweit sich zukünftig in Management und Verwaltung stärker repräsentiert und angesprochen fühlen?

Infineon hat sich bereits vor einem Jahr zum Ziel gesetzt, seine Klimastrategie durch die Science Based Targets Initiative bestätigen zu lassen.

- Wann können wir mit der Bestätigung durch die Initiative rechnen?
- Bis zum Ende des Geschäftsjahres 2025 möchten Sie Ihre Scope 1-2 Emissionen um 70 Prozent verringern. Werden Sie dieses Ziel erreichen?
- Werden Ausgleichszahlungen zur Anwendung kommen? Wenn ja, in welche Art von Kompensationsmechanismen wird investiert?

Der Wasser- und Energieverbrauch pro Umsatz hat sich im vergangenen Jahr erhöht.

- Woran liegt das und wie kann eine Verringerung erreicht werden?

Ihr Sprung vom Transitionsplan in der CSRD-Berichterstattung hin zu einem konsultativen Beschlussantrag der Klimastrategie in der Hauptversammlung ist kein großer

- Planen Sie für künftige Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt Say-on-Climate?

Governance und Vergütungssystem:

Die Governance-Struktur bei Infineon zeigt Schwachpunkte im Vergütungssystem, insbesondere beim Ermessensspielraum der variablen Vergütung. Darüber hinaus vermissen wir individuelle Ziele bei den Vorständen. Die Verzielung nach dem Geschäftserfolg der einzelnen Segmente erfolgt aktuell über die einzelnen Divisionsleitungen, welche direkt an den Vorstandssprecher berichten. Demgegenüber repräsentieren die Vorstände Infrastrukturbereiche.

HV-Redebeiträge 2025

- Warum haben Vorstandsmitglieder keine Verantwortung für einzelne Produktsegmente?
- Wie werden Vorstandsmitglieder zu individueller Leistung motiviert, wenn keine individuellen Performancekriterien existieren?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Für Tagesordnungspunkt 9: Änderung des § 13a der Satzung:**
  Die Zusage, dass 2026 wieder eine Präsenz-Hauptversammlung stattfinden wird, wird begrüßt. Ein offenes Forum für Investoren ist essenziell.

- **Für Tagesordnungspunkt 10: Vorstandsvergütungssystem**:
  Das Vergütungssystem wird unterstützt, jedoch wird eine Nachbesserung hinsichtlich des diskretionären Spielraums erwartet. Eine stärkere Individualisierung der Leistungsindikatoren sollte geprüft werden.

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

HV-Redebeiträge 2025

Siemens Energy AG Hauptversammlung 20. Februar 2025

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

Zur Aktienperformance

Aus Sicht des Kapitalmarktes waren die vergangenen zwölf Monate bei Siemens Energy eine Erfolgsstory. Die Aktie ist um mehr als 300 Prozent gestiegen – das ist bemerkenswert und sehr ungewöhnlich für einen DAX40-Wert. Sicherlich spielt der Niedergang des Aktienkurses im Jahr 2023 eine Rolle. Aber auch Herr Bruch hat einen wesentlichen Anteil daran, dass Siemens Energy wie Phoenix aus der Asche aufgestiegen ist. Können und Glück gehen bei Herrn Bruch Hand in Hand.

Herr Bruch hat ambitionierte Mittelfristziele gesetzt und liefern kontinuierlich starke Quartalszahlen ab. Die Krise ist überwunden, weiteres Wachstum programmiert. Die Managementleistung der letzten zwölf Monate war beeindruckend. Die Abnabelung von Siemens gelingt immer besser und trägt Früchte. Siemens Energy tut die Eigenständigkeit gut. Vorstand und Aufsichtsrat spielen ihre gewonnene Freiheit aus. Es war richtig vom Aufsichtsrat, am Management festzuhalten. Die Kontinuität hat geholfen, das Unternehmen schnell zurück in die Erfolgsspur zu bringen.

Mit dem rasanten Anstieg des Aktienkurses sind aber auch die Erwartungen in extreme Höhen geschnellt. Jetzt gilt es, die Weichen für weiteres Wachstum zu stellen und eine fehlerfreie Umsetzung der Strategie durchzuführen. Wir sind langfristige Investoren und wünschen uns eine stetige Entwicklung. Das Risiko von volatilen Aktienkursen ist bei den hohen Investorenerwartungen sehr groß.

Fragen an die Verwaltung

Sparte „Grid“:

Siemens Energy steht vor der Herausforderung, das enorme Wachstumspotential im Bereich „Grid“ zu nutzen, ohne in das Risiko einer Überkapazität zu geraten, insbesondere in einem möglicherweise bald normalisierenden Markt.

- Können Sie sicherstellen, dass Sie dem starken Nachfrage-Wachstum standhalten können?
- Wie hoch sehen Sie das Risiko von Rückschlägen und Stornierungen?

Gamesa:

Die Tochtergesellschaft Gamesa hat weiterhin Herausforderungen zu meistern. Die Frage der Wettbewerbsfähigkeit im Onshore-Geschäft bleibt bestehen und Transparenz in Bezug auf Fortschritte wird gefordert. Die Frage zur Marktreife von Turbine 5x ist immer noch unbeantwortet.

- Wie lange schätzen Sie die Entwicklungszeit ein und wie hoch die Kosten?
- Sehen Sie im Onshore-Geschäft überhaupt eine Zukunft?
- Wäre es nicht besser, sich von dem Geschäft zu trennen?
- Der Wettbewerb aus China kommt mit Macht auch in den Windbereich. Wie sehen Sie diesen steigenden Wettbewerbsdruck und wie wollen Sie damit umgehen?

Offshore:

Obwohl der Bereich Offshore auf den ersten Blick gut dasteht, mangelt es an ausreichender Transparenz und Kommunikation seitens der Unternehmensführung.

- Wie stellen Sie sicher, dass die Offshore-Wind-Sparte weiterhin eine solide Performance erzielt?
- Welche Gründe sprechen dafür, an Gamesa festzuhalten, und welche konkreten Maßnahmen werden ergriffen, um das Vertrauen im Windbereich zurückzugewinnen?

Staatliche Unterstützung und Dividendenpolitik:

Die Unterstützung von Siemens Energy durch den Staat hat das Vertrauen auf dem Kapitalmarkt beeinträchtigt. Nun ist es wichtig, wie das Unternehmen nach der Rückzahlung der Staatsgelder mit der Dividendenpolitik verfährt.

- Welche Dividendenpolitik planen Sie nach der Rückzahlung der Staatsgelder?

Weiterentwicklung des Unternehmens:

Für langfristige Investoren wie uns ist die kontinuierliche Weiterentwicklung von Siemens Energy essenziell. Durch vergangene Desinvestitionen ging wertvolles Know-how verloren.

- Wie notwendig sehen Sie einen Kompetenzaufbau im Geschäftsbereich „Transmission“?
- Können Sie sich als nächste Stufe in der Unternehmensstrategie Akquisitionen vorstellen?
- Oder wird die teure Verpflichtung zum Kauf von Siemens India zuerst einmal die M&A-Pipeline verstopfen?
- Schlägt sich der neue amerikanische Kurs der Regierung in Ihrer langfristigen Ausrichtung nieder?

Nachhaltigkeit:

Unternehmen stehen in einer besonderen Verantwortung, zudem werden sich viele Geschäftsmodelle und Prozesse grundlegend verändern. Die nachhaltige Transformation des Geschäftsmodells hat weiter eine hohe ökonomische Relevanz. Bei amerikanischen Unternehmen ist derzeit ein Aussetzen oder Zurückschrauben von Nachhaltigkeitszielen zu sehen.

- Welche Haltung haben Sie zu nachhaltigen Themen?
- Wie gehen Sie mit der Anti-Nachhaltigkeitsbewegung um?
- Schließen Sie sich der US-Bewegung an oder sehen Sie Nachhaltigkeit weiterhin als Chance für Ihr Geschäftsmodell?
- Wie schaffen Sie es, mit nachhaltigen Inhalten Mehrwert für uns Aktionärinnen und Aktionäre zu generieren?

HV-Redebeiträge 2025

Say-on-Climate:

Siemens Energy hat in den letzten Jahren Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht, aber es gibt weiterhin Raum für eine stärkere Einbeziehung der Aktionäre bei der Klimastrategie.

- Planen Sie für künftige Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt Say-on-Climate, um den Aktionären ein Mitspracherecht bei der Klimastrategie zu ermöglichen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Gegen Tagesordnungspunkt 8: Beschlussfassung über Wahlen zum Aufsichtsrat.** Wir stimmen gegen die Wiederwahl von Dr. Lienhard. Wir hätten uns eine dezidierte Nachfolgeplanung gewünscht, die keine volle Mandatslaufzeit umfasst. Die Chance für einen Generationenwechsel wurde vertan.
  Die Wahl aller weiteren Aufsichtsratsmitglieder wird unterstützt, da sie in einer anspruchsvollen Zeit gute Leistungen erbracht haben.

- **Für Tagesordnungspunkt 10: Satzungsänderung betreffend virtuelle Hauptversammlungen**
  Wir stimmen dem Beschluss zur Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung zu. Mit der Ankündigung der ersten Präsenz-Hauptversammlung von Siemens Energy im nächsten Jahr sehen wir eine Forderung von uns erfüllt.

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

HV-Redebeiträge 2025

BBVA S.A. Annual General Meeting on 31 March 2025

Statements of Andreas Thomae
– Sustainability & Corporate Governance Specialist at Deka Investment

Business Performance

BBVA has delivered a very strong financial performance in 2024. Operational efficiency has further improved, as reflected in the cost-income ratio. The return on equity reached an impressive level of nearly 20 percent. The bank is driving further success in digitalization, innovation and sustainability and reaping the benefits of this strategy.

The shareholders are very satisfied with a good payout ratio of 50 percent consisting of cash dividends and share buybacks and a great share price performance last year which accelerated from the beginning of this year.

Questions to the management

Geopolitical and Macroeconomic Exposure:

As a globally diversified bank, BBVA operates in challenging political and economic environments. Against this background, we would appreciate further insights into how the Group is managing regional risks.

- How do you assess your position in Mexico— currently contributing around half of Group profits— especially in light of proposed U.S. tariffs?
- What are the implications for your business environment?
- Do you hold FX hedges concerning the capital and earnings from Mexico?
- How do you evaluate the situation in Turkey, where inflation still remains very high?
- Has your competitive position changed relative to peers?

Sabadell Acquisition Attempt:

The recent takeover bid for Banco Sabadell raises several strategic questions:

- What are your plans for the UK-based TSB business in case of a successful acquisition?
- Which strategic alternatives are under consideration should the Sabadell deal not go through?
- More generally, how do you plan to strengthen your SME business in Spain moving forward?

Technology and AI Leadership:

BBVA is considered a frontrunner in banking technology and digital services.

- Could you please elaborate on this strategy going forward, especially how and where you use artificial intelligence in your processes and how you incorporate ethical standards in the implementation of AI?
- What measures are being taken to strengthen cybersecurity?
- How is the IT budget split between "Change the Bank" and "Run the Bank" initiatives?

Sustainability and ESG Integration:

BBVA's ESG strategy is appreciated, especially the ambitious sector-specific 2030 decarbonization targets and a good gender policy in place.

- In light of recent anti-ESG sentiment in the U.S.— do you foresee any impact on your strategy?

Governance and Compensation:

We very much welcome the full integration of ESG KPIs into short- and long-term variable executive compensation. The board is 73 percent independent, which is a good rate, and we appreciate the role of the Lead Independent Director Raul Galamba de Oliveira.

Our Voting of the Agenda Points:

Our voting:

- Although Mr. Torres Vila is not formally independent, we will support his re-election due to his professional performance and valuable leadership.

All other agenda items will also be supported in line with management proposals.

HV-Redebeiträge 2025

Banco Santander S.A. Annual General Meeting on 4 April 2025

Statements of Andreas Thomae – Sustainability & Corporate Governance Specialist at Deka Investment

Business Performance

Banco Santander has delivered an excellent performance in the past year. Efficiency continued to improve, as reflected in a favourable cost-income ratio, while profitability rose further, with a return on equity exceeding 16 percent. The consistent implementation of the "One Transformation" strategy is benefiting from global digital platforms that profit from scale and connectivity.

The shareholders are very satisfied with the good payout ratio of 50 percent consisting of cash dividends and share buybacks and a great share price performance last year that accelerated from the beginning of this year.

ESG and Governance:

Concerning the executive variable pay, you have embedded ESG targets in short and long-term incentives that we appreciate and should be best practice. Gender diversity is deeply embedded at Santander's corporate culture and the bank recognizes that this enhances the value for the entire organization.
The Group's governance structure is appreciated, with 67 percent board independence and a strong Lead Independent Director. The board composition reflects international expertise and technological know-how.

Questions to the management

Regional Strategy and Exposure:

First,
- What is your perspective on Santander's UK business?
- Do you want to develop it further or is it up for sale?
- Do you expect more provisions in the UK from the motor business?

Second,
- What impact is anticipated from potential US tariffs on the Mexican business?
- From a mid-term perspective, is further consolidation in the Mexican market being evaluated?
- What is your strategy in the US after having invested into your commercial and investment banking and into the consumer finance auto business?
- What are the expectations for Openbank in the US market?
- How is the situation in Brazil assessed in view of rising interest rates and inflation?

Capital Distribution Policy:

Santander's payout policy is well structured. Nevertheless, further clarity is appreciated:
- Could you please clarify your distribution policy for the next two years where you want to pay out excess capital via share buybacks in addition to your regular payout policy of 50 percent?

Technology and Innovation:

Santander is regarded as a leader in digital banking transformation.

- How do you plan to further scale the benefits of your global platforms under the One Transformation strategy?
- In which areas is artificial intelligence currently being applied, and how are ethical guidelines embedded in those processes?
- Cybersecurity remains of crucial importance—how is this risk managed across the Group?
- What share of IT spending is currently allocated to "Change the Bank" versus "Run the Bank" functions?

Sustainability and ESG Integration:

BBVA's ESG strategy is appreciated. In seven high carbon intensive sectors you have set ambitious interim targets for 2030 with recently newly defined targets in the auto business.
- In light of recent anti-ESG sentiment in the U.S.— do you foresee any impact on your strategy?

Our Voting of the Agenda Points:

Our voting:

- While Chairwoman Botín is not considered independent, we acknowledge the valuable strategic leadership provided over the years and support your re-election. That said, we would welcome a future succession plan that considers the appointment of an independent chair.

HV-Redebeiträge 2025

Deutsche Telekom AG Hauptversammlung 9 April 2025

Rede von Linus Vogel
– Sustainability & Corporate Governance Specialist at Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung und Strategie

Die Deutsche Telekom blickt auf ein weiteres sehr erfolgreiches Jahr zurück. Die Aktie verzeichnete 2024 inklusive Dividende ein beeindruckendes Plus von 37,8 Prozent und übertraf damit alle relevanten Vergleichsindizes. Unter der Führung von Herrn Höttges hat sich das Unternehmen als Marktführer mit einem klaren Qualitäts- und Innovationsanspruch etabliert. Dieser beeindruckende Wandel verdient höchstes Lob und Anerkennung. Die frühzeitige Vertragsverlängerung von Herrn Höttges bis 2028 erscheint vor diesem Hintergrund folgerichtig und wird ausdrücklich begrüßt.

Finanzierung und Bilanzqualität:

Die Investitionen von heute sind die wirtschaftlichen Erfolge von morgen. Für diesen Grundsatz hat die Telekom das Strategie-Bild des Schwungrades geprägt. Im Schwungrad stoßen Investitionen in die Netzinfrastruktur einen Kreislauf an, der zu höheren Einnahmen und einer Stärkung der Marktposition führt, was wiederum weitere Investitionen ermöglicht. Mutige Investitionen müssen aber immer auch durch eine gesunde Bilanz gedeckt sein. Behalten Sie die Verschuldung kritisch im Auge. Denn eine angeschlagene Bilanz kann das Schwungrad schnell aus dem Takt bringen.

Fragen an die Verwaltung

Deutschland:

Wettbewerbsumfeld: Der Heimatmarkt hat sich in den letzten Jahren durch einen geringen Wettbewerbsdruck positiv für die Telekom entwickelt. Nun steigt der Druck spürbar. Um Ihr prognostiziertes Umsatzwachstum in Deutschland zu erreichen, müssen also entweder Marktanteile gewonnen oder die Preise stabilisiert werden.

- Wie will die Telekom als Marktführer Marktanteile und Preisgestaltung ausbalancieren?
- Stehen strategische Ziele hinter der bisher eher an Marktanteilen orientierten Politik, wie zum Beispiel eine Konsolidierung des Marktes?
- Wie würden Kunden auf Preiserhöhungen reagieren? Welche Spielräume sehen Sie hier?

Glasfaserausbau: Im europäischen Vergleich ist der Glasfaseranteil hierzulande nicht besonders hoch. Wir wollen deshalb vom Management wissen:

- Können die neuen Infrastrukturausgaben der Bundesregierung dem Glasfaserausbau neuen Schwung verleihen?
- Wie könnte die Telekom davon profitieren, oder würden in erster Linie alternative Anbieter die Nutznießer sein?
- Müsste die Telekom den Glasfaserausbau nicht gerade jetzt noch entschlossener vorantreiben, um ihre markführende Position zu festigen? Und falls ja: Wie wollen Sie das angehen?

USA: Transformation nach Sprint-Übernahme:

T-Mobile US soll künftig stärker im B2B-Bereich und Glasfaserausbau wachsen. Dies erscheint strategisch sinnvoll, birgt aber Umsetzungsrisiken:

- Wie sehen Ihre konkreten Ambitionen beim Glasfaserausbau aus?
- Wie viel müssen Sie in den Glasfaserausbau investieren und wie wollen Sie sicherstellen, dass sich die Investitionen rechnen?
- Wie stark wollen Sie die bereits geschlossenen Partnerschaften skalieren?

Digitale Souveränität und Rechenzentren:

Die europäische Debatte um digitale Souveränität gewinnt an Dynamik, auch vor dem Hintergrund geopolitischer Verschiebungen. Dies erfordert einen massiven Ausbau eigener Rechenzentren und Cloud-Dienste. Die Deutsche Telekom treibt bereits einige Aktivitäten in diesem Bereich voran, wenngleich dies in einem zu den US-Hyperscalern geringen Maßstab erfolgt.

- Wie sieht die Telekom auf die Diskussion um IT-Datensouveränität und welche Rolle kann die Deutsche Telekom dabei spielen?
- Wäre es denkbar und darstellbar, Cloud-Dienste und Rechenzentren deutlich stärker auszubauen, vor allem, wenn man Geld aus den steigenden Verteidigungs- und Infrastrukturetats bekommen könnte?

Regulierung und Staatsmodernisierung:

Die Forderung von Herrn Höttges nach einem europäischen „DOGE" – also ein Programm wie die von Elon Musk geleitete Regierungsabteilung für staatliche Effizienz

- Wie genau stellen Sie sich ein solches „DOGE"-Modell vor? Wie stellen Sie sich den Bürokratieabbau vor und welche Forderungen haben Sie?

Nachhaltigkeit und Say-on-Climate

Der Klimawandel schreitet voran, Unternehmen tragen hier besondere Verantwortung. Die Telekom zählt zu den ambitionierten Akteuren der Branche.

- Was hält Sie von einem Say-on-Climate ab?
- Sehen Sie Ihre ehrgeizigen Klimaziele durch die neue US-Regierung gefährdet oder gehen Sie davon aus, diese dort weiterhin umsetzen zu können?

HV-Redebeiträge 2025

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Tagesordnungspunkt 7: Wir stimmen gegen die Entlastung des Aufsichtsrats**: Der Prüfungsausschuss gilt nach unseren Maßstäben nicht als unabhängig – insbesondere vor dem Hintergrund der bilanziellen Komplexität durch T-Mobile US ist dies kritisch zu sehen. Da keine Einzelentlastung vorgesehen ist, wird dem gesamten Gremium die Entlastung verweigert.

- **Tagesordnungspunkt 7: Wahlen zum Aufsichtsrat, Herrn Stefan Ramge**:
  Als Vertreter des Bundes wird Herr Ramge nicht als unabhängig eingestuft. Durch seinen Sitz im Nominierungsausschuss sehen wir zudem eine unausgewogene Besetzung dieses Gremiums

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

HV-Redebeiträge 2025

Bayer AG Hauptversammlung 25 April 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Der Aktienkurs von Bayer ist im vergangenen Jahr erheblich eingebrochen – um 42 Prozent, seit Amtsantritt des aktuellen Vorstandsvorsitzenden sogar um mehr als die Hälfte. Die Unsicherheit durch laufende Klagen, eine unterdurchschnittliche Pharmapipeline und ein Restrukturierungsprozess, der bislang keine sichtbaren Verbesserungen über Kostensynergien hinaus erbracht hat, belasten das Vertrauen der Kapitalmärkte deutlich.

Die strukturellen Herausforderungen, insbesondere im Zusammenhang mit den Rechtsrisiken aus Glyphosat und PCB, den daraus resultierenden finanziellen Belastungen sowie der stagnierenden Pipeline, bleiben ungelöst. Das Jahr 2025 wird damit zu einem entscheidenden Jahr für die Stabilisierung des Konzerns. Vom Restrukturierungsprogramm „Dynamic Shared Ownership" werden nun sichtbare Resultate erwartet – über Kosteneffekte hinaus.

Strategische Herausforderungen

Wir sind davon überzeugt, dass Bayer grundsätzlich ein werthaltiges Unternehmen ist. Die Rechtsstreitigkeiten hängen aber wie ein Damoklesschwert über dem Konzern. Es wird nachdrücklich empfohlen, diese bedeutende Herausforderung zeitnah zu bewältigen. Uns ist auch bewusst, dass ihre Optionen limitiert sind. Ein Verkauf von Consumer Health würde zwar den Schuldenstand reduzieren, aber zu einem sehr hohen Preis. Der Cashflow würde durch die dann fehlenden liquiden Mittel weiter einbrechen, was weitreichende Konsequenzen unter anderem für bestehende Kreditverträge haben könnte. Zudem würde Geld aus Steuerforderungen abfließen. Nicht zuletzt könnten dadurch Begehrlichkeiten seitens der Kläger und Anwälte in den USA geweckt werden. Eine Aufspaltung des Unternehmens Bayer wird zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht als geeignete Maßnahme erachtet.

Fragen an die Verwaltung

Rechtsrisiken und Kapitalstruktur:

Einer Verschuldung von rund 33 Milliarden Euro inklusive Pensionsverpflichtungen steht ein Börsenwert von nur 23 Milliarden Euro gegenüber. Der freie Cashflow liegt bei gerade einmal 1,5 bis 2,5 Milliarden Euro. Die Rechtsrisiken könnten sich nach Meinung mancher Analysten im schlimmsten Fall um 20 Milliarden Euro erhöhen: Weitere 10 Milliarden Euro für Glyphosat und mehr als 10 Milliarden Euro für PCB. Insbesondere bei PCB besteht ein sehr hohes Risiko, dass diese Kosten tatsächlich entstehen. Zusätzlich könnten die zivilrechtlichen PCB-Klagen das Niveau der Glyphosat-Klagen erreichen. Das verdeutlicht die Dringlichkeit.

- Wie sind Sie auf ein solches Extremszenario bei den Rechtsrisiken vorbereitet?
- Werden Sie Glyphosat nun komplett aus dem US-Markt nehmen? Welche Konsequenzen hätte ein solches Vorgehen für Umsätze und Ertrag?

US-Politik und Einflussnahme:

Herr Anderson und Herr Winkeljohann, Sie waren beide bei der Vereidigung von Donald Trump.

- Was versprechen Sie sich von dieser Stippvisite? Hoffen Sie darauf, dass Ihnen die US-Regierung unter die Arme greift? Falls ja, wie könnte diese Hilfe aussehen?
- Wie wirkt sich die Ankündigung von Zöllen aus? Werden sich dadurch bei Ihnen strukturelle Veränderungen ergeben, wie z.B. eine Verlagerung der Produktion?
- Welche Möglichkeiten sehen Sie perspektivisch für einen Teilbörsengang der Agrarsparte in Nordamerika, sofern Sie die Rechtsrisiken in den Griff bekommen?
- Ziehen Sie ein Verkauf der Nordamerikaaktivitäten aufgrund der Rechtsrisiken in Betracht?

Pharmaforschung und Pipeline:

Mit der Pharmasparte ist Bayer auf dem richtigen Weg, allerdings ist dieser Weg steinig und lang. Die ersten größeren Erfolge werden noch auf sich warten lassen. Die Pipeline ist eher im Bereich Phase I als Phase III. Das Geld für Akquisitionen scheint durch die hohe Verschuldung und die Klagewellen knapp zu sein. Die Wettbewerber erscheinen aufgrund Ihrer Größe übermächtig. Der Flop mit dem Medikament Asundexian war extrem enttäuschend

- Wie wollen Sie die drohenden Umsatzausfälle der Pharmapipeline ersetzen?
- Kann eine Pharma-Firma mittlerer Größe überhaupt beim Forschungs- und Entwicklungsaufwand gegen die ganz Großen mithalten?
- Wie schätzen Sie Ihre Pipeline ein, insbesondere im Hinblick auf Asundexian?

Nachhaltigkeit und ESG-Trendwende:

In den USA ist ein zunehmender politischer Gegenwind gegenüber ESG-Kriterien festzustellen, der auch europäische Unternehmen erreicht.

- Welche Haltung haben Sie zum Thema Nachhaltigkeit?
- Wie gehen Sie mit der Anti-Nachhaltigkeitsbewegung um?
- Sehen Sie Nachhaltigkeit weiterhin als Chance für Ihr Geschäftsmodell oder schließen Sie sich der US-Regierung an?
- Haben auch Sie bereits Briefe von offiziellen Stellen der US-Regierung erhalten?
- Werden Sie Anpassungen in Ihren US-Einheiten in Bezug auf DEI, also Diversity-Kriterien vornehmen?
- Wirkt sich dies auf das Vergütungsprogramm aus?
- Wie schaffen Sie es, mit nachhaltigen Inhalten Mehrwert für uns Aktionärinnen und Aktionäre zu generieren?

Bayer hat in den vergangenen Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Sie wollten auch innovativ bei der

Klimastrategie sein und diese als erstes Dax-Unternehmen auf die Tagesordnung setzen. Wir bedauern sehr, dass Sie dieses Vorhaben nicht umgesetzt haben.

- Was sind die Gründe dafür?
- Planen Sie für künftige Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt Say-on-Climate?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Gegen Tagesordnungspunkt 1: den Gewinnverwendungsvorschlag**:
  Die Ausschüttung auf das gesetzliche Mindestmaß zu beschränken, erscheint angesichts der finanziellen Lage notwendig.

- **Für Tagesordnungspunkt 2: die Entlastung des Vorstands**:
  Die Entlastung wird mit der Erwartung verbunden, dass spätestens im dritten Amtsjahr substanzielle Wertschöpfung erzielt wird.

- **Für Tagesordnungspunkt 7: Schaffung eines genehmigten Kapitals.** Die Entscheidung fiel nicht leicht. Es wird jedoch Augenmaß und eine bessere Kommunikationspolitik eingefordert.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 8: virtuelle Hauptversammlungen**:
  Die Einführung virtueller Formate wird kritisch gesehen. Eine hybride HV wird als sinnvoller erachtet.

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

HV-Redebeiträge 2025

Henkel AG & Co. KGaA Hauptversammlung 28 April 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die Henkel-Aktie konnte im vergangenen Jahr ein Plus von rund 16 Prozent erzielen. Die Entwicklung verlief damit grundsätzlich in die richtige Richtung. Dennoch befindet sich der Aktienkurs – insbesondere im Vergleich zum Allzeithoch von über 120 Euro im Jahr 2017 – weiterhin auf einem enttäuschenden Niveau. Die jüngsten Kursverluste im Zuge der Diskussionen um US-Zölle unterstreichen die anhaltende Unsicherheit.

In beiden Segmenten wurde ein Umsatzwachstum erzielt, das jedoch primär auf Preissteigerungen zurückzuführen war. Insbesondere bei Consumer Brands wurde kein überzeugendes Momentum bei Marktanteilen oder Volumen erreicht. Die höheren Preise wirkten sich in einem schwachen konjunkturellen Umfeld nachteilig auf die Verkaufszahlen aus.

Fragen an die Verwaltung

Marktentwicklung und operative Strategie

Henkel steht vor der Herausforderung, die Preisstrategie in einem konjunkturell angespannten Umfeld durchzusetzen.

- Wie lange können Sie noch auf Preissteigerungen setzen?

Portfolio und Akquisitionen

Im vergangenen Jahr wurde die Strategie umgesetzt und das Produktportfolio deutlich verschlankt. Wir sehen diese Entwicklung positiv. Es gibt allerdings ein Geschäftsfeld, das aus unserer Sicht wenig profitabel und daher entbehrlich ist: der Bereich Beauty & Care in China, werfen Fragen zur strategischen Ausrichtung auf. Dieser wächst im Grunde seit Jahren nicht mehr und verliert Marktanteile. Sie haben versucht, die Profitabilität durch Verkäufe margenarmer Marken und den Zusammenschluss mit Laundry & Home Care zu verbessern. Wir bezweifeln jedoch, dass durch diese Maßnahmen eine Wende bei Wachstum und Profitabilität herbeigeführt werden kann.

- Haben sich die Margen bei Beauty & Care seit dem letzten Bericht 2022 verbessert? Oder sind die Margen für diesen Unternehmensbereich weiterhin die Schlusslichter im Konzern?

Es gab im vergangenen Jahr eine Akquisition einer Marke in China im Geschäftsfeld Hair, die Sie als Premium Retail Marke bezeichnen.

- Welches Margenpotential erwarten Sie hier?

Kapitalmarktattraktivität und Dividendenstrategie

Henkel wird nicht als klassisches Wachstumsunternehmen wahrgenommen und auch die Kapitalrückflüsse an Investoren wirken ausbaufähig. Wir empfehlen, die Attraktivität des Unternehmens durch eine optimierte Dividendenstrategie und Aktienrückkäufe zu steigern, anstatt durch weitere Zukäufe. Die vorgeschlagene Dividendenrendite von drei Prozent bei den Vorzugsaktien zeigt eine positive Tendenz, lässt jedoch noch Spielraum für weitere Verbesserungen.

- Was spricht gegen eine Ausschüttungsquote von 50 Prozent und eine Ziel-Dividendenrendite von vier Prozent?

Berichterstattung und Transparenz

Die Berichterstattung wurde verbessert, dennoch bestehen Wünsche nach weiteren Fortschritten.

- Wann ist mit einer Rückkehr zu einer regelmäßigen Margenberichterstattung im Quartalsbericht zu rechnen?

Corporate Governance

Die Unabhängigkeit im Aufsichtsrat und den Ausschüssen bleibt ausbaufähig.

- Ist geplant, im Zuge der anstehenden Amtsperioden im Jahr 2028 eine Nachfolgeplanung zugunsten einer stärkeren Unabhängigkeit vorzubereiten?

Nachhaltigkeit und Lieferkette

Die Nachhaltigkeitsstrategie ist solide, erfordert jedoch konsequente Umsetzung.

- Wie wird überprüft, ob Zulieferer ihre Scope-3-Emissionen tatsächlich reduzieren?
- Werden diese Zulieferer über Beratung hinaus auch finanziell oder technisch unterstützt?

Say-on-Climate

Die CSRD-Berichterstattung zeigt die Relevanz der Klimastrategie. Ein konsultativer Beschluss könnte diese Strategie absichern.

- Wird ein Say-on-Climate-Tagesordnungspunkt für künftige Hauptversammlungen in Erwägung gezogen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Tagesordnungspunkt 4 und 5: Gegen die Entlastung des Aufsichtsrats und des Gesellschafterausschusses**: Der geringe Grad an Unabhängigkeit rechtfertigt keine Entlastung.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 8: die Beschlussfassung zur Änderung der Satzung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen**: Die Entscheidung über

virtuelle Formate sollte auch beim Aufsichtsrat liegen.

- **Für Tagesordnungspunkt 9: Billigung des Vergütungsberichts 2024**: Verbesserungspotenzial besteht beim differenzierten Einsatz individueller Multiplikatoren.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 10 Aufhebung des bestehenden und Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals gegen Bareinlagen mit Bezugsrecht**: Eine weitere Verwässerung der Stimmrechtsverhältnisse wird abgelehnt.

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

HV-Redebeiträge 2025

Münchener Rück AG Hauptversammlung 30 April 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die Münchener Rück konnte auch im Jahr 2024 mit starken operativen Ergebnissen überzeugen. Das Prämienwachstum stieg in allen Bereichen und die Profitabilität war sehr gut. Auch die Aktienkursperformance spiegelt die gute Gewinnentwicklung wider. Die Dividendenerhöhung um ein Drittel auf 20 Euro sowie das auf zwei Milliarden Euro erhöhte Aktienrückkaufprogramm wurden von den Kapitalmärkten positiv aufgenommen. Auch die erneute Durchführung der Hauptversammlung im Präsenzformat wird ausdrücklich begrüßt – ein wichtiges Zeichen für eine gelebte Aktionärskultur.

Die Eigenkapitalrendite lag mit 18,2 Prozent über dem eigenen Zielkorridor. Die Schaden-Kostenquote betrug 82,4 Prozent und die Reservequote wurde weiter gestärkt. Die Solvabilität sieht mit 287 Prozent mehr als solide aus. In den stabilen Geschäftsbereichen Leben- und Krankenrückversicherungsgeschäft, Ergo und der Global Specialty Insurance sind Sie weiter gut vorangekommen.
.

Fragen an die Verwaltung

Versicherungstechnik und Inflation

Für das Jahr 2025 planen Sie eine Gewinnsteigerung bei gleichzeitiger Reduzierung der Schaden-Kostenquote. Vor diesem Hintergrund stellen sich folgende Fragen:

- Kann die Münchener Rück die Kosteninflation auf der Schadenseite durch höhere Preise ausgleichen?

Bei den Naturkatastrophen steigen aufgrund des Klimawandels die Schadensereignisse und die Höhe der Schäden immer weiter an.

- Ist dies für Sie gut kalkulierbar?

Für 2025 sind durch die kalifornischen Waldbrände im Januar bereits rund 40 Prozent ihres Budgets für Naturkatastrophen aufgebraucht.

- Welche Schaden-Kostenquote erwarten Sie für dieses Jahr?

Makroökonomische und geopolitische Risiken

- Welche Auswirkungen ergeben sich durch den Zollstreit mit den USA auf Ihr Geschäft?

Wachstumsstrategie und Digitalisierung

In den stabilen Geschäftsfeldern wollen Sie weiter wachsen.

- In welchen Geschäftsfeldern soll künftig verstärkt organisch oder durch Zukäufe gewachsen werden?
- Welches Einsparpotenzial ergibt sich durch digitale Transformation und Automatisierung?

Rückversicherungsmärkte

- Wie wird die Attraktivität des proportionalen versus nicht-proportionalen Geschäfts nach der jüngsten Erneuerungsrunde eingeschätzt?

Lebens- und Krankenrückversicherung

Beim Leben- und Kranken Rückversicherungsgeschäft wollen Sie mit biometrischen Lösungen und in der finanziell motivierten Rückversicherung stärker wachsen.

- Welche konkreten Ziele werden in diesen Bereichen verfolgt?

Cyber-Versicherung und Cybersicherheit

Cyber-Security ist für die Unternehmenswelt ein extrem wichtiges Thema geworden. Hackerangriffe haben in den vergangenen Jahren massiv zugenommen. Für die Münchener Rück ist das Geschäft attraktiv, da es lukrative Prämieneinnahmen bringt. Die Prämieneinnahmen in dem Geschäftsfeld sind im vergangenen Jahr gesunken.

- Was ist der Grund dafür?
- Sind die Risiken zu hoch für die erzielbare Preissetzung?
- Was erwarten Sie konkret für die nächsten Jahre?
- Was unternehmen Sie selbst, um sich vor Cyber-Angriffen zu schützen?

Ergo und internationale Expansion

Sie wachsen bei Ergo vornehmlich mit kapitalschonenden Produkten. Ergo International expandiert stark in Asien – vor allem in Indien, Thailand und China. In Indien haben Sie eine

Kooperation mit der HDFC Bank.

- Wie stark profitieren Sie davon und welche Produkte werden dort verkauft?
- Gibt es weitere Vertriebswege in Indien? Soll es weitere Bankkooperationen in Europa geben?
- Wie binden Sie Künstliche Intelligenz bei Ergo ein?

Global Specialty Insurance (GSI)

Das Wachstum 2024 war erfreulich, wohingegen die Schaden-Kosten-Quote deutlich auf knapp 94 Prozent angestiegen ist.

- Was war der Grund dafür und sind Sie für die Zukunft gut reserviert?
- Wird das neue Reporting für GSI dauerhaft etabliert?

Next Insurance

In den USA haben Sie Ihren Anteil des Versicherungs-Techunternehmens Next Insurance auf 100 Prozent erhöht. Next Insurance ist im Micro-Mittelstandsmarkt tätig und komplett digital aufgestellt.

- Könnten Sie uns bitte Ihre ambitionierten Gewinnziele für Next Insurance näher erläutern?

- Wollen Sie das Geschäftsmodell mit digitaler Zeichnungspolitik auch nach Europa übertragen und ergeben sich dadurch Synergien in der Münchener-Rück-Gruppe?

Kapitalanlagen

Die Münchener Rück hat in der Vergangenheit von den gestiegenen Zinsen und dem besseren Kapitalanlageergebnis profitiert.

- Können Sie die Anlagerendite noch weiter steigern oder ist dies angesichts der wieder fallenden
- Zinsen zum Ende gekommen?

Nachhaltigkeit und ESG

Bei den Themen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung, kurz ESG, ist die Münchener Rück sehr gut aufgestellt. Ihre konkreten Zwischenziele für 2025 zur Dekarbonisierung für Kapitalanlagen und

der Versicherungsaktivitäten haben Sie bereits deutlich übertroffen.

- Werden Sie diese Ziele mit den neuen Zwischenzielen für 2030 anpassen?
- Wie reagiert das Unternehmen auf politischen ESG-Gegenwind aus den USA?

Wir würden es begrüßen, wenn sie nach Anpassung der Zwischenziele als eines der ersten Dax-Unternehmen ein Say-on-Climate mit auf die Tagesordnung setzen würden.

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen **allen Tagesordnungspunkten** im Sinne der Verwaltung zu.

HV-Redebeiträge 2025

RWE AG Hauptversammlung 30 April 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung und Strategie

Die RWE AG befindet sich auf einem langfristig ambitionierten Transformationspfad hin zu einem klimaneutralen Energieunternehmen. Die Senkung der CO_2-Emissionen und die konsequente Investition in Erneuerbare wurden positiv bewertet. Dennoch wurde die Kursentwicklung der Aktie 2024 als enttäuschend wahrgenommen. Die Unsicherheit über die Ertragskraft der zukünftigen Projektpipeline, volatile Strompreise sowie die steigenden Zinsen gelten als zentrale Einflussfaktoren. Positiv hervorzuheben ist die Senkung der CO2-Emissionen im Jahr 2024 von 60,6 auf 52,6 Millionen Tonnen (–13 %) sowie die Reduktion des CO2-Ausstoßes pro Megawattstunde Strom von 0,46 auf 0,44 Tonnen. Diese Fortschritte sind anerkennenswert, doch es bleibt entscheidend, diesen Weg konsequent fortzusetzen, da hohe Emissionen langfristige Risiken für Investoren darstellen.

Die veränderten Rahmenbedingungen erfordern eine Anpassung der Strategie. Wachstum sollte jedoch nicht um jeden Preis erfolgen. Aktienrückkäufe sind dabei ein wichtiger Bestandteil der Strategie. Die avisierten Cash-Erträge und freiwerdenden Mittel könnten Rückkäufe von 1 bis 1,5 Milliarden Euro jährlich ermöglichen, was eine Dividendenrendite von über 3,5 Prozent und Rückkäufe von 4 bis 6 Prozent der Marktkapitalisierung in Aussicht stellt.

Fragen an die Verwaltung

Kapitalallokation und Rückkaufprogramm

Die Ankündigungen zu Dividende und Rückkäufen sind ein wesentliches Element der Kapitalmarktkommunikation.

- Wieviel Prozent des bestehenden Aktienrückkaufprogramms sind bereits umgesetzt?
- Ist eine Beschleunigung des Rückkaufs sinnvoll?
- Welches Volumen schwebt Ihnen für jährliche Aktienrückkäufe vor?
- Welchen Fortschritt sehen Sie beim Abverkauf bestehender Projekte, insbesondere Sofia, Norfolk und Thor?
- Wie schätzen Sie die Möglichkeit ein, die Investitionsbudgets für die Jahre 2026 und 2027 unter den bestehenden Rahmenbedingungen für Projekte mit Ihrer Zielrendite zu verwenden?
- Wie können Sie das herausfordernde Offshore-Geschäft in den Griff bekommen?

M&A-Strategie und Komplexität

Übernahmen können die strategische Position stärken, bringen jedoch Risiken mit sich.

- Welche Kriterien stehen bei größeren Akquisitionen im Vordergrund?
- Inwieweit sind bereits heute bei M&A-Transaktionen die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?

Deutschlandgeschäft und politische Rahmenbedingungen

Im Hinblick auf das Deutschlandgeschäft teilen wir Ihre Strategie zu den Gaskraftwerken. Mit der Flexibilität, die sich RWE nun gibt, bestehen sehr gute Chancen, am geplanten Ausbau der Gaskraftwerkskapazität zu partizipieren.

- Welche Ertragserwartungen haben Sie?
- Sind diese mit steigenden Komponentenpreisen zu erfüllen?

Neben den Gastkraftwerken wird in Berlin auch die Frage der Wiederaufnahme der Atomstromproduktion diskutiert.

- Zu welchen Bedingungen wäre RWE denn wirklich bereit, die abgeschalteten Reaktoren wieder zu aktivieren?

Nachhaltigkeit und ESG-Strategie

Insbesondere in den USA wird zunehmender regulatorischer Druck auf ESG-Ziele festgestellt. Mit der Übernahme von Con Edison hat RWE seine Aktivitäten in den USA deutlich erhöht.

- Welche Haltung haben Sie zum Thema Nachhaltigkeit?
- Wie gehen Sie mit der Anti-Nachhaltigkeitsbewegung um?
- Wie stark sind Ihre Ausbaupläne bei den Erneuerbaren Energien in den USA davon betroffen, insbesondere auch bei Offshore-Wind?
- Haben auch Sie bereits Briefe von offiziellen Stellen der US-Regierung erhalten?
- Werden Sie Anpassungen in Ihrem US-Geschäft in Bezug auf DEI, also Diversity-Kriterien vornehmen?
- Wirkt sich dies auf das Vergütungsprogramm aus?
- Wie schaffen Sie es, mit nachhaltigen Inhalten Mehrwert für uns Aktionärinnen und Aktionäre zu generieren?
- Planen Sie für künftige Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt Say-on-Climate?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 10 der Ermächtigung zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen:** Die dauerhafte Abwesenheit von Präsenzformaten wird abgelehnt. Eine hybride Lösung wäre im Sinne aller Aktionärsgruppen.

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

HV-Redebeiträge 2025

BASF SE Hauptversammlung 2 Mai 2025

Rede von Linus Vogel
– Spezialist für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Im ersten Amtsjahr von Herrn Kamieth wurde bei BASF ein sichtbarer Kurswechsel eingeleitet. Die Priorisierung des Kerngeschäfts, die neue Kapitaldisziplin sowie eine überarbeitete Dividendenpolitik werden ausdrücklich begrüßt. Die neue Flexibilität bei der Kapitalverwendung erlaubt es dem Unternehmen, sich besser an die Herausforderungen eines volatilen Umfelds anzupassen. BASF steht weiterhin vor großen Herausforderungen, darunter ein schwieriges Marktumfeld, unklare wirtschaftliche Perspektiven, hohe Energiekosten und ein wettbewerbsintensiver Markt. Dennoch hat das Management bewiesen, dass BASF weiterhin handlungsfähig ist.

Zur Dividentenpolitik

Der Kapitalmarkttag zeigte, dass BASF auf den Kapitalmarkt hört. Die Abkehr von der starren Dividendenpolitik hin zu 2,25 Euro je Aktie und geplanten Aktienrückkäufen schafft Flexibilität und hält die Aktionärsrendite hoch. Dies entlastet das zyklische Geschäft und stärkt die Kapitalallokation.

Fragen an die Verwaltung

China und Investitionsstrategie

Die Zehn-Milliarden-Investition in den neuen Verbundstandort in China stellt weiterhin ein erhebliches Risiko dar – trotz termingerechter Umsetzung. Chinas Wandel und Überkapazitäten könnten die Profitabilität gefährden, statt die erwartete Entlastung zu bringen.

- Wie sieht das Renditeprofil der nächsten Jahre aus?
- Sehen Sie Anhaltspunkte, die auf eine verbesserte Nachfrage in China hindeuten? Wenn ja, welche sind das?
- Wie wird das Risiko dauerhafter Überkapazitäten in China bewertet?

Transformation des Portfolios

Das Kerngeschäft bleibt die Verbundchemie, deren Wettbewerbsvorteil weiter ausgebaut werden soll. Weniger integrierte Bereiche wie Agrar, Katalysatoren oder Battery Materials werden als „Standalone-Geschäfte" abgegrenzt, da BASF nicht überall der beste Eigentümer ist. Die aktive Prüfung von Portfolio-Optionen begrüßen wir.

- Können Sie uns mehr Visibilität im Rahmen des in Aussicht gestellten IPOs der Agrarsparte geben?
- Warum soll nur ein Teil verkauft werden und welchen Anteil wollen Sie einbehalten?
- Wo soll das Listing stattfinden, in den USA wo es gut bewertete Wettbewerber gibt, oder in Deutschland? Wäre ein Doppel-Listing denkbar?

Das Coating Geschäft

Bei den Coatings-Aktivitäten haben Sie mit dem Verkauf des brasilianischen Geschäfts mit dekorativen Farben an Sherwin-Williams einen guten Preis erzielt. Wir haben die Sorge, dass Sie sich in der jetzigen Marktphase zur Schnelligkeit gezwungen sehen und das restliche Coatings-Geschäft als Ganzes verkaufen und einen schlechteren Preis erzielen.

- Wie ist hier Ihr Fahrplan?
- Nehmen Sie sich die Zeit, die passenden Käufer für einzelne Units zu finden oder wollen Sie das bestehende Coating-Geschäft als Ganzes verkaufen?

Nachhaltige Produktstrategie

Der Verkauf, der erst im letzten Jahr erworbenen Anteile am Offshore-Nordlicht-Windpark hat gezeigt, dass die notwendige grüne Transformation nicht immer geradlinig verläuft. Integraler Bestandteil der Strategie ist der Ausbau des nachhaltigen Produktangebotes..

- Wie balancieren Sie die Preis und Nachfragegestaltung aus?
- Wie groß schätzen Sie kurz- bis mittelfristig die Zahlungsbereitschaft für Produkte mit niedrigem CO2-Gehalt ein?
- Können wir2026 über eine Abstimmung der Klimastrategie auf der Hauptversammlung rechnen? Wenn nicht, was hält Sie von Say-on-Climate ab?

Aufsichtsratarbeit und Vergütungssysteme

Das derzeitige Vergütungssystem sowie die Besetzung des Aufsichtsratsvorsitzes haben bei den Aktionärinnen und Aktionären Kritik ausgelöst.

- Ist geplant, das Vergütungssystem überarbeitet zur Abstimmung zu stellen?
- Wie wird mit dem schwachen Votum für Herrn Dr. Bock auf der letzten HV umgegangen? Ist eine vorzeitige Amtsniederlegung denkbar?
- Welche konkreten Schritte zur Nachfolgeplanung wurden bereits im Aufsichtsrat angestoßen

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Gegen Tagesordnungspunkt 3 Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats:** Kritikpunkte betreffen u. a. das bisherige Vergütungssystem und Fragen der Unabhängigkeit.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 8 Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts nach § 162 Aktiengesetz**: Die fehlende Differenzierung individueller Leistungen bleibt ein wesentlicher Kritikpunkt.

HV-Redebeiträge 2025

- **Für Tagesordnungspunkt 6: Einführung virtueller Hauptversammlungen:** Dies wird jedoch mit der Erwartung verbunden, dass bei wesentlichen Entscheidungen eine Präsenz-HV bevorzugt wird.

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

HV-Redebeiträge 2025

Deutsche Post AG Hauptversammlung 2 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die DHL-Aktie verzeichnete im vergangenen Jahr ein Minus von über 24 %. Gründe hierfür waren das unveränderte, schwache Umfeld sowie eine anhaltend schwache Nachfrage insbesondere im Expressbereich. In Kombination mit einer stellenweise wenig überzeugenden Kommunikationspolitik wurde das Vertrauen der Märkte belastet.

Fragen an die Verwaltung

Makroökonomisches Umfeld und strategische Resilienz

Es stellt sich die Frage, wie lange der Aufschwung noch beschworen werden kann, wenn keine konkreten Anzeichen vorliegen. Je länger die Stagnation anhält, desto augenscheinlicher wird, dass die Visionen für ein solches Szenario fehlen.

- Wie werden Sie sich in der Kommunikation und auch in Ihrer Strategie positionieren, wenn der erhoffte Aufschwung weiterhin ausbleibt?
- Welche Chancen sehen Sie für die DHL Gruppe in einem Szenario mit weiterhin schwachen Frachtvolumina?
- Wie muss sich DHL in einer Stagnation strukturell ausrichten?

Zölle und geopolitische Risiken

Mit Blick auf die erheblichen geopolitischen Unsicherheiten sehen wir für die DHL Gruppe immerhin den Vorteil, dass die USA kein Schwergewicht im Portfolio sind. Dennoch sind Neuentwicklungen bei Zöllen ein erhebliches Risiko für DHL.

- Welche Entwicklungen bei Zöllen werden im Jahresverlauf erwartet?
- Welche Auswirkungen auf das DHL-Geschäft könnten sich daraus ergeben?

Expressgeschäft und E-Commerce-Kooperationen

Die Expressparte ist eine tragende Säule Ihrer Strategie 2030 und der wichtigste Wachstumstreiber. Sie haben das De-Minimis-Geschäft im ECommerce mit Direkt-Versandhäusern wie Shein und Temu zeitweise reduziert und sich stattdessen stärker auf das margenreichere B2B-Geschäft fokussiert. Anfang April haben Sie demgegenüber eine Vereinbarung mit Temu getroffen, die Zusammenarbeit zu intensivieren.

- Ist dies eine Trendwende hin zu neuen Formen der Zusammenarbeit?
- Worauf zielt die Vereinbarung ab und welche Chancen sehen Sie darin?
- Wo sehen Sie noch Wachstumspotential im Expressbereich – jenseits vom ECommerce wie Shein und Temu?

Sie haben erste Erfolge bei Preisaufschlägen in der Hochsaison erzielt.

- Sind Preisaufschläge rund um Peak-Umsatzzeiten der sicherste Weg zu Wachstum?

Konglomeratsstruktur und Synergien

Die DHL Gruppe im Ganzen ist an der Börse weniger wert als die Summe ihrer Teile. Die DHL-Aktie wird chronisch mit einem Konglomeratsabschlag gehandelt. Es wäre sinnvoll, Synergien innerhalb der Gruppe visibler zu machen.

- Welche Synergien innerhalb der Gruppe rechtfertigen den Erhalt der Konzernstruktur trotz anhaltendem Konglomeratsabschlag?

Liquidität und Vergütungssystem

Mit Blick auf die Liquidität, bzw. die Free Cashflow Conversion, besteht weiterhin bei den Investoren große Zufriedenheit mit der DHL. Free Cash Flow ist seit 2021 ein Leistungsindikator in der variablen Vergütung des Vorstands.

- Wird die Liquidität auch auf unteren Führungsebenen in der variablen Vergütung berücksichtigt?
- Ist der Erfolg beim Aufbau der Liquidität auch auf eine konsequente Ausrichtung des Vergütungssystems zurückzuführen?
- Welche Nachhaltigkeitsziele werden in der langfristigen Vergütung berücksichtigt? Wie erfolgt die Messung der Zielerreichung?

Corporate Governance und Struktur

Die DHL Gruppe hat insgesamt im nationalen Vergleich ein klar ausdifferenziertes Vergütungssystem, in dem die Zuständigkeiten der Vorstände für die jeweiligen Bereiche transparent zugeordnet und in der Vergütung berücksichtigt werden. Die geplante Entflechtung der juristischen Einheiten der Gruppe trägt ebenfalls dazu bei, dass Zuständigkeiten klar definiert werden.

- Wird die eingeschlagene Richtung der Entflechtung von Unternehmenseinheiten weiterverfolgt?

Klimastrategie und Dekarbonisierung

Mit Blick auf die Treibhausgasintensität schneidet DHL im Vergleich mit den großen internationalen Wettbewerbern deutlich besser ab. Die Investitionen in die Dekarbonisierung der letzten Jahre hat Wirkung gezeigt. Dennoch ist der Weg zu den Netto-Null-Treibhausgasemissionen bis 2050 kein Leichter. Ein Rückschlag war hier der Anstieg der Scope 1 und 2 Emissionen im vergangenen Jahr, der laut Bericht auf Umschiffungen des Roten Meeres und Vermeidung des russischen Luftraums zurückzuführen war.

- Können Scope-1- und Scope-2-Emissionen im laufenden Jahr trotz geopolitischer Umstände wieder gesenkt werden?
- Welche weiteren Risiken bestehen für die Dekarbonisierungsstrategie?

HV-Redebeiträge 2025

- Ist geplant, künftig einen Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate“ in die Hauptversammlung aufzunehmen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 13 Ermächtigung zur Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung sowie Satzungsänderung:** Eine Änderung der Satzung wird abgelehnt, da auch dem Aufsichtsrat ein Mitspracherecht bei der Entscheidung über das Format eingeräumt werden sollte.

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

HV-Redebeiträge 2025

Lufthansa AG Hauptversammlung 2 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Im Jahr 2024 hat sich die Lufthansa-Aktie schwach entwickelt und rund 20 % ihres Werts verloren – im Vergleich zum DAX40 sogar 38 %. Das operative Ergebnis fiel durchwachsen aus. Besonders enttäuschend war die Entwicklung bei der Kernmarke Lufthansa, die einen operativen Verlust von 94 Millionen Euro verzeichnete.

Ein umfassender Vorstandsumbau im Frühjahr 2024 hat frischen Schwung versprochen. Der Kapitalmarkt erwartet nun sichtbare Fortschritte bei Produktivität, Pünktlichkeit und Kundenzufriedenheit. Die derzeitigen Herausforderungen – u. a. fehlende Flugzeuge, Pilotenengpässe und operative Ineffizienzen – müssen zügig angegangen werden.

Fragen an die Verwaltung

Konsolidierung und internationale Expansion

So schlecht es bei der Kernmarke läuft, so aktiver sind Sie bei der Konsolidierung in Europa. Wir begrüßen den Konsolidierungskurs, wünschen uns aber keine neuen negativen Überraschungen bei der ITA. Generell warnen wir Sie davor, sich bei der ganzen Konsolidierung zu verzetteln.

- Wird eine mögliche TAP-Übernahme als realistische Option gesehen – auch vor dem Hintergrund des gebundenen Managementfokus?

Die Luftfahrt steht vor strukturellen Veränderungen, unter anderem wird der US-Markt weniger attraktiv werden. Erste Fluggesellschaften haben bereits ihre Prognosen für den US-Markt zurückgenommen, weil sie mit einer schwächeren Nachfrage rechnen.

- Inwieweit sehen Sie Druck auf der wichtigen Nordatlantikstrecke? Fühlen Sie sich für andere große Märkte wie zum Beispiel Indien in der strategisch richtigen Position?

Strategische Ausrichtung und Effizienzmaßnahmen

Mit Ihrem Kosten- und Effizienzprogramm wollen Sie bis 2028 2,5 Milliarden Euro einsparen. Das ist eine gewaltige Summe, vor allem, wenn man sie in Relation setzt zum operativen Ergebnis des vergangenen Jahres von knapp 1,7 Milliarden Euro.

- Warum Sie die Ziele „brutto“ bezeichnen und keine echten Einsparziele nennen, die für uns Aktionäre transparent sind?
- Wieviel von den Bruttozielen wird denn wieder aufgefressen?

Die Nettoliquidität beläuft sich derzeit auf 11 Milliarden Euro, ein sattes Polster.

- Können Sie dieses Geld strategisch einsetzen, wenn andere in der Branche aufgrund der Verwerfungen nicht mehr in der Lage sind zu investieren?

Kosten und Flottenstrategie

Neben dem reinen Kostenfokus, arbeiten Sie an der Verbesserung Ihrer Dienstleistungen. Die neuen Sitze „Allegris“ sind ein wichtiger Bestandteil, auch zur Pricing-Verbesserung. Voller Überraschung haben Sie nun festgestellt, dass die neuen Sitze nicht in Ihre Maschinen passen und Sie noch keine Zertifizierung für die Boeing 787 haben.

- Wie kann es passieren, dass bei einem so wichtigen Produkt wie Sitzen ein solch massiver Fehler unterläuft? Sind die Sitze überentwickelt?
- Wann können wir mit einem großflächigen Einbau rechnen?
- Welche Visibilität hinsichtlich Flugzeuglieferungen haben Sie? Haben Sie keine ausreichende „Einkaufsmacht“?
- Welche Kompensationen gibt es für verspätete
- Lieferungen?
- Können Sie die Zölle umgehen, indem Sie neue Flugzeuge von Boeing bei Ihrer Tochter Swiss in dem Nicht-EU-Land Schweiz registrieren?

Verteidigungskooperationen und neue Geschäftsmodelle

Lufthansa scheint dagegen Rückenwind durch die Aufrüstung in Europa zu bekommen. Medienberichten zufolge soll die Lufthansa Kampfjet-Piloten der Bundeswehr ausbilden und die Wartung von Militärflugzeugen übernehmen.

- Wie „nato-oliv“ wird die Lufthansa? Inwieweit profitiert die Lufthansa von der Aufrüstung in Europa?
- Wird dies besonders Lufthansa Technik weiteren Auftrieb verleihen, beispielsweise durch die Wartung der F-35?
- Was bedeutet das für die Mittelfristplanung, insbesondere im Hinblick auf Einstellungen und zusätzliches Investitionsbudget?

Nachhaltigkeit und geopolitische ESG-Risiken

Wir sehen derzeit bei vielen US- Unternehmen ein Aussetzen oder Zurückschrauben von Nachhaltigkeitszielen. Europäische Unternehmen haben Aufforderungen der US-Regierung bekommen, ihre Nachhaltigkeitsziele aufzukündigen.

- Wie wird mit zunehmendem ESG-Gegenwind aus den USA umgegangen?
- Haben auch Sie bereits Briefe von offiziellen Stellen der US-Regierung erhalten?
- Werden Sie Anpassungen in Ihrem US-Geschäft in Bezug auf DEI, also Diversity-Kriterien vornehmen?
- Wie schaffen Sie es, mit nachhaltigen Inhalten Mehrwert für uns Aktionärinnen und Aktionäre zu generieren?

HV-Redebeiträge 2025

Say-on-Climate und Klimastrategie

Lufthansa hat in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Das Klimaneutralitätsziel soll 2050 erreicht werden und ist noch in weiter Ferne. Ohne einen Technologiesprung werden Sie es nicht schaffen.

- Wird für zukünftige Hauptversammlungen ein Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate" vorgesehen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 7c und 7d Wahlen von Aufsichtsratsmitgliedern:** Aufgrund von Mandatsüberhängen von Dr. Astrid Stange und Angela Titzrath.

- **Tagesordnungspunkt 8 Satzungsänderung zur Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen:** Eine reine Online-HV wird abgelehnt – es sollte zumindest eine hybride Option angeboten werden.

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

HV-Redebeiträge 2025

Mercedes-Benz Group AG Hauptversammlung 7 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die Mercedes-Benz Group sah sich im Jahr 2024 mit mehreren Herausforderungen konfrontiert. Trotz einer soliden Bilanz, hoher Liquidität und einer starken Position im Luxussegment hat sich die Aktie schwächer als der Gesamtmarkt entwickelt. Die Transformation zur Elektromobilität sowie die Marktentwicklung in China und den USA belasten die strategische Klarheit.

Luxusstrategie und Absatzentwicklung

Mercedes hat derzeit keine wettbewerbsfähigen Elektromodelle. Mit dem exklusiven Design der Modelle EQS und EQE wurde nicht der Geschmack der Kunden getroffen. Von der A- und B-Klasse haben Sie sich verabschiedet und gehen damit das Risiko ein, auf untere Käufergruppen zu verzichten, die dann nicht mehr an die Marke herangeführt werden können. Ebenso hat Mercedes sich mit immer weiter steigenden Verkaufspreisen teilweise aus dem Markt gepreist. In der Folge wurden unter anderem Margenziele deutlich verfehlt

Fragen an die Verwaltung

Kostensenkungsprogramm

Mit dem Kostensenkungsprogramm reagieren Sie auf die aktuellen Nachfrageprobleme und Überkapazitäten. Aber letztlich müssen Sie attraktive Autos auf die Straße stellen. Sie können nicht die Absatzschwäche permanent mit Sparprogrammen kompensieren. Die Profitabilität muss in einem fixkostengetriebenen Geschäftsmodell über den Umsatz kommen.

- Welche Ursachen wurden für die Absatzschwäche auch im Top-End-Segment identifiziert?
- Welche strategischen Maßnahmen ergreifen Sie, um den Absatz zu steigern?

China-Strategie und Elektromobilität

Der chinesische Markt wird zunehmend zu einem Problem. Jeder dritte Mercedes wird in China verkauft, gleichzeitig ist China der wichtigste Markt für die Transformation in die Elektrowelt. Dies gilt nicht nur im Hinblick auf die Innovationskraft, sondern auch in Bezug auf die Akzeptanz der Elektrofahrzeuge. Im vergangenen Jahr sind die Umsätze in China deutlich gesunken und es scheint, als ob Sie auch keine wettbewerbsfähigen Produkte haben.

- Wie tief könnten die Verkaufszahlen in China noch sinken?
- Wie realistisch ist es, dort mit eigenen Elektromodellen wieder signifikante Marktanteile zu gewinnen?
- Welcher Zeithorizont wird dabei angesetzt?

Kapitalverwendung und Beteiligungen

Mercedes verfügt über eine sehr starke Bilanz. Die Nettoliquidität beträgt mehr als 31 Milliarden Euro, bei einem freien Cashflow im letzten Jahr von mehr als 9 Milliarden Euro. Analysten gehen von rund 5,6 Milliarden Euro Nettocashflow in diesem Jahr aus. Der Aktienkursverlauf des letzten Jahres hätte ohne Ihr Aktienrückkaufprogramm deutlich schlechter ausgesehen.

- Können Details zum neuen Aktienrückkaufprogramm genannt werden?
- Welche Summen möchten Sie mittelfristig uns Aktionären zurückgeben im Hinblick auf den Mix zwischen Dividende und Rückkäufen?
- Wie wird mit der Beteiligung an Daimler Truck verfahren – ist eine Abspaltung oder ein Verkauf vorgesehen?
- Wie würden mögliche Erlöse verwendet werden? Kommen Akquisitionen wie Aston Martin in Betracht?

USA-Geschäft und Handelspolitik

Große Risiken für Mercedes schlummern in den USA. Infolge der Unsicherheiten über US-Zölle halten sich Kunden beim Autokauf zurück. Im ersten Quartal 2025 haben Sie einen Rückgang beim Umsatz und Gewinn erlitten und die Prognose ist Ihren eigenen Aussagen zufolge schwieriger geworden.

- Welche Auswirkungen werden durch mögliche US-Zölle erwartet? Werden Sie nun mehr investieren und Produktionskapazitäten in den USA ausbauen?
- Inwiefern können die Belastungen mit Preissteigerungen und Mix-Änderungen gemildert werden?
- Wie groß wird der Ertragsverlust bis zum geplanten Produktionsstart in China 2026 eingeschätzt?

Nachhaltigkeit und ESG-Risiken

Ein weiteres Thema, das uns umtreibt, ist die Abkehr vieler amerikanischer Unternehmen von Nachhaltigkeitszielen. Mercedes muss nun den Spagat zwischen den Anforderungen in den USA und den Wünschen europäischer Investoren und Aufsichtsbehörden meistern.

- Wie positioniert sich Mercedes zur ESG-Skepsis in den USA?
- Wurden offizielle Schreiben der US-Regierung zum Thema Nachhaltigkeit empfangen?
- Werden Anpassungen in Bezug auf DEI-Kriterien im US-Geschäft vorgenommen?

HV-Redebeiträge 2025

Klimastrategie und Say-on-Climate

Mercedes hat bei der Nachhaltigkeit deutliche Fortschritte gemacht. Das Klimaneutralitätsziel ist jedoch noch in weiter Ferne und ohne eine sehr hohe Elektrodurchdringung nicht zu schaffen

- Wird ein Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate“ für kommende Hauptversammlungen geplant?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 6 Billigung des Vergütungsberichts für das Geschäftsjahr 2024 und Tagesordnungspunkt 12 Billigung des Vergütungssystems für die Mitglieder des Vorstands:** Kritik besteht u. a. an fehlender Individualisierung der Ziele sowie der Streichung des CO_2-Ziels in der kurzfristigen Vergütung.

- **Tagesordnungspunkt 10 Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und oder Optionsschuldverschreibungen und zum Ausschluss des Bezugsrechts; Schaffung eines Bedingten Kapitals 2025 und entsprechende Satzungsänderung:** Angesichts der hohen Liquidität erscheint eine zusätzliche Kapitalreserve nicht erforderlich.

- **Tagesordnungspunkt 14 Neue Ermächtigung des Vorstands, die Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung vorzusehen, entsprechende Änderung von § 11 Abs. 2 der Satzung:** Ein dauerhaft virtuelles Format ohne Perspektive auf Präsenz wird abgelehnt – erwartet wird mindestens eine hybride Lösung.

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

HV-Redebeiträge 2025

Allianz SE Hauptversammlung 8 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die Allianz hat im Jahr 2024 ein Rekordergebnis von 10 Milliarden Euro erzielt. Die Eigenkapitalrendite liegt mit knapp 17 % auf einem hohen Niveau. Die starke operative Entwicklung in den Versicherungssparten sowie im Asset Management hat zu einer positiven Kursentwicklung beigetragen. Die hohe Solvabilität unterstreicht die Resilienz des Konzerns. Die Dividendenerhöhung auf 15,40 Euro je Aktie sowie das angekündigte Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 2 Milliarden Euro resultieren in einer Ausschüttungsquote von 75 % – ein starkes Signal an die Anteilseigner.

Fragen an die Verwaltung

Versicherungsgeschäft und Profitabilität

- Warum ist die Schaden-Kosten-Quote im Schaden- und Unfallgeschäft mit 93,4 Prozent nicht noch besser ausgefallen? Sie hatten in der Vergangenheit schon einmal 92 Prozent angepeilt.
- Wie stark ist aktuell die Reservierung gegen zukünftige Schaden- und Kosteninflation?
- Welche Gründe führten zur Schrumpfung im Cyber-Versicherungsgeschäft, und wie ist die aktuelle Pricing-Qualität einzuschätzen?
- Ist die 2024 erreichte Neugeschäftsmarge von 5,7 % im Leben- und Krankenversicherungsgeschäft auch für 2025 realistisch?
- Wird mit weiteren Rückversicherungstransaktionen vergleichbar zur Sconset-Re-Struktur gerechnet?

Wachstumsstrategie und Digitalisierung

Sie wollen den Gewinn pro Aktie jedes Jahr um sieben bis neun Prozent steigern und die Allianz noch effizienter, breiter und sicherer aufstellen. All das vor dem Hintergrund trüber Konjunkturaussichten, immer häufigeren und heftigeren Naturkatastrophen und eines generell zunehmenden Wettbewerbs.

- Wie sollen Neukunden gewonnen, Cross-Selling gestärkt und die Kundenbindung verbessert werden?
- Wie können Sie die Kostenseite entlasten, z.B. durch Digitalisierung und den Einsatz von Künstlicher Intelligenz?
- Wie stark profitieren Sie dabei von Pensions- und Versorgungslücken Ihrer Kunden?

M&A-Strategie und Plattformgeschäft

Nach einigen Verkäufen und Bereinigungen in den vergangenen Jahren waren Sie nun auch wieder bei Zukäufen aktiv. Im letzten Jahr haben Sie Viridium erworben.

- Wollen Sie das Geschäftsmodell auch länderübergreifend mit Ihren Partnern ausweiten?
- Was waren die genauen Gründe für das Scheitern der Income-Insurance-Übernahme in Singapur?
- Warum haben Sie Ihren Anteil an Bajaj verkauft und ist geplant, das Kapital wieder in Indien zu reinvestieren?
- Wie soll der Gewinn mit dem Plattformgeschäft bei Allianz Partners verdoppelt werden – durch Effizienz, Cross-Selling oder Marktanteilsgewinne?

Digitales Direktgeschäft und Schadenplattform

Die Allianz möchte darüber hinaus im digitalen Direktversicherungsgeschäft in Europa stark wachsen. Dort haben Sie in den letzten Jahren eine einheitliche Plattform für fünf Länder geschaffen, was nicht ganz einfach war.

- Welche Vertriebskanäle werden im Direktversicherungsgeschäft genutzt, und welche Länder sind als nächste Märkte im Fokus?
- Welches Wachstumspotenzial bietet die Plattform für Schadenabwicklung im Unfallgeschäft?

Asset Management

- Auf welche Segmente entfällt das geplante Wachstum bei den Drittmitteln im Asset Management?
- Wie ist die strategische Positionierung von Allianz Global Investors im aktuellen Konsolidierungsumfeld zu bewerten?

Klimawandel und ESG-Risiken

Der Klimawandel ist in vollem Gange und die Schäden durch Naturkatastrophen steigen in der Häufigkeit und Höhe immer weiter an. Im vergangenen Jahr lag die Erderwärmung im Durchschnitt bei 1,5 Grad über der vorindustriellen Zeit. Für die Allianz bedeutet der Klimawandel tendenziell steigende Schadenskosten.

- Wie stark können klimabedingte Schäden künftig durch höhere Prämien aufgefangen werden?
- Wird ein verstärkter Einsatz von Rückversicherung erwogen?
- Welche präventiven Maßnahmen werden mit Kunden umgesetzt?
- Wie wird mit dem ESG-Gegenwind aus den USA umgegangen – insbesondere im Hinblick auf Diversität?
- Wird ein Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate“ auf zukünftigen Hauptversammlungen in Betracht gezogen?

Geopolitik und Weltordnung

- Welche Auswirkungen haben steigende Verteidigungsausgaben und Handelskonflikte (z. B. mit den USA) auf das Versicherungsgeschäft und das Anlageergebnis?

HV-Redebeiträge 2025

Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2025

Deutsche Börse AG Hauptversammlung 14 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Mit der Kursentwicklung und der operativen Entwicklung der Deutschen Börse im Jahr 2024 wurde große Zufriedenheit festgestellt. Das operative Ergebnis erreichte mit 3,4 Milliarden Euro einen neuen Höchstwert, die Kosten konnten kontrolliert werden, und der Verschuldungsgrad wurde deutlich verbessert. Die Dividende wurde auf vier Euro erhöht, zusätzlich wurde ein Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 500 Millionen Euro angekündigt.

Die Strategie „Horizon 2026" zielt auf ein strukturelles Ertragswachstum von acht Prozent jährlich ab (exklusive Zinseinnahmen) sowie auf eine Steigerung des operativen Ergebnisses um elf Prozent. Als Treiber wurde insbesondere die Übernahme von SimCorp identifiziert. Der persönliche Wechsel an der Führungsspitze sowie mehrere neue Vorstandsmitglieder markieren den Beginn einer neuen Wachstumsphase.

Fragen an die Verwaltung

Strategie Horizon 2026 und M&A-Aktivitäten

Die Unternehmensstrategie sieht ein starkes organisches Wachstum vor, unterstützt durch gezielte Übernahmen.

- Sind weitere Akquisitionen geplant, und wenn ja, in welchen Geschäftsbereichen?
- Wie hoch ist die angestrebte Zielrendite bei künftigen Akquisitionen?
- Wie sollen strukturelle, wiederkehrende Erträge weiter gesteigert werden?
- Welche Maßnahmen wurden zur Kompensation inflationsbedingter Kostensteigerungen getroffen (z. B. Automatisierung, Preisanpassungen)?
- Wie wirken sich geopolitische Spannungen und mögliche Zolldrohungen auf das Geschäft aus?
- Wird eine höhere Staatsverschuldung in Europa als Wachstumstreiber für die Deutsche Börse gesehen?

Investment Management Solutions (SimCorp, Axioma)

Mit der Integration von SimCorp wurde ein neues Segment geschaffen.

- Wie hoch waren die Synergien von SimCorp 2024 und streben Sie nun mehr als die bisher geplanten 90 Millionen Euro Einsparungen im Jahr 2026 an?
- Wie läuft das Cross-Selling mit ISS Stoxx?
- Wie hoch ist der wiederkehrende Anteil der Erträge (Software-as-a-Service)?
- Wie entwickelt sich der Marktanteil in den USA (bisher 8 %) – ist eine Ausweitung geplant?
- Sind zusätzliche Akquisitionen für die USA vorgesehen?
- Wird ein Auskauf der Minderheitsbeteiligung von General Atlantic bei ISS Stoxx angestrebt?
- Welche EBITDA-Marge wird für IMS mittelfristig angestrebt?

Synergien und Marktpositionierung

- In welchen Bereichen bestehen weitere Synergiepotenziale zur Stärkung des Ertragspools?
- Welche strategischen Zukäufe wären zur Ergänzung des Portfolios sinnvoll?

Trading & Clearing

- Konnte der Marktanteil bei Euro-OTC-Clearing weiter ausgebaut werden?
- Wie entwickelt sich das neue Produkt STIR (Zinsfutures)?
- Wird EMIR 3.0 das OTC-Geschäft stärken?
- Führt das aktuelle Zinsniveau zu einer Ausweitung des Depotgeschäfts?

EEX, Rohstoffe, Strom und Energiehandel

Die Strom- und Rohstoffbörse EEX hat stark performt.

- Besteht weiterhin ein Trend zur Absicherung erneuerbarer Energien?
- Warum kam die Übernahme der Nasdaq-Rohstoffbörse in Skandinavien nicht zustande?
- Wie entwickelt sich das Investment in die Stromderivateplattform in Japan?

Digitale Vermögenswerte und Devisen

Sie berichten nun Devisen und Digitale Vermögenswerte in einer Position und sind hier im letzten Jahr um 15 Prozent gewachsen.

- Wie verteilen sich die Wachstumsraten auf 360T (Devisen) und Crypto Finance (Digitale Assets)?

Securities Services und Plattformstrategie

Im Bereich Securities Services, wollen Sie mit dem Platform-as-a-Service Modell wachsen und haben mit der kanadischen Börse TMX eine Kooperation geschlossen.

- Wie konkret sieht die Zusammenarbeit mit TMX im Platform-as-a-Service-Modell aus?
- Inwieweit kommt Blockchain-Technologie bereits bei Verwahrung und Verbuchung zum Einsatz?

Fund Services

Im Bereich Fund Services ist die Deutsche Börse vor allem in der Abwicklung von Fondsgeschäften gewachsen.

- Warum entwickelt sich der Fondsvertrieb langsamer als die Abwicklung?

HV-Redebeiträge 2025

Technologie, Cloud und Cybersicherheit

Für jedes digitale Geschäftsmodell und insbesondere das der Deutschen Börse ist Cybersicherheit heutzutage eine Grundvoraussetzung.

- Wie wird die IT-Infrastruktur konkret gegen Cyberangriffe geschützt, insbesondere bei Cloud-Auslagerungen?
- Gibt es erste Produkte aus der Zusammenarbeit mit Google Cloud im Bereich Digital Assets?
- Wo kommt Künstliche Intelligenz aktuell im Konzern zum Einsatz?

Vorstandsvergütung und ESG

Bezogen auf die Vorstandsvergütung haben Sie ambitioniertere Ziele in der relativen Performance bei der langfristigen Vergütung gesetzt. Der Fokus bei den ESG-Zielen liegt nun klar im sozialen Bereich bei den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern.

- Wie wird die relative Performance bei der langfristigen Vergütung gemessen?
- Warum wird bei 7,5 % Gewinnwachstum pro Aktie bereits das Ziel als erreicht gewertet, obwohl 11 % im Geschäftsplan stehen?
- Wie wird mit politischem Gegenwind gegen Diversitätsziele, insbesondere aus den USA, umgegangen?

Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2025

Adidas AG Hauptversammlung 15 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die Adidas-Aktie verzeichnete im vergangenen Jahr ein Kursplus von über 28 % und konnte sich damit klar vom Wettbewerb absetzen. Auch über die vergangenen drei bis fünf Jahre hinweg lag das Unternehmen an der Börse im Branchenvergleich vorn. Diese Entwicklung wird vom Kapitalmarkt anerkannt.

Im laufenden Jahr jedoch sind deutliche Belastungen durch die US-Handelspolitik spürbar. Die Aktie gab zeitweise über 20 % nach, wobei auch die Konkurrenz ähnliche Rückgänge hinnehmen musste.

Fragen an die Verwaltung

.

Zollpolitik und internationale Absatzmärkte

Im aktuellen Jahr allerdings ist Adidas, wie die gesamte Branche, von Trumps Zollpolitik hart getroffen. Hier tun sich viele Risiken und Unwägbarkeiten auf, die wir mit Sorge beobachten.

- Mit welchen Szenarien wird im Kontext der US-Zollpolitik gerechnet und welche Risiken bestehen für Adidas?
- Wie wirken sich bereits erfolgte Zollerhöhungen auf das Geschäft aus?
- Wie breit ist aktuell die regionale Diversifikation in Produktion und Absatz?
- Welche Maßnahmen werden zur weiteren Risikostreuung umgesetzt?

US- und China-Geschäft

- Wie lange kann der US-Markt noch aus bestehenden Lagerbeständen beliefert werden?
- Welche Preiswirkungen werden bei anhaltenden Handelsbarrieren erwartet?
- Wie kann im Niedrigpreissegment Marktanteil verteidigt oder ausgebaut werden?
- Welche Marktreaktionen werden in China auf die globalen Konflikte beobachtet?
- Besteht die Chance, als europäischer Anbieter in China Marktanteile gegenüber US-Wettbewerbern zu gewinnen?

Produktportfolio und Trendmanagement

Mit Blick auf die Produkt-Pipeline sehen auch wir die Erfolgsgeschichte Ihrer klassischen Terrace-Produkte sehr positiv. Gleichzeitig legen wir aber auch Wert auf eine ausreichende Risikostreuung.

- Wie hoch war 2024 der Umsatzanteil der Terrace-Produkte sowie der Kategorie Lifestyle Running (z. B. Adizero Evo SL)?
- Wie haben sich die Volumina der Terrace-Produkte gegenüber dem Vorjahr entwickelt?
- Welche Produkte haben das Potenzial, langfristig als Nachfolger für Terrace-Modelle zu dienen?
- Wie wird die Portfolioerweiterung auf neue Sportarten wie Cricket, Rugby und Skispringen bilanziert?
- Welche Auswirkungen auf Umsatz, Marge und Markenreputation werden dabei beobachtet?
- Wie lange dauert derzeit die Entwicklung neuer Produkte bis zur Marktreife?
- Welche Maßnahmen werden getroffen, um diesen Zeitraum zu verkürzen?
- Welche Strategie verfolgt Adidas im Umgang mit aufstrebenden kleinen Marken?
- Gibt es Anzeichen, dass relevante Stakeholder – etwa Social-Media-Influencer – an Wettbewerber verloren gehen?

Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung

Adidas hat ein Regelwerk und Kontrollmechanismen für direkte Zulieferer aufgebaut, um Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen vorzubeugen. Eine anonyme digitale Beschwerdestelle für Mitarbeitende der Zulieferer hat im Jahresverlauf tausende Beschwerden aufgenommen und bearbeitet. Laut Jahresbericht wird bei allen Zulieferern der landesübliche Mindestlohn nicht unterschritten**.**

- Reicht der Lohn der Mitarbeitenden in der Lieferkette aus, gemessen an den Standards der Global Living Wages Coalition?
- Werden auch bei indirekten Zulieferern entsprechende Daten erhoben?
- Wie werden Zulieferer unterstützt, um die Ziele zur Reduktion der Scope-3-Emissionen um 42 % bis 2030 zu erreichen?
- Wie gestaltet sich die Zusammenarbeit mit den wichtigsten Partnern in der Wertschöpfungskette?

Say-on-Climate und ESG-Governance

- Planen Sie für künftige Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate“?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Gegen Tagesordnungspunkt 4 Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024:** Aufgrund mangelnder Geschlechterdiversität und der gescheiterten Nachfolgeplanung.

HV-Redebeiträge 2025

- **Für Tagesordnungspunkt 5 Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts:** Es fehlen jedoch individuelle Leistungsindikatoren.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 6: Wahl zum Aufsichtsrat Thomas Rabe:** Die angekündigte Nachfolgeplanung blieb unzureichend.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 7 Beschlussfassung über die Aufhebung des Genehmigten Kapitals 2021/I und Tagesordnungspunkt 8 Beschlussfassung über die Aufhebung des Genehmigten Kapitals 2021/II:** Die vorgeschlagenen Maßnahmen überschreiten die internen Grenzwerte zur Kapitalverwässerung.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 9 Beschlussfassung über die Ermächtigung des Vorstands zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen sowie die entsprechende Satzungsänderung:** Eine Zustimmung des Aufsichtsrats sollte verpflichtend vorgesehen sein.

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

HV-Redebeiträge 2025

Commerzbank AG Hauptversammlung 15 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Im Jahr 2024 wurde die Commerzbank unerwartet in das Zentrum eines möglichen europäischen Großdeals gerückt. Die Beteiligung von UniCredit – inzwischen bei fast 30 % – hat Fragen zur zukünftigen Eigenständigkeit der Bank aufgeworfen. Noch liegt kein konkretes Übernahmeangebot vor, jedoch besteht starkes Marktinteresse an einer möglichen Fusion. Im Mittelpunkt steht das Wohl der Gesamtbank und aller Stakeholder. Das alles sollte gut abgewogen werden, denn dies ist der Garant für den langfristigen Erfolg einer profitablen und gut aufgestellten Commerzbank.

Zugleich wurde ein bedeutender operativer Fortschritt erzielt: Der Gewinn konnte trotz Rückstellungen in Polen um rund 20 % gesteigert werden, die Eigenkapitalrendite lag über Plan bei 9,2 %. Mit der Ausschüttung von 70 % des Gewinns sowie der Ankündigung künftiger Vollausschüttungen wurde ein starkes Signal an die Kapitalmärkte gesendet. Auch das erste Quartal 2025 bestätigt den positiven Trend mit einer Eigenkapitalrendite von 11 %.

Fragen an die Verwaltung

Mögliche Fusion mit UniCredit

- Ergibt es aus Sicht der Commerzbank Sinn, Teil einer größeren europäischen Bank zu werden?
- Könnten Sie den Mittelstand dadurch noch besser betreuen und hätten durch größere Diversifikation und Gewinnpuffer mehr Möglichkeiten zur Kreditvergabe? Oder könnte dies in einer potenziell aufkommenden Finanzkrise den deutschen Mittelstand in der Kreditvergabe eher gefährden und ein Risiko für Deutschland darstellen?
- Wären Synergieeffekte im aktuellen Umfeld notwendig – oder würde ein Zusammenschluss eher von der operativen Weiterentwicklung ablenken?

Strategie 2028 – Rentabilität und Wachstum

Der frühere Commerzbank-Chef Martin Zielke hatte vor sechs Jahren ein Renditeziel von 4 Prozent ausgegeben und nun sollen bis 2028 satte 15 Prozent erreicht werden. Das ist ein ambitioniertes Ziel und harte Arbeit für das Management und alle Mitarbeitenden. Aber es erscheint machbar, wenn wir uns den Track Record der vergangenen Jahre anschauen.

- Wie sollen die angestrebten 15 % Eigenkapitalrendite konkret erreicht werden?
- Wie sollen Provisionserträge um 7 % jährlich gesteigert werden – insbesondere in einem herausfordernden Marktumfeld?
- Wie kann reagiert werden, falls die erwarteten Ertragssteigerungen ausbleiben?
- Welche Maßnahmen sind vorgesehen, um die Kosten bei einem Anstieg unter 2 % jährlich zu halten?

Firmenkundengeschäft und Kapitalallokation

Im Firmenkundengeschäft wollen Sie das Kreditvolumen um stolze 8 Prozent jährlich ausbauen. Gleichzeitig soll die Effizienz auf das eingesetzte Kapital weiter steigen.

- Wie realistisch ist ein jährlicher Kreditwachstumswert von 8 % im Firmenkundengeschäft?
- Sind zusätzliche Kapitalmarkttransaktionen geplant, um die Effizienz zu steigern?

Privatkundengeschäft und digitale Plattformen

Im Bereich Privat- und Unternehmenskunden wollen Sie stark wachsen. Vor allem bei Selbständigen und kleinen Mittelstandskunden haben Sie erheblichen Nachholbedarf in der Kreditvergabe. Die Prozesse in der Vergangenheit waren zu komplex und eher abträglich fürs Geschäft.

- Wurde die Prozesskomplexität im Mittelstandskundengeschäft erfolgreich reduziert?
- Welche Hebel bestehen, um die Beratung in der Vermögensverwaltung um 15 % jährlich zu steigern?
- Inwieweit kann von einer bisher ungenutzten Marktposition im Beratungsgeschäft profitiert werden?
- Welche Rolle spielen dabei die jüngsten Akquisitionen (Yellowfin, Aquila, Nixdorf Kapital)?
- Wie hat sich die Kooperation mit Global Payments im Zahlungsverkehr entwickelt?
- Welche strategische Ausrichtung verfolgt die Comdirect Bank im Verhältnis zur Commerzbank?

Personalstrategie und Effizienz

- Wie wird der Mitarbeiterabbau sozialverträglich umgesetzt, ohne die Zielerreichung zu gefährden?

mBank Polen

Im vergangenen Jahr hat die Commerzbank eine weitere Milliarde Euro für Fremdwährungskredite bei der polnischen Tochter mBank zurückgestellt. Die Abdeckungsquote liegt nun bei 150 Prozent, da auch schon abgewickelte Kredite zum Teil Rückforderungen ausgesetzt sind

- Besteht bei den Fremdwährungskrediten der mBank weiterer Rückstellungsbedarf?

Geopolitische Einflüsse und KI

- Welche Folgen hat der Zollkonflikt mit den USA auf das Geschäft?
- Welche Impulse gehen vom geplanten deutschen Infrastrukturfonds aus?
- Welche Geschäftsbereiche profitieren bereits von KI-Anwendungen?

HV-Redebeiträge 2025

- Welche Effekte werden durch die Avatarin „Ava“ zur Kundeninteraktion erzielt?
- Wie wird die Zusammenarbeit mit Google und Microsoft hinsichtlich Effizienz oder Innovation bewertet?

Nachhaltigkeit und Klimastrategie

Beim Thema Umwelt, Soziales & guter Unternehmensführung ist die Commerzbank gut aufgestellt. In den CO2-intensiven Sektoren haben Sie zertifizierte Zwischenziele bis 2030. Und Sie setzen sich für Biodiversität ein. Hinzugekommen ist, dass Sie mindestens zehn Prozent aller Neukredite mit nachhaltigen Kriterien vergeben wollen.

- Warum stagnierte das nachhaltige Geschäftsvolumen im Vorjahr?
- Inwieweit werden Biodiversitätskriterien in der Kreditvergabe berücksichtigt?
- Wird erwogen, ein „Say-on-Climate“ zur Abstimmung zu stellen?

Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2025

E.ON SE Hauptversammlung 15 Mai 2025

Rede von Tanja Bauer
– Spezialistin für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Die E.ON-Aktie entwickelte sich im vergangenen Jahr stark: Ein Kursplus von 28 % auf Zwölfmonatssicht und 37 % seit Jahresbeginn übertraf deutlich die Entwicklung europäischer Wettbewerber. Diese Entwicklung wurde durch ein solides Geschäftsjahr 2024 gestützt, das mit einem bereinigten Konzernüberschuss von rund 2,9 Milliarden Euro und einem Ergebnis je Aktie von 1,09 Euro abgeschlossen wurde. Zudem wurde eine leicht erhöhte Dividende vorgeschlagen.

Die Investitionen von E.ON in die Netzinfrastruktur sowie die strategische Positionierung mit den drei Geschäftsbereichen „Energy Networks", „Energy Infrastructure Solutions" und „Energy Retail" bilden die Grundlage für zukünftiges Wachstum. Dem gegenüber steht jedoch eine Nettoverschuldung von 41 Milliarden Euro – ein vergleichsweise hoher Wert im Branchenumfeld.

Die hohe Abhängigkeit von regulatorischen Entscheidungen sowie externe Unsicherheiten – etwa beim Thema Netzrenditen, Fachkräftemangel, Materialverfügbarkeit und geopolitischen Risiken – stellen zusätzliche Herausforderungen dar.

Fragen an die Verwaltung

Regulierung, Investitionsfähigkeit und Netzausbau

Genehmigungsverfahren sind langwierig und die Bundesnetzagentur will bis Ende 2025 neue Regelungen für Strom- und Gasverteilnetze vorlegen. Hinzu kommen die Pläne der neuen Bundesregierung, die Strompreise für Verbraucher zu senken, Investitionen in die Netzinfrastruktur zu fördern und die Energiewende voranzutreiben.

- Wie werden die Pläne der Bundesregierung zur Strompreissenkung und Netzrenditen auf die wirtschaftliche Situation von E.ON wirken?
- Welche Maßnahmen sind geplant, um künftig regulatorischen Risiken und Änderungen resilienter zu begegnen?
- Wie wird sichergestellt, dass das Investitionsprogramm über 42 Milliarden Euro – davon 35 Milliarden für Netze – trotz Fachkräftemangel und Komponentenknappheit erfolgreich umgesetzt werden kann?
- Welche Strategien werden verfolgt, um die langfristige Netzstabilität zu sichern – insbesondere angesichts der jüngsten Stromausfälle wie in Spanien und Portugal?
- Teilt das Management die Einschätzung der Bundesnetzagentur, wonach das Risiko eines großflächigen Stromausfalls in Deutschland als äußerst gering anzusehen sei?

Geopolitische und marktbezogene Risiken

- Wie ist der Stand des Verkaufsprozesses von E.ON Energie Romania an die ungarische MVM-Gruppe, vor dem Hintergrund der sicherheitsbezogenen Überprüfung aufgrund möglicher russischer Einflussnahme durch die rumänische Regierung?
- Welche Maßnahmen wurden getroffen, um sich gegen LNG-Preisschwankungen und potenzielle Lieferengpässe abzusichern – insbesondere angesichts der volatilen US-Zollpolitik?

Nachhaltigkeitsstrategie und Klimaziele

E.ON hat eine klare und wissenschaftlich fundierte Klimastrategie. Bis 2040 soll Klimaneutralität für die direkten und indirekten Emissionen erreicht werden, bis 2050 auch für die nachgelagerten Emissionen. Die bisherigen Fortschritte sind nachvollziehbar

- Wird angesichts der umfassenden und wissenschaftlich fundierten Klimastrategie ein Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate" für künftige Hauptversammlungen geplant?

Corporate Governance und Diversität

- Welche konkreten Schritte wurden seit der externen Evaluierung des Aufsichtsrats zur Stärkung von Nachfolgeplanung und KI-Kompetenz unternommen?
- Welche Initiativen werden verfolgt, um den Anteil von Frauen in Führungspositionen von derzeit 26 % auf das Ziel von mindestens 32 % zu erhöhen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 10 Genehmigung rein virtueller Hauptversammlungen bis 2027:** Eine vollständige Rückkehr zur Präsenzform wird gefordert. Mindestens alle zwei Jahre sollte ein physisches Aktionärstreffen stattfinden.

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

HV-Redebeiträge 2025

Heidelberg Materials AG Hauptversammlung 15 Mai 2025

Rede von Linus Vogel
– Spezialist für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Für Heidelberg Materials war 2024 erneut ein erfolgreiches Jahr: Die Aktie legte inklusive Dividende um rund 52 % zu und übertraf damit sowohl den DAX als auch den globalen Branchenindex deutlich. Dieser positive Kursverlauf unterstreicht die operative Stärke des Unternehmens, das durch strategische Investitionen und Innovationskraft auch im vergangenen Jahr zu überzeugen wusste.

Fragen an die Verwaltung

Kapitalmarktpositionierung und globale Präsenz

Allem Lob zum Trotz beobachten wir, dass – wie in den vergangenen Jahren – gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis ein Großteil der direkten Konkurrenten besser bewertet ist. Der Kapitalmarkt traut dem Wettbewerb hier offenbar immer noch mehr zu als Ihnen.

- Welche Maßnahmen sind vorgesehen, um die bestehende Bewertungslücke im Vergleich zum Wettbewerb zu schließen?
- Wird in Erwägung gezogen, sich aus bestimmten Märkten in Afrika oder Asien zurückzuziehen – und wenn ja, unter welchen Bedingungen?
- Wie würde das dadurch freigesetzte Kapital alternativ verwendet werden?
- Welche Strategien werden verfolgt, um den Wert des US-Geschäfts zu steigern – insbesondere im Kontext eines möglichen Listings wie beim Konkurrenten Holcim?
- Wie wird über potenzielle Optionen des Relistings wie Spin-Offs oder Minority-IPOs gedacht?

Klimastrategie und Transformation

Der Klimawandel beschleunigt sich zunehmend. Der Zementsektor ist für rund 8 % der globalen Treibhausgasemissionen verantwortlich und steht somit besonders stark in der Verantwortung, sich zu wandeln.

- Welche Ansätze bestehen, um die ambitionierten Klimaziele auch im wichtigen US-Geschäft umzusetzen?
- Wird die grüne Transformation durch ein Zurückrudern einzelner Regierungen bei entsprechenden politischen Agenden gefährdet?
- Haben offizielle Stellen der US-Regierung im Zusammenhang mit Diversity- und Gleichstellungsprogrammen Kontakt aufgenommen?
- Welche Auswirkungen hätten etwaige regulatorische Eingriffe auf bestehende DEI-Maßnahmen in den USA?
- Weshalb konnte im Jahr 2024 die CO_2-Intensität pro Tonne Zement nur um 1,3 % gesenkt werden – und wie sollen künftig die angestrebten jährlichen Reduktionsraten von ca. 4,5 % erreicht werden?
- Wird bei der kommenden Hauptversammlung ein „Say-on-Climate"-Tagesordnungspunkt vorgesehen?

Corporate Governance und Menschenrechte

Die Corporate Governance ist und bleibt die Dauerbaustelle des Konzerns. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats und die Leitung des Vergütungsausschusses sind nach unserer Auffassung nicht unabhängig besetzt.

- Welche Entwicklungen gibt es im Umgang mit den wiederholt thematisierten Menschenrechtsvorwürfen in Marokko und Indonesien?
- Was hindert das Unternehmen an einer proaktiveren Kommunikation in diesem Zusammenhang?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Gegen Tagesordnungspunkt 4 Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024:** Aufgrund struktureller Defizite in der Zusammensetzung des Gremiums sowie der unzureichenden Reaktion auf wiederkehrende Kontroversen.

- **Für Tagesordnungspunk 8 Änderung des § 16 Abs. 5 der Satzung (Hauptversammlung) zur Erneuerung der Ermächtigung zur Durchführung künftiger virtueller Hauptversammlungen:** Unter der Maßgabe, dass das virtuelle Format nur mit Augenmaß eingesetzt wird. Wir honorieren dabei, dass Sie seit der Pandemie wenigstens eine Hauptversammlung in Präsenz abgehalten haben.

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

HV-Redebeiträge 2025

Volkswagen AG Hauptversammlung 16 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die Volkswagen-Stammaktie hat im Geschäftsjahr 2024 – inklusive Dividende – über 16 % an Wert verloren. Damit lag die Performance etwa 10 % unter dem europäischen Automobilindex und rund 34 % unter dem DAX. Der Kapitalmarkt zeigt sich zunehmend enttäuscht; bei vielen Investoren ist Zuversicht Resignation gewichen.

Die ambitionierten Margenziele wurden zuletzt mehrfach revidiert. Ursprünglich für 2026 anvisierte 6,5 % operative Marge werden nun erst 2029 erwartet. Diese Anpassungen – insbesondere ohne Einberechnung potenzieller US-Zölle – haben Unsicherheit geschaffen.

Gleichzeitig wurden Fortschritte erzielt: Die Effizienz in Forschung und Entwicklung wurde erhöht, die Produktpalette gestrafft und Kostenprogramme eingeleitet. Die Produktpipeline mit neuen E-Modellen wie dem ID7, Audi A6 E-tron und Q6 E-tron wurde positiv aufgenommen – insbesondere im chinesischen Markt. Dennoch wird es bis mindestens 2027 dauern, bis die geplanten Produkteffekte vollständig wirksam werden.

Fragen an die Verwaltung

Produktstrategie und internationale Wettbewerbsfähigkeit

- Wie kann der Nerv der chinesischen Kundschaft besser getroffen werden?
- Was wird BYD und anderen chinesischen Wettbewerbern entgegengesetzt?
- Wie soll die Profitabilität der Elektromodelle gesteigert werden?
- Welche Schritte sind vorgesehen, um schneller auf Tesla zu reagieren – insbesondere hinsichtlich Autonomie und Preissegment?

Kostenstruktur und Transformation

- Wie wird sichergestellt, dass Restrukturierungsprogramme bei VW und Audi sozialverträglich umgesetzt werden?
- Welche Auswirkungen werden durch Kapazitätskürzungen in den Jahren 2026 und 2027 erwartet?

US-Markt und Handelskonflikte

- Welche Maßnahmen sind geplant, um potenzielle Handelsbarrieren und Strafzölle zu kompensieren?
- Wird ein Ausbau der US-Produktionskapazitäten angestrebt?
- Inwieweit können Preissteigerungen oder Produktmix-Anpassungen zur Ergebnisstabilisierung beitragen?

Nachhaltigkeit und ESG-Positionierung

Volkswagen hat bei der Nachhaltigkeit Fortschritte gemacht. Das Klimaneutralitätsziel ist jedoch noch in weiter Ferne und ohne eine sehr hohe Elektrodurchdringung nicht zu schaffen.

- Wie wird mit der anti-nachhaltigen politischen Haltung in den USA umgegangen?
- Hat VW offizielle Schreiben von US-Behörden zur Rücknahme von Nachhaltigkeitszielen erhalten?
- Sind Änderungen bei DEI-Initiativen im US-Geschäft vorgesehen?
- Wird ein Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate“ für kommende Hauptversammlungen geplant?

Kapitalmarktkommunikation und Governance

Wir brauchen mehr Transparenz. Sie benötigen beispielsweise deutlich länger als die Wettbewerber, um die Belastungseffekte aus den Strafzöllen an den Kapitalmarkt zu kommunizieren.

- Welche Maßnahmen sind geplant, um die Kapitalmarktkommunikation zu verbessern – insbesondere hinsichtlich externer Belastungen wie Zöllen?
- Wie wird eine klare, zeitnahe Kommunikation gegenüber Investoren künftig sichergestellt?

Doppelrolle des Vorstandsvorsitzenden

- Wird eine zeitnahe Entlastung des CEO von der Doppelrolle bei VW und Porsche in Betracht gezogen?
- Wie wird mit potenziellen Interessenkonflikten und Zeitbelastung in dieser Konstellation umgegangen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 2 Beschlussfassung über die Gewinnverwendung der Volkswagen Aktiengesellschaft:** Die Differenz zwischen Vorzugs- und Stammaktien bleibt unangemessen. Statt eines fixen Betrags wird ein prozentualer Aufschlag von mindestens 10 % gefordert.

- **Tagesordnungspunkt 4 Beschlussfassung über die Entlastung der im Geschäftsjahr 2024 amtierenden Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024:** Die mangelnde Unabhängigkeit und unklare Kontrollstrukturen werden kritisiert. Die Zusammensetzung und Besetzung der Ausschüsse ist nicht mehrheitlich unabhängig.

HV-Redebeiträge 2025

- **Tagesordnungspunkt 5 Wahl eines Mitglieds des Aufsichtsrats - Wahl von Herrn Mohammed Saif Al-Sowaidi:** Fachliche Kompetenzen in Elektrifizierung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit fehlen weiterhin. Die Mandatsanzahl überschreitet aus Sicht der Deka Investment eine zumutbare Belastung.

- **Tagesordnungspunkt 6 Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts von Vorstand und Aufsichtsrat:** Die Langfristvergütung basiert auf einem einzigen Kriterium (EPS) und enthält keine ESG-Kennzahlen mit belastbarer Wirkung. Die Share-Ownership-Guidelines fehlen. Eine pauschale Aussetzung von Nachhaltigkeitszielen wird nicht akzeptiert.

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

HV-Redebeiträge 2025

Fresenius SE & Co. KGaA Hauptversammlung 19 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die Fresenius-Aktie konnte das Jahr 2024 mit einem Anstieg von rund 19 % abschließen und hat damit erneut die relevanten Branchenindizes übertroffen. Auch wenn die Höchststände aus dem Jahr 2017 bislang nicht wieder erreicht wurden, wird die strategische Neuausrichtung des Unternehmens anerkannt.

Die erfolgreiche Entflechtung und Neuausrichtung – etwa durch die Veräußerung von Vamed und die Platzierung der Anteile an Fresenius Medical Care – haben entscheidend zur Stabilisierung beigetragen. Das Biosimilars-Geschäft entwickelt sich positiv, bei gleichzeitig hoher Transparenz gegenüber Investoren. Auch die Reduktion der Verschuldung wird als strategisch sinnvoll bewertet.

Fragen an die Verwaltung

Kapitalstruktur und Bewertung

Künftig planen Sie, den Verschuldungsgrad noch weiter zu reduzieren. Für das laufende Geschäftsjahr haben Sie das Zielband für den Verschuldungsgrad auf 2,5 bis 3 gesenkt.

- Streben Sie an, das untere Ende des Zielkorridors für den Verschuldungsgrad (2,5) zu erreichen?
- In welchem Zeitrahmen soll dieses Ziel erreicht werden?
- Wird die Zielspanne bei veränderter Zinslage angepasst?
- Welcher Verschuldungsgrad wird langfristig für ökonomisch sinnvoll erachtet?
- Welche Maßnahmen sind vorgesehen, um das Bewertungsniveau zu verbessern und internationale Investoren zu gewinnen?
- Ist ein Aktienrückkauf nach weiterem Schuldenabbau geplant?

Krankenhausreform und politische Rahmenbedingungen

Im Rahmen des noch von der Ampelregierung beschlossenen Transformationsfonds für Krankenhäuser sollen zukünftig Zentralisierungs- und Digitalisierungsmaßnahmen gefördert werden.

- Welche Chancen und Risiken ergeben sich durch den Transformationsfonds der Bundesregierung für Zentralisierung und Digitalisierung?
- Welche Erwartungen bestehen an die neue Regierung in diesem Zusammenhang?
- Wird davon ausgegangen, dass die Perspektive Fresenius' als größtem Krankenhausbetreiber gehört wird?

Nordamerika – Marktpotenzial und Handelsrisiken

Nordamerika ist der zweitgrößte Absatzmarkt von Fresenius. Dort erzielen Sie 12 Prozent der Konzernumsätze -Tendenz steigend. Seit der Wahl von Donald Trump ist es wichtiger als je zuvor, die politischen Entscheidungen und wirtschaftlichen Risiken in den USA im Blick zu haben.

- Wie hoch ist der Produktionsanteil in den USA und wie abhängig sind die dortigen Werke von Importen?
- Welche Mehrkosten durch Handelskonflikte werden aktuell erwartet?
- Können kostengünstige Generika möglicherweise von Zöllen ausgenommen werden?
- Welche Auswirkungen hat eine Dollarabwertung auf Umsatz und EBIT? (z. B. bei 10-Cent-Veränderung)
- Rechnen Sie mit Verzögerungen bei Neuzulassungen durch Änderungen bei der FDA? Welche Umsatz- oder Kostenfolgen wären damit verbunden?

Marktentwicklung in China und Kolumbien

Der Vertrieb in China ist aufgrund von Ausschreibungsregularien für ausländische Anbieter, aber auch durch Anti-Korruptionsmaßnahmen deutlich erschwert und weniger profitabel.

- Welche Maßnahmen sind geplant, um angesichts von Ausschreibungsregeln & Antikorruptionsgesetzen profitabler in China zu agieren?
- Wie wird sich der Absatzmarkt China mittelfristig entwickeln – insbesondere im Kontext internationaler Handelskonflikte?
- Weshalb wird am Engagement in Kolumbien festgehalten, obwohl die Währungsabwertung die Erträge belastet?

IT-Transformation und Nachhaltigkeit

Fresenius hat in den letzten Jahren eine umfassende und weitreichende Umstrukturierung der zentralen IT Services durchlaufen.

- Welche Fortschritte wurden bei der Umstrukturierung der zentralen IT-Services erzielt?
- Welche Herausforderungen bestehen noch?
- Warum wurde das Ziel beim Employee Engagement Index verfehlt und welche Maßnahmen sind geplant?
- Weshalb wurden die Qualitätsziele bei Fresenius Kabi nicht erreicht?

Arbeitsrechtliche Themen und Fachkräftemangel

Die Umstrukturierung hat Ihnen bei Ihren Mitarbeitenden nicht nur Freunde gemacht. Deshalb haben Sie 2024 auch nicht das angestrebte Ziel bei der Mitarbeiterzufriedenheit bzw. beim Employee Engagement Index erreicht.

HV-Redebeiträge 2025

- Was war der Hintergrund der Streiks in mehreren Helios-Kliniken? Wie wird zu den Vorwürfen der Einschüchterung bzw. Bestechung Stellung genommen?
- Welche Strategien bestehen, um dem Fachkräftemangel im Gesundheitssektor wirksam zu begegnen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 10 Beschlussfassung über die Erneuerung der Ermächtigung der persönlich haftenden Gesellschafterin, die Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung vorzusehen, und die Änderung von § 14 Abs. 3 der Satzung:** Eine Zustimmung des Aufsichtsrats sollte zwingende Voraussetzung sein.

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

HV-Redebeiträge 2025

Porsche AG Hauptversammlung 21 Mai 2025

Rede von Ingo Speich
– Spezialistin für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Das zurückliegende Jahr war für Porsche-Aktionärinnen und -Aktionäre enttäuschend. Die Aktie verzeichnete einen Verlust von 42 %, was einer relativen Underperformance von 68 Prozentpunkten gegenüber dem DAX entspricht. Weder Markenstärke noch Luxuspositionierung konnten die negativen Marktkräfte aufhalten.

Die beim Börsengang gesetzten Margenziele gelten als überholt. Anstelle der angestrebten über 20 % liegt die operative Marge derzeit bei lediglich 6,5 bis 8,5 %. Ein Boden für den Aktienkurs scheint noch nicht gefunden. Die zentralen Herausforderungen bestehen in der angespannten Situation auf den Märkten in China und den USA sowie in strategischen Unsicherheiten im Hinblick auf Elektromobilität und Corporate Governance.

Fragen an die Verwaltung

China-Strategie

Auf dem einst wichtigsten chinesischen Markt macht Porsche kaum noch einen Stich. Vor vier Jahren wurde noch jeder dritte Porsche in China verkauft, heute ist es nur noch jeder achte.

- Welche Maßnahmen werden ergriffen, um die Geschäftsentwicklung in China zu stabilisieren?
- Wird eine Reduzierung der Produktionsmengen für den chinesischen Markt erwogen?
- Wie sollen die Absatzverluste bei nahezu der gesamten Modellpalette mittelfristig kompensiert werden?

US-Markt und Handelshemmnisse

Die Schwäche in China kommt zur Unzeit. Denn Ihr zweitwichtigster Markt USA ist durch die Handelshemmnisse bedroht. In Nordamerika hat Porsche aufgrund der vergleichsweise kleinen Absatzmenge keine Produktionseinheiten. Damit können Sie auch nicht flexibel auf die Zollpolitik reagieren.

- Welche Ergebnisse ergaben sich aus den Gesprächen in Washington?
- Wie wird auf potenzielle US-Zölle reagiert?
- Ist eine engere Kooperation mit Volkswagen in Nordamerika geplant?
- Wann wird mit Klarheit zur Zollsituation gerechnet?
- Können Preisanpassungen zur Kompensation potenzieller Zollkosten beitragen?

Elektrostrategie

Der Kapitalmarkt schaut sehr genau auf die Elektrostrategie von Porsche. Der langfristige Erfolg kann nur mit attraktiven Elektromodellen gesichert werden.

Bisher hat Porsche keine ausreichende Antwort geliefert. Im Gegenteil: Auch Sie machen eher eine Rolle rückwärts und planen wieder mehr Verbrennermodelle.

- Wie wird die bisherige Elektrostrategie des Unternehmens bewertet?
- Müssen zusätzliche Belastungen im Batteriegeschäft einkalkuliert werden?

Vorstandsstruktur und Corporate Governance

Wir begrüßen den Vorstandsumbau und sehen ihn als Chance für einen stärken Fokus auf die großen Herausforderungen wie China und die Elektrostrategie.

- Wann wird die Doppelrolle des Vorstandsvorsitzenden beendet?
- Wie ist die Nachfolgeplanung ausgestaltet?
- Welche Konsequenzen ergeben sich aus der derzeitigen Struktur für Effizienz und externe Wahrnehmung?

Nachhaltigkeit und politische Entwicklungen

- Welche Haltung wird zur zunehmenden Anti-Nachhaltigkeitsbewegung in den USA eingenommen?
- Wurden offizielle Aufforderungen von US-Behörden zum Rückzug von Nachhaltigkeitszielen erhalten?
- Wird die DEI-Strategie im US-Geschäft angepasst?
- Ist geplant, bei zukünftigen Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate“ vorzusehen?

Abstimmungsverhalten

Da keine Stimmrechte aus den Vorzugsaktien bestehen, erfolgt **kein offizielles Abstimmungsverhalten**. Dennoch werden die zentralen Positionen offengelegt:

- **Dividendenpolitik:** Der Abstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien wird als unzureichend angesehen. Eine Satzungsänderung auf mindestens zehn Prozent Differenz wird gefordert. Die aktuelle Ausschüttungshöhe von 57 % des Gewinns erscheint angesichts der Unsicherheiten als zu ambitioniert.

- **Aufsichtsrat:** Die Unabhängigkeit einiger Mitglieder, insbesondere des Leiters des Prüfungsausschusses, wird in Frage gestellt.

- **Vergütung:** Die Spielräume für diskretionäre Eingriffe durch den Aufsichtsrat werden als zu weitgehend eingeschätzt.

- **Hauptversammlungsformat:** Eine rein virtuelle Hauptversammlung wird abgelehnt. Stattdessen wird

ein hybrides Format befürwortet, das sowohl physische Teilnahme als auch virtuelle Zuschaltung ermöglicht.

HV-Redebeiträge 2025

Lanxess AG Hauptversammlung 22 Mai 2025

Rede von Linus Vogel
– Spezialist für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Strategische Lage und unternehmerische Herausforderungen

Vor 20 Jahren wurde Lanxess aus dem Bayer-Konzern herausgelöst und in die Eigenständigkeit überführt. Der Weg zum spezialisierten Chemieunternehmen war mit tiefgreifenden Transformationen verbunden, die unter anderem zu einer gestiegenen Verschuldung führten. In einem anhaltend schwierigen Marktumfeld – geprägt durch hohe Energiepreise, schwache Nachfrage und geopolitische Unsicherheiten – konnte das Investment-Grade-Rating zuletzt gesichert werden.

Das Portfolio wurde mit dem Verkauf der Urethane-Sparte bereinigt, gleichzeitig wurden Investitionen zurückgefahren, um Cashflow zu sichern. Doch bleibt die Herausforderung bestehen, bei aktuell geringer Anlagenauslastung dauerhaft wettbewerbsfähig zu agieren.

Fragen an die Verwaltung

Nachfrageentwicklung und Kapazitätsstrategie

Das Geschäft von Lanxess lebt vom Volumen-Hebel und benötigt deutlich mehr Nachfrage, als derzeit vorhanden ist. Mit einer Auslastungsquote der Anlagen von rund 70 Prozent wird es schwer, ein vernünftiges Profitabilitätsniveau zu erreichen.

- Welche positiven Indikatoren lassen auf eine Erholung der Nachfrage hoffen?
- Was ist Ihre alternative Strategie, falls sich das Marktumfeld nicht verbessert?
- Bei dauerhaft niedriger Auslastung – wann wäre ein Kapazitätsabbau angezeigt?
- In welchen Geschäftsbereichen bestehen signifikante Überkapazitäten?
- Wie wird die abgeschlossene Portfoliotransformation bewertet – und was würde man rückblickend anders machen?

Einfluss globaler Handelskonflikte

Die Auswirkungen der anschwellenden Handelskonflikte sind unkalkulierbar. Es ist aber zu beobachten, dass sich chinesische Produkte, die nicht mehr in die USA importiert werden können, ihren Weg nach Europa suchen.

- Welche Auswirkungen haben Umleitungen chinesischer Produkte nach Europa auf Ihre Geschäftsmodelle?
- Sehen Sie dadurch Chancen bei der Beschaffung oder eher Wettbewerbsrisiken?
- Wie wirken sich neue Zölle konkret auf Ihre Kosten- und Standortstruktur aus?

Nachhaltigkeit und geopolitische Dynamik in den USA

Wir beobachten derzeit bei vielen amerikanischen Unternehmen das Aussetzen oder Zurückschrauben von Nachhaltigkeitszielen.

- Welche Position wird gegenüber der sich verbreitenden Anti-Nachhaltigkeitsbewegung eingenommen?
- Besteht weiterhin die Überzeugung, dass Nachhaltigkeit ein strategischer Vorteil für Lanxess bleibt?
- Wurden offizielle Schreiben von US-Behörden zu ESG-Themen oder DEI-Richtlinien empfangen?
- Sind Anpassungen in Bezug auf Diversitätskriterien in den US-Geschäften geplant?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 4 Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats:** Aufgrund mangelnder Unabhängigkeit in Schlüsselpositionen (u. a. Aufsichtsratsvorsitz und Vergütungsausschuss) sowie fehlender Verjüngung des Gremiums.

- **Tagesordnungspunkt 7 Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungssystems für die Vorstandsmitglieder:** Aufgrund struktureller Mängel wie geringer langfristiger Vergütung und nicht individualisierter Leistungsparameter.

- **Tagesordnungspunkt 10 Abhaltung virtueller Hauptversammlungen vorzusehen, durch Änderung von § 14:** Der Verzicht auf Präsenzformate seit der Pandemie wird kritisch gesehen. Ein ausgewogenes hybrides Modell wird bevorzugt.

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

HV-Redebeiträge 2025

Deutsche Bank AG Hauptversammlung 22 Mai 2025

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

Geschäftsentwicklung

Das Jahr 2024 war insgesamt erfolgreich für die Deutsche Bank. Die Erträge sind gut gewachsen, die Kosten stabil geblieben und an der Börse ging es aufwärts. Sie haben die Deutsche Bank auf den Wachstumspfad zurückgebracht. Dass Sie in den ersten drei Monaten 2025 den höchsten Quartalsgewinn seit 14 Jahren abgeliefert haben, unterstreicht den Aufwärtstrend.

Sie müssen aber endlich liefern, was Sie uns seit Jahren versprechen: einen höheren Gewinnanteil der stabilen Geschäftsbereiche wie Asset Management und Privat- und Firmenkundengeschäft. Nach wie vor ist es das schwankungsanfällige und mit höheren Risiken behaftete Investmentbanking, das den Löwenanteil des Gewinns ausmacht. Insbesondere im Retailgeschäft haben Sie großen Aufholbedarf.

Fragen an die Verwaltung

Kostenprogramme und Eigenkapitalausstattung

Um wie angekündigt eine materielle Eigenkapitalrendite von über zehn Prozent zu erreichen, müssen Sie noch einen ordentlichen Sprung machen.

- Wie wollen Sie Sie die Ertragsziele konkret erreichen? Aus welchen Geschäftsbereichen speist sich dieses Wachstum?
- Sind die noch ausstehenden Beträge aus dem Kostenprogramm ausreichend und werden Sie in diesem Jahr die vollen Synergien aus der Postbankintegration ernten?
- Welche weiteren Kostensynergien sind über das Jahr 2025 hinaus möglich?
- Gibt es in der Zukunft aus Ihrer Sicht Spielraum, dass die regulatorischen Zuschläge gesenkt werden könnten?
- Können Sie durch weitere Asset-Verkäufe und Capital Light Transaktionen bei Verbriefungen noch mehr risikogewichtete Assets freisetzen?

Investmentbank

Die Investmentbank hat im Beratungs- und Emissionsgeschäft weiter Marktanteile gewonnen und das Sales & Trading-Geschäft ist gut gewachsen.

- Haben Sie die Investitionen, für die Verbreiterung des Rentengeschäfts in den USA und den Ausbau in Lateinamerika bei Unternehmensanleihen, bereits getätigt
- Wieviel Ertrag hat die Numis-Akquisition im vergangenen Jahr gebracht und wann kommen Sie auf die angestrebten 500 Millionen Euro Umsatz?

Unternehmensbank

In der Unternehmensbank konnten Sie die Provisionserträge um fünf Prozent steigern und wollen Ihre Kunden mit der globalen Hausbankstrategie noch enger ganzheitlich betreuen.

- Konnten Sie wie geplant bei E-Commerce-Zahlungsdienstleistungen zulegen?

Asset Management

Das Asset Management hat den Turnaround geschafft, die Nettozuflüsse waren dank der starken Nachfrage nach ETFs auf hohem Niveau. Auch die Kosten hat die DWS im Griff.

- Fühlen Sie sich nun unter Zugzwang, nachdem die Welle in Europe ordentlich in Gang gekommen ist, aber aus ihrer Vorreiterrolle bei der Konsolidierung im Asset Management nichts geworden ist?
- Macht ein Merger für Sie Sinn? Oder wollen Sie weiterhin organisch wachsen? Wenn ja, in welchen Bereichen?

Privatkundenbank und Postbank

Im Wealth Management & Private Banking sind Sie zuletzt gut vorangekommen, das Geschäft mit den Retailkunden schwächelt aber noch gehörig. Ja, der Wettbewerb um private Kunden ist hoch, aber das allgemeine Marktumfeld ist gar nicht so schlecht.

- Mit welchen Maßnahmen wollen Sie die Profitabilität auf ein gutes europäisches Niveau heben?
- Wie stellen Sie sich in Zukunft im Personal Banking auf?
- Wann können Sie die vollen Synergien aus der IT-Integration mit der Postbank nutzen? Wie stark ist das Geschäft bereits digitalisiert?
- Sind die verbliebenen Rückstellungen der Postbank ausreichend und planen Sie weitere Vergleiche? Und was haben Sie aus dieser Fehleinschätzung gelernt und im Prozess verändert?
- Können Sie die gebildeten Rückstellungen bei den Postbank-Hypotheken wieder auflösen, die aufgrund des vorübergehend gestörten Collection Prozesses gebildet wurden?
- Wie hoch ist die jetzige Abdeckungsquote und rechnen Sie mit weiteren Rückstellungen in Polen?

IT und Cybersecurity

Im IT-Bereich haben Sie die Prozesse verschlankt und Effizienzen gehoben.

- Wie stark setzen Sie auf Digitalisierung, Automatisierung und Künstliche Intelligenz in den Geschäftsprozessen? Mit welchen Synergien rechnen Sie in diesem und im nächsten Jahr?
- Wie schützen Sie sich vor Hacker-Angriffen und Cyber-Sicherheit Risiken?
- Welche Gefahren entstehen durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz?

HV-Redebeiträge 2025

Nachhaltigkeit und politische Entwicklungen

- Welche Haltung wird zur zunehmenden Anti-Nachhaltigkeitsbewegung in den USA eingenommen?
- Was waren die Gründe für das deutliche Wachstum im nachhaltigen Geschäftsvolumen?
- Ist geplant, bei zukünftigen Hauptversammlungen einen Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate" vorzusehen?

Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2025

OMV AG Hauptversammlung 27 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Die OMV-Aktie schloss das vergangene Jahr mit einem Rückgang von über sechs Prozent ab. Dennoch wurde diese Entwicklung vor dem Hintergrund des schwachen Marktumfelds im Energie- und Chemiesektor als vergleichsweise robust bewertet. Der Markt scheint den Ausbau des Chemiegeschäfts, insbesondere durch das Joint Venture zwischen Borealis und Borouge, positiv aufgenommen zu haben.
Die neu formierte Borouge-Gruppe, mit Hauptsitz in Wien, vereint das Know-how und die Marktposition der OMV mit dem Rohstoffzugang der Adnoc. Entscheidend wird nun sein, diese neue Struktur operativ zum Erfolg zu führen.

Trotz positiver Ansätze in den Bereichen Kreislaufwirtschaft, nachhaltige Kraftstoffe und Geothermie bleiben zentrale strategische und strukturelle Fragen offen – insbesondere in Bezug auf die Bewertung, Transparenz sowie ESG-Themen.

Fragen an die Verwaltung

Marktentwicklung und Bewertungsperspektive

Die Bewertung der OMV-Aktie, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, sieht aktuell nicht gut aus. Im Chemiesektor sind andere Unternehmen teils deutlich höher bewertet.

- Wird mit einer Erholung im zyklischen Chemiesektor gerechnet? Welche Strategie ist vorgesehen, sollte diese ausbleiben?
- Welche Maßnahmen sind geplant, um die derzeit schwache Bewertung der OMV-Aktie zu verbessern – insbesondere im Vergleich zu Wettbewerbern?
- Stehen weitere Akquisitionen im Chemiegeschäft (z. B. Nova Chemicals in Nordamerika) zur Diskussion?
- Wird perspektivisch eine Abspaltung der Chemie- oder Energiesparte in Betracht gezogen?

Konzernstruktur und Kreuzbeteiligungen

- Wie wurde sichergestellt, dass bestehende Kreuzbeteiligungen mit Adnoc und deren Tochtergesellschaften bei der Bewertung angemessen berücksichtigt wurden?
- Ist geplant, die komplexen Strukturen in den kommenden Jahren zu vereinfachen?

Nachhaltige Technologien und Innovation

Einige Bausteine in Ihrer Strategie verdienen es gelobt zu werden, sowohl aus der finanziellen Warte als auch mit Blick auf die Nachhaltigkeit. In ReOil, dem Recycling von Altkunststoffen, sind Sie weltweit führend. Ihre Anlage in Schwechat läuft seit vielen Jahren stabil, was einigen Wettbewerbern nicht gelungen ist.

- Wird langfristig sichergestellt, dass der Rohstoffbedarf für nachhaltige Flugkraftstoffe durch gebrauchte Speisefette gedeckt werden kann?
- Bestehen konkrete Ansätze zur Reduktion der aktuell noch sehr hohen Produktionskosten solcher Kraftstoffe?
- Wie soll die Expertise im Bereich Geothermie, insbesondere in Verbindung mit dem Fernwärmenetz in Österreich, künftig wirtschaftlich genutzt werden?

Klimastrategie und ESG-Transparenz

Mit Blick auf die Nachhaltigkeit ist es uns wichtig, dass OMV Produktionsstandorte wählt, an denen die örtliche Bevölkerung weder gefährdet ist noch umgesiedelt werden muss. OMV hat hier im Vergleich zu den Wettbewerbern bisher mehr Vorsicht walten lassen.

- Wird auch künftig sichergestellt, dass Produktionsstandorte so gewählt werden, dass keine Umsiedlungen oder Gefährdungen lokaler Bevölkerungen notwendig sind?
- Weshalb erfolgt in der Berichterstattung keine getrennte Ausweisung der Emissionen der Sparten Energie und Chemie? Wird diese Trennung künftig eingeführt?
- Wie hoch war 2024 die Scope 1- und 2-Intensität im Chemie- und Energiegeschäft?
- Ist geplant, zukünftig einen Tagesordnungspunkt „Say-on-Climate“ vorzulegen, um den Aktionären Mitsprache bei der Klimastrategie zu ermöglichen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Für Tagesordnungspunkt 4: Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024.:** Trotz Schwachpunkten, z. B. nicht unabhängige Besetzung des Präsidial- und Nominierungsausschusses.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 8a: Wahl von Elisabeth Stadler in den Aufsichtsrat:** Aufgrund zu geringer Teilnahmequote an den Sitzungen (unter 75 %) und Überlastung durch mehrere Mandate.

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

HV-Redebeiträge 2025

Vonovia SE Hauptversammlung 28 Mai 2025

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

Zur Geschäftsentwicklung

Vonovia blickt auf ein weiteres anspruchsvolles Jahr zurück, in dem die Sicherung der Liquidität im Fokus stand. Durch den Verkauf von Immobilienportfolios in Höhe von 3,8 Mrd. Euro – über den ursprünglich angestrebten 3 Mrd. Euro – wurde ein wichtiger Beitrag zur Stabilisierung der Bilanz geleistet.

Die Zinsbelastung bleibt eine zentrale Herausforderung. Zwar konnten durch Mietsteigerungen von 4,1 % zusätzliche Erträge erzielt werden, doch kompensieren diese nur begrenzt die gestiegenen Finanzierungskosten. Positiv hervorgehoben wird die Wiederaufnahme von Investitionen in den Bestand, insbesondere in die energetische Sanierung.

Die neue Strategie 2028 setzt auf profitables Wachstum nach den Konsolidierungsjahren. Der Anteil der Zusatzerträge am EBITDA soll von derzeit 9 % auf 25–30 % steigen. Insbesondere die Entwicklung des Value-Add-Segments, der Verkauf eigener Bestände und die Neubautätigkeit auf eigenen Flächen stehen im Fokus.

Fragen an die Verwaltung

Finanzkennzahlen und Kapitalstruktur

Die Verschuldung bei Vonovia ist weiterhin zu hoch, insbesondere die sogenannte ICR, also die Abdeckungsquote der Zinslast. Auch die Nettoschulden im Vergleich zum EBITDA und der Loan to Value haben sich nur leicht verbessert.

- Welche Zielbereiche werden künftig für ICR, Verschuldung zum EBITDA sowie Loan-to-Value angesetzt?
- Wie hat sich die Emission der Wandelanleihen auf den Verschuldungsgrad ausgewirkt?
- Weshalb wird nur ein Teil (500 Mio. €) der teuren Anleihen zurückgekauft?
- Welche Mietpreissteigerungen werden in den nächsten drei Jahren erwartet?
- Rechnen Sie mit einer Werterholung des Immobilienbestands nach dem Rückgang seit 2022?

Politische Rahmenbedingungen und sozialer Wohnraum

In Deutschland gibt es weiterhin einen großen Bedarf an bezahlbarem Wohnraum. Vonovia steht hier als größter privater Wohnungsbestandsinhaber in der gesellschaftlichen und sozialen Verantwortung.

- Welche Chancen ergeben sich aus der angekündigten Wohnbauoffensive der Bundesregierung?
- Welches Einsparpotenzial ergibt sich durch Standardisierung im Bauwesen und wie wirkt sich dies auf Mietpreise aus?
- Welche Möglichkeiten bestehen, von dem Infrastrukturfonds des Bundes (500 Mrd. €, davon 100 Mrd. für Klimaanpassung) zu profitieren?
- Was sind aus Ihrer Sicht die zentralen Hebel zur Schaffung weiteren bezahlbaren Wohnraums?

Zusatzerträge und neue Geschäftsfelder

Im Outsourcinggeschäft wollen Sie Ihre Skaleneffekte für Dritte verfügbar machen und deren Wohnungsbestände verwalten.

- Welchen Gewinnbeitrag wird aus dem Outsourcinggeschäft langfristig erwartet?
- Welche Zielkundengruppen sollen angesprochen werden?

Portfolio und Beteiligungen

Die Megatrends der letzten Jahre gelten weiterhin: die zunehmende Urbanisierung, die hohe Nachfrage bei zu wenig Neubauten und der demografische Wandel.

- Warum wird weiterhin eine Eigenkapitalbeteiligung an Pflegeimmobilien über Fonds gehalten? Wie lange soll diese gehalten werden?
- Wie ist die Transaktion mit Apollo zu bewerten, bei der 20 % der Deutsche Wohnen in einen Fonds eingebracht wurden?
- Besteht eine Ausstiegsoption für den verbliebenen 49 %-Anteil?

Compliance und Transparenz

Der im letzten Jahr abgeschlossene interne Betrugsfall aus dem Jahr 2023 von Mitarbeitern und Zulieferern im Heizungsbereich hat uns vor Augen geführt, wie wichtig die interne Compliance ist.

- Welche Maßnahmen wurden infolge des Betrugsfalls im Heizungsbereich getroffen, um interne Kontrolle und Überwachung zu stärken?

Nachhaltigkeit und energetische Sanierung

Vonovia hat mit seinen Wohnungsbeständen einen großen Hebel für die Verringerung der CO2-Belastungen.

- Lässt sich der Sanierungstakt erhöhen – insbesondere unter Berücksichtigung verfügbarer Fördermittel?
- Welche Verbesserungen wären im Gebäudeenergiegesetz aus Unternehmenssicht sinnvoll?
- Wie stark können die Energieeffizienzklassen F–H, die noch 20 % des Bestands ausmachen, verbessert werden?

Digitalisierung und IT-Sicherheit

- Wo bestehen zusätzliche Potenziale für Digitalisierung und KI-gestützte Effizienz?
- Wie wird der Schutz sensibler Daten und der Cybersicherheit gewährleistet?

HV-Redebeiträge 2025

Say on Climate

Beim Thema Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung ist Vonovia gut aufgestellt. Bei der Dekarbonisierung machen Sie Fortschritte. Sie haben gute Zwischenziele für 2030 gesetzt und streben Klimaneutralität bis 2045 an. Dies ist wichtig und richtig. Doch Sie könnten noch fortschrittlicher sein, wenn Sie diese Klimastrategie uns Aktionären auf einer der nächsten Hauptversammlungen konsultativ zur Abstimmung stellen in einem sogenannten „Say on Climate".

Corporate Governance

- Welche Verschuldungsgrenzen gelten als Grundlage für Malus-Faktoren in der Vorstandsvergütung?
- Bis wann soll die Nachfolge von Dr. Funck im Prüfungsausschuss geregelt werden, dessen Unabhängigkeit kritisch gesehen wird?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Gegen Tagesordnungspunkt 10 Erneuerung des genehmigten Kapitals und entsprechende Änderung von § 5 der Satzung:** Die Grenze von 20 % wird überschritten.

- **Für Tagesordnungspunkt 9 Ermächtigung der Gesellschaft zur Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung und entsprechende Neufassung von § 14a der Satzung:** Aufgrund der außerordentlichen Präsenz-HV im Januar 2025 und der jährlichen Evaluierung des Formats.

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

HV-Redebeiträge 2025

Evotec SE Hauptversammlung 3 Juni 2025

Rede von Tanja Bauer
– Spezialistin für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

2024 war für uns Evotec-Aktionäre die reinste Achterbahnfahrt. Gleich zu Beginn des Jahres wurde Evotec vom Rücktritt des langjährigen Firmenchefs Werner Lanthaler erschüttert - wie sich später rausstellte aufgrund von Insiderhandels. Kurz danach stellte sich zudem ein signifikanter Rückgang der Kundennachfrage im Shared R&D-Bereich ein, gepaart mit insgesamt hohen Kosten. Aufgrund damaliger Mängel in der Unternehmensführung wurde nicht rechtzeitig gehandelt. Zum Jahresende brach der Kurs dann richtig ein, nachdem Evotec die Übernahmeavancen aus den USA ausgeschlagen hatte. Die Evotec-Aktie sackte 2024 um 61 Prozent ab. Es wurde ein Börsenwert von über 2,3 Milliarden Euro vernichtet.

Wir bekommen seit drei Jahren keine Dividende, auch für 2024 gehen wir leer aus. Sie wollen das operative Geschäft optimieren und in strategische Wachstumspotenziale investieren. Das klingt auf dem Papier gut. Wir wollen aber bald auch konkrete Erfolge sehen. Als Investor begrüßen wir langfristige Wachstumsstrategien. Sie müssen aber auch transparent und zukunftsorientiert kommuniziert und vor allem umgesetzt werden, um das Vertrauen wieder herzustellen. Evotec muss ein wirksames Mittel gegen die hohe Kurs-Volatilität finden, um uns Anleger langfristig zu halten.

Fragen an die Verwaltung

Sicherheitsmaßnahmen

- Welche Maßnahmen haben Sie seit dem gravierenden Vorfall des Insiderhandels umgesetzt, um so etwas künftig auszuschließen?
- Haben Sie die internen Compliance-Richtlinien und Überwachungssysteme inzwischen wirksam verschärft?

Übernahmeangebot

Im November 2024 kündigte das US-Biotechnologieunternehmen Halozyme Therapeutics ein unverbindliches Übernahmeangebot für Evotec in Höhe von insgesamt rund 2 Milliarden Euro an. Aufsichtsrat und Vorstand von Evotec lehnten jedoch ab, woraufhin Halozyme sein Angebot zurückzog.

- Was waren die Gründe für die Ablehnung des Angebots? Ist Ihre neue Strategie ein Zeichen dafür, „stand alone“ weitermachen zu wollen?

Sparprogramme

- Welche Fortschritte haben Sie seit dem Start des Sparprogramms vorweisen können, insbesondere die Höhe der Einsparung abzüglich der einmaligen Kosten?
- Wie kommt es, dass bereits ein Jahr nach Auflage des „Priority Reset“-Programms weiteres Einsparpotenzial identifiziert wurde, welches nicht bereits im Programm berücksichtigt wurde?
- Wie gedenken Sie, die Kostenstruktur zu optimieren und gleichzeitig in zukunftsträchtige Technologien zu investieren, um die Profitabilität langfristig zu steigern?

Projektpipeline

Evotec baut eine Pipeline an Projekten auf, die bedeutendes Marktpotenzial haben, darunter strategische Partnerschaften mit großen Pharmaunternehmen wie Sandoz, Bristol Myers, Novo Nordisk und Pfizer.

- Wie ist der aktuelle Status der wesentlichen Projekte? Entsprechen die bisherigen Ergebnisse Ihren Erwartungen?

Genehmigungszeiten für pharmazeutische Produktionsstätten

US-Präsident Trump hat kürzlich die Food and Drug Administration FDA angewiesen, die Genehmigungszeiten für pharmazeutische Produktionsstätten in den USA erheblich zu verkürzen. Während dies die Expansion der J.POD-Standorte von Evotec beschleunigen könnte, könnte es gleichzeitig den Druck auf bestehende Einrichtungen erhöhen, schnellere Ergebnisse zu liefern.

- Wie schätzen Sie diese Risiken hinsichtlich Auswirkung und Eintrittswahrscheinlichkeit ein und welche Maßnahmen ergreifen Sie, um diese Risiken zu minimieren?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

- **Tagesordnungspunkt 2.7 die Entlastung des ehemaligen CEO Werner Lanthaler**: wegen den gegen ihn verhängte Geldbuße wegen Insiderhandels sowie die Tatsache, dass Frau Dr. Löw-Friedrich als Aufsichtsratsvorsitzende von Evotec erklärte, dass sich Herr Lanthaler „eindeutig“ nicht an die Richtlinien des Unternehmens gehalten habe.

- **Tagesordnungspunkt 6 Äderung der Satzung zur Verlängerung der Möglichkeit virtuelle Hauptversammlungen abzuhalten:** aufgrund der geplanten Änderung der Satzung zur Einschränkung des Rechts auf Fragen und Antworten bei virtuellen Versammlungen.

- **Tagesordnungspunkt 8**. Dieser Punkt betrifft zusätzliche Anweisungen des Aktionärs an den Stimmrechtsvertreter für den Fall, dass Aktionäre auf der Hauptversammlung neue oder geänderte

HV-Redebeiträge 2025

Anträge einbringen, die nicht vorab zugänglich gemacht wurden. Denn solche Aktionärsanträge, die auf der Hauptversammlung eingereicht werden, können von den Aktionären, die über einen Stimmrechtsvertreter abstimmen, nicht ordnungsgemäß bewertet und umgesetzt werden, was ihnen faktisch das Stimmrecht entzieht.

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

HV-Redebeiträge 2025

Gerresheimer AG Hauptversammlung 5 Juni 2025

Rede von Linus Vogel
– Spezialist für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Ein kurzer Blick auf den Aktienkurs, der sich in den letzten zwölf Monaten halbiert hat, reicht aus, um zu erkennen: Das Vertrauen des Kapitalmarkts ist zerbrechlicher als das Glas, das Gerresheimer produziert.
Das große Ziel von Gerresheimer: vom Verpackungsspezialisten zum führenden Anbieter innovativer Lösungen im Pharma- und Gesundheitsbereich werden. Das erhöht den Investitionsdruck des ohnehin sehr kapitalintensiven Geschäfts zusätzlich.

Diese Strategie mag richtig sein, aber im Investitionsmodus gelingt dem Management nicht immer die richtige Balance zwischen Wachstum und Free-Cash-Flow-Generierung. In den letzten Jahren hat Gerresheimer jedenfalls mehr Geld ausgegeben als eigenständig erwirtschaftet wurde. Mit Blick auf die Verschuldung und Zinslasten ist dieser Zustand nicht optimal.

Fragen an die Verwaltung

Free Cash Flow

Herr Siemssen, wenn Sie das Vertrauen der Investoren zurückgewinnen wollen, dann benötigen Sie dringend eine ausgewogenere Chancen-Risiko-Betrachtung.

- Welche Lehren haben Sie und Ihr Team aus den letzten Gewinnwarnungen gezogen?
- Was sind die Treiber für die von Ihnen angestrebten Wachstumserwartungen in den kommenden Jahren? Bergen Ihre hohen Wachstumserwartungen der nächsten Jahre nicht die Gefahr, dass Sie Ihren Prognosen erneut hinterherlaufen müssen?
- Welche Priorität hat die Free-Cash-Flow-Generierung für Sie vor allem mit Blick auf den Verschuldungsgrad?

Akquisition von Bormioli

Streng genommen möchte Gerresheimer nämlich nur eines der zwei Geschäftsfelder von Bormioli. Das Kunststoffgeschäfts ist ein strategisch guter Fit.

- Warum haben Sie sich für eine Akquisition entschieden, die hohen Investitionsbedarf aufweist, obwohl Sie derzeit selber nicht über eine ausreichende starke Finanzierungskraft verfügen?
- Wie ist die Verschlechterung der operativen Kennzahlen nach der Akquisition des Bormioli-Geschäfts einzuordnen?
- Wurde die Braut Bormioli zum Verkauf etwa zu hübsch gemacht und Sie sind einer Fehleinschätzung unterlegen oder hatten Sie einfach Pech durch die Veränderung der Endmärkte?

GLP1-Medikamente

Die steigende Nachfrage nach Abnehmspritzen ist ein nicht unerheblicher Teil der Equity-Story von Gerresheimer. Denn für die Verabreichung der sogenannten GLP1-Medikamente werden Verpackungs- und Applikationslösungen benötigt.

- Was können Sie uns über das Umsatz- und Ertragspotential Ihres GLP-1 bezogenen Geschäftsbereichs sagen?
- Wann erfahren wir Aktionäre mehr darüber, wie finanziell attraktiv mögliche neue Verträge mit GLP-1 Produzenten im Vergleich zu den aktuellen Verträgen sind?
- Wie hat sich der Ausblick für Ihre Doppelkammer-Technologie durch die jüngsten Studienergebnisse mit GLP-1 Produkten verändert?
- Wie stark kann das die zukünftigen Ergebnisse beeinflussen?

Übernahmeversuche durch Private-Equity-Gesellschaften

Herr Dr. Herberg, dass Sie als Aufsichtsratsvorsitzender unmittelbar vor dem Einstieg von Warburg Pincus in das Übernahmekonsortium einen Beraterposten bei genau dieser Private-Equity-Gesellschaft angenommen haben, hinterlässt - unabhängig vom Ausgang der Übernahmegespräche -einen faden Beigeschmack.

- Was können Sie uns hierzu sagen?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

- **Tagesordnungspunkt 3 Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands:** Da es dem Aufsichtsrat als Kontrollorgan offenkundig nicht gelungen ist, der dauerhaft zu optimistischen Kapitalmarktkommunikation Einhalt zu gebieten, entlasten wir auch ihn nicht.

- **Tagesordnungspunkt 6 Billigung des nach § 162 AktG erstellten und geprüften Vergütungsberichts:** da das zugrundeliegende System Schwachstellen hat, wie eine fehlende Eigeninvestmentverpflichtung der Vorstandsmitglieder.

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

HV-Redebeiträge 2025

HelloFresh SE Hauptversammlung 6 Juni 2025

Rede von Linus Vogel
– Spezialist für Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

HelloFresh-Aktionär: innen wurde in den letzten Jahren einiges zugemutet. Der Börsenkurs entwickelte sich wie eine Achterbahnfahrt: Dem steilen Anstieg in der Pandemie folgte ein drastischer Einbruch – von über 100 Euro auf unter 5 Euro Mitte 2024.
Verantwortlich gemacht wurde hierfür vor allem das Management, dem operative Fehleinschätzungen in Bezug auf den Markt attestiert wurden. Auf der Hauptversammlung 2024 wurde daher die Entlastung verweigert.

Ein Jahr später kann jedoch festgestellt werden, dass die damalige Kritik Wirkung zeigte. Seit Sommer 2024 wurde der strategische Fokus neu gesetzt: Weg vom reinen Umsatzwachstum, hin zu mehr Profitabilität und Effizienz. Die Kostenbasis wurde angepasst, Überkapazitäten abgebaut, Marketingausgaben reduziert – und ein Fokus auf bestehende, loyale Kund:innen gelegt. Die Kapitalmärkte reagierten positiv, das Vertrauen wurde teilweise wiederhergestellt. Dennoch bestehen weiterhin relevante Fragen zur strategischen Ausrichtung und zukünftigen Entwicklung.

Fragen an die Verwaltung

Kochboxen-Geschäft

Vor allem im Geschäft mit den Kochboxen haben Sie und Ihre Kollegen nicht länger die Augen vor der Realität verschlossen. In dem im August vergangenen Jahres veröffentlichten Brief an uns Aktionäre haben Sie eingeräumt, dass Sie bei der Vorhersage des Neukundenvolumens zu optimistisch waren.

- Trotz der Anpassungen fällt der Umsatz weiterhin. Auf welchem Umsatz- und Profitabilitätsniveau stabilisiert sich das Geschäft?
- Der Rückgang bei Bestellungen wird durch steigenden Bestellwert teilweise kompensiert. Ab wann wird diese Preisstrategie unattraktiv?
- Beim Kapitalmarkttag im März wurde erläutert, dass zwei Drittel der Bestellungen von Kund:innen mit mehr als 20 Käufen stammen. Wie soll diese loyale Basis erhalten werden?
- Welcher Anteil der Boxen wird zum regulären Preis verkauft, und wie viele sind durch Marketingkosten subventioniert?

Ready-to-Eat (Fertiggerichte)

Neben dem traditionellen Geschäft mit den Kochboxen bauen Sie fleißig an einem zweiten Geschäftsbereich, den Fertiggerichten. Dieses Ready-to-Eat-Business macht inzwischen rund ein Viertel der Gesamtumsätze aus. Die frühen Erfolge dieses jungen Geschäfts dienten bisher auch dazu, die Probleme im Kochboxen-Bereich zu kaschieren.

- Wo soll das Wachstum in diesem Segment künftig herkommen?
- Wurde das Marktpotenzial für Fertiggerichte überschätzt?
- Wie loyal sind die Kund:innen im Vergleich zu den Kochboxen?
- Warum wird die Expansion in Europa priorisiert, statt sich auf den US-Markt zu konzentrieren, wo Convenience-Produkte stärker nachgefragt werden?
- Welche regionalen Unterschiede bestehen zwischen europäischen und US-Konsument:innen?

Fokus und neue Geschäftsbereiche

- Wie wird sichergestellt, dass sich das Unternehmen auf die bestehenden Kernsegmente konzentriert, bevor neue Geschäftsbereiche wie Pets Table oder Good Chops weiterverfolgt werden?
- Welche Auswirkungen hat der überraschend angekündigte Weggang des CFO? Wie ist die Nachfolgeplanung organisiert?

Corporate Governance

Beim Blick auf die Kompetenzmatrix der Aufsichtsratsmitglieder stellen wir auch verwundert fest: Jedes Mitglied erfüllt fast jede Kompetenz.

- Welche Aufsichtsratsmitglieder werden in welchen Ausschüssen tätig sein und wer übernimmt jeweils den Vorsitz?
- Nach welchen Kriterien wird die Qualifikation der Mitglieder im Hinblick auf die Kompetenzmatrix bewertet?
- Gab es Versuche, die Vorstandsverträge an das 2022 beschlossene Vergütungssystem anzupassen? Wenn ja, woran sind diese gescheitert?

Abstimmungsverhalten

Wir stimmen:

- **Gegen Tagesordnungspunkt 4 Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024:** aufgrund zahlreicher Mängel in der Governance-Struktur (fehlende Diversität, Intransparenz bei Vergütung).

- **Gegen Tagesordnungspunkt 6.1 Beschlussfassung über die Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrats: hier: Herr John H. Rittenhouse:** als nicht unabhängiges Mitglied mit über zehn Jahren Amtszeit.

HV-Redebeiträge 2025

- **Für Tagesordnungspunkt 6.2, 6.3, 6.4 und 6.5 Beschlussfassung über die Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrats: Herr Michael Roth, Herr Arjan Dijk, Herr Florian Schuhbauer und Herr Oliver Tant.**

- **Gegen Tagesordnungspunkt 9 Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts für das Geschäftsjahr 2024 und Tagesordnungspunkt 10 Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungssystems für die Vorstandsmitglieder:** trotz Verbesserungen, da Maximalvergütung als überhöht angesehen wird.

- **Gegen Tagesordnungspunkt 12 Beschlussfassung über die Aufhebung der bestehenden und Erteilung einer neuen Ermächtigung des Vorstands zur Abhaltung einer Hauptversammlung in virtueller Form (§ 14 Abs. 4 der Satzung):** Präferenz für Hybridformate und stärkeren Aktionärsdialog.

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

HV-Redebeiträge 2025

DekaBank
Deutsche Girozentrale
Große Gallusstraße 14
60325 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0
Telefax: (0 69) 7147 - 1376
www.deka.de

Finanzgruppe