

HV-Redebeiträge 2024
Deka Investment GmbH

.Deka
Investments



HV-Redebeiträge 2024

Inhalt

Thyssenkrupp AG Hauptversammlung am 2. Februar 2024	3
Siemens AG Hauptversammlung am 8. Februar 2024	5
Infinion Technologies AG Hauptversammlung am 23. Februar 2024	7
Siemens Energy AG Hauptversammlung am 26. Februar 2024	9
Telekom AG Hauptversammlung am 10. April 2024	11
Henkel AG & Co. KGaA Hauptversammlung am 22. April 2024	13
Münchener Rück AG Hauptversammlung am 24. April 2024	15
BASF AG Hauptversammlung am 25. April 2024	16
Bayer AG Hauptversammlung am 26. April 2024	18
Merck KGaA Hauptversammlung am 26. April 2024	20
Commerzbank AG Hauptversammlung am 30. April 2024	21
Deutsche Post AG Hauptversammlung am 3. Mai 2024	22
RWE AG Hauptversammlung am 3. Mai 2024	23
HelloFresh SE Hauptversammlung am 5. Mai 2024	24
Lufthansa AG Hauptversammlung am 7. Mai 2024	25
Allianz SE Hauptversammlung am 8. Mai 2024	26
Mercedes Benz Group AG Hauptversammlung am 8. Mai 2024	27
Vonovia SE Hauptversammlung am 8. Mai 2024	28
SAP AG Hauptversammlung am 8. Mai 2024	30
Deutsche Börse AG Hauptversammlung am 14. Mai 2024	31
Adidas AG Hauptversammlung am 16. Mai 2024	33
Deutsche Bank AG Hauptversammlung am 16. Mai 2024	35
Heidelberg Materials AG Hauptversammlung am 16. Mai 2024	37
Fresenius SE Hauptversammlung am 17. Mai 2024	39
Lanxess AG Hauptversammlung am 24. Mai 2024	40
Volkswagen AG Hauptversammlung am 29. Mai 2024	42
Porsche AG Hauptversammlung am 7. Juni 2024	44

HV-Redebeiträge 2024

ThyssenKrupp AG Hauptversammlung am 2. Februar 2024

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

Zur aktuellen Situation

Wir blicken bei ThyssenKrupp einmal mehr zurück auf ein verlorenes Jahr. Die Aktienkursentwicklung liegt seit der letzten Hauptversammlung bei - 29 Prozent, verglichen mit dem DAX sogar bei - 38 Prozent und mit dem Branchenindex Stoxx sage und schreibe bei - 43 Prozent. Das Konzept der „Group of Companies“ ist gescheitert und damit Geschichte. Das Management um Frau Merz konnte nicht die notwendigen Änderungen anstoßen. Die Drehtür auf der Vorstandsetage hat mal wieder kräftig rotiert und für einen Austausch an der Spitze gesorgt. Das Vertrauen am Kapitalmarkt ist dahin, die vielfach zitierte Aufbruchsstimmung ist der Ernüchterung gewichen.

Strategie

Wir sehen Ihre Bemühungen und unterstützen die Umstrukturierung der Sparten. Damit einhergehend erscheint uns auch die Erweiterung des Vorstands als richtiger Schritt. Neben dieser Veränderung begrüßen wir den Börsengang von Nucera, der leider viel zu spät kam und 18 Monate früher hätte umgesetzt werden müssen. Das neue Performance-Programm Apex geht ebenfalls in die richtige Richtung und würde – bei erfolgreicher Umsetzung – Mittel in Höhe von bis zu 2 Mrd. Euro freisetzen. Dies entspricht der Hälfte des Börsenwertes, eine beeindruckende Zahl. Die eingeleiteten Schritte sind vielversprechend. Allerdings glauben die Analysten mehrheitlich nicht an die Zielerreichung, hier klafft vielmehr eine riesige Lücke zwischen Anspruch und Markterwartung. Ihr Ziel und die Erwartungen weichen um mehr als eine Milliarde Euro voneinander ab. Benötigen wir an erster Stelle eine Verbesserung des operativen Geschäfts. Dies insbesondere, um eine langfristige Ertragskraft zu erreichen und vor allem einen positiven Cashflow zu erwirtschaften. Sollte der positive Cashflow nicht erreicht werden, tickt die Uhr wieder etwas schneller und es dauert nicht lange, bis die Existenz-Frage gestellt werden muss. Die Deko fordert die Konkretisierung, welche Schritte Apex beinhaltet und wie die „Nutzung Künstlicher Intelligenz zur Nachfragevorhersage“ beim Net Working Capital Management und auf „Software-basierte Identifikation alternativer Zulieferer“ in diesem Bereich Einfluss nehmen kann.

Stahl

Die Profitabilität des Stahlgeschäftes sieht weiter düster aus. Das einzige Licht, das hier leuchtet, kommt aus der roten Laterne, die ThyssenKrupp auch im Wettbewerbsvergleich hält. Die Profitabilität von ThyssenKrupp ist im europäischen Vergleich die miserabelste. Auch wenn der Abstand zu Salzgitter verringert werden konnte. Die Profitabilitätshöhen der einstigen Stahlkone stehen nur noch in den Geschichtsbüchern, Wettbewerber wie SSAB Europe sind weit enteilt. Die Kosten sind zu hoch, zu niedrige Investitionen in der Vergangenheit und zu allem Übel kreist das CO₂-Damoklesschwert über der Stahlsparte. Die Energieintensität des Stahls muss deutlich reduziert werden, um sich behaupten zu können. Die Dekarbonisierungsstrategie ist intransparent.

Rolle des Aufsichtsrats

Man spürt zwar auch im Aufsichtsrat frischen Wind und mehr Entschlossenheit. Die Nutzung des Doppelstimmrechts zur Erweiterung des Vorstands durch, Herr Prof. Russwurm, hat

eine historische Dimension. Die Ansage an die Arbeitnehmer ist eindeutig. Gerade auch mit Blick auf zukünftige Beschlüsse. Das Doppelstimmrecht muss allerdings auch mit Augenmaß eingesetzt werden und darf nicht zum Normalfall werden. Letztlich muss auch die Arbeitnehmerbank die sicherlich herausfordernden Änderungen annehmen und mitgenommen werden. Zumindest ist den Medien zu entnehmen, dass vieles zerredet und von den Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat blockiert wurde. Zuletzt sind auch wieder vertrauliche Informationen aus dem Aufsichtsrat an die Öffentlichkeit durchgesickert. Einiges wurde auf die Gewerkschaften und die Arbeitnehmerseite im Aufsichtsrats geschoben. Herr Kerner und Herr Nasikkol, heute haben Sie als Arbeitnehmervertreter im Präsidium die Möglichkeit, Stellung zu beziehen und Ihre Sicht zu schildern. Nutzen Sie diese und räumen Sie mit Unwahrheiten auf.



Fragen an die Verwaltung

Zur Strategie

Auch wenn bereits notwendige Schritte in die richtige Richtung gemacht wurden, die Entflechtung des Konzerns muss vorangehen und darf nicht ins Stocken geraten. Zentral für den Erfolg an der Börse wird die Positionierung von ThyssenKrupp sein:

- Als zentrale Frage im Jahr 2024, wo soll denn die Reise am Kapitalmarkt hinführen und Strebt ThyssenKrupp eine Dividendenzukunft an oder eher grünes Wachstum?

Zum Aktienkurs

Wir fordern Herr Lopez auf, die Aktionäre endlich in den Mittelpunkt zu rücken.

- Was müssen Sie nun bewegen, um den Aktienkurs anzuschieben?

Zu den Sparten

Der schwedische Stahlproduzent SSAB hat die höchste Transparenz und zeigt die komplette Dekarbonisierungskette auf. Salzgitter ist auch bei Phase zwei und drei transparenter.

- Inwieweit sind die zugesagten staatlichen Subventionen gesichert?
- Ist denn Stahl nun Kern von ThyssenKrupp oder wird diese Sparte ins Verkaufsschaufenster gestellt?
- Ist denn Stahl nun Kern von ThyssenKrupp oder wird diese Sparte ins Verkaufsschaufenster gestellt?

Die weitere Entflechtung des Konzerns und Reduktion von Komplexität muss ein klares Ziel darstellen. Wie auch in den Vorjahren fordern wir den Verkauf der Rüstungsaktivitäten Marine Systems. Das wäre ein wichtiges Signal für den Kapitalmarkt.

Frage an Herr Lopez:

- Was hält Sie in der aktuellen Marktlage von einer Trennung ab?
- Welche Rolle spielt die Bundesregierung bei einem Verkauf?
- Warum weist die Bundesregierung nicht die KfW mit dem weiteren Vorgehen an?

HV-Redebeiträge 2024

- Stellen alte Verpflichtungen, zum Beispiel Garantien im U-Boot Geschäft, die vom Käufer zu schultern wären, eine zu große Hürde dar?
- Was können Sie tun, um den Prozess zu beschleunigen?
- Herr Prof. Russwurm, warum tritt Frau Merz, die ja als Hoffnungsträgerin angetreten ist, unverrichteter Dinge ab, und warum haben Sie Herrn Lopez geholt?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 2:

Wir werden gegen den „Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns“ stimmen. Die Ausschüttung erfolgt zu Lasten der Substanz. ThyssenKrupp lebt seit Jahren aus der Substanz. Damit muss endlich Schluss sein. Solange der freie Cashflow so schwach ist, darf auch keine Dividende ausgeschüttet werden.

■ Tagesordnungspunkt 3:

Im vergangenen Jahr haben wir mit der Entlastung des Vorstands die Forderung verbunden, dass endlich ein großer Schritt nach vorne gemacht wird und das Portfolio weiter aufgeräumt wird. Das ist leider ausgeblieben. Bei Top 3 „Beschluss über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands“ stimmen wir daher gegen die Entlastung von Oliver Burkhard (3.2), Dr. Klaus Keysberg (3.3) und Martina Merz (3.4). Herr Lopez, wir stimmen für Ihre Entlastung, aber verbinden dies mit der Forderung, dass endlich Taten folgen.

■ Tagesordnungspunkt 7:

Wir stimmen für Top 7 „Beschlussfassung über die Wahl von Dr. Verena Volpert als Aufsichtsratsmitglied“. Ein Lob verdient der Aufsichtsrat für die Bestelldauer von drei Jahren. Das wünschen wir uns auch von anderen Unternehmen. ThyssenKrupp steckt mitten in der Transformation, daher muss der Aufsichtsrat die Chance haben, diese aktiv mit zu begleiten und sich im Hinblick auf die Expertise zu wandeln. Eine längere Bestelldauer wäre kontraproduktiv.

■ Tagesordnungspunkt 8:

„Beschlussfassung über die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates“ werden wir nicht zustimmen. Die Forderungen an die Belegschaft sind enorm. Der Zeitpunkt ist mehr als unglücklich. Es gibt einen guten Grund, warum die Aufsichtsratsvergütung in den vergangenen zehn Jahren nicht erhöht wurde, Sie brauchen nur auf den Aktienkurs zu schauen. Unser Vorschlag: Bei einer deutlich besseren Aktienkursentwicklung oder einem Aufstieg in den DAX erscheint die Anhebung gerechtfertigter.

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

HV-Redebeiträge 2024

Siemens AG Hauptversammlung am 8. Februar 2024

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

Zum Aktienkurs

Die Gewinne und der Cashflow sind in neue Höhen geschneit. Die Auftragsbücher sind gut gefüllt. Siemens eilt von Rekordjahr zu Rekordjahr. Die Aktionäre werden mit einer sehr guten Dividende und Aktienrückkäufen bedacht. Das vierte Quartal war besonders stark und hat dem Jahr 2023 einen krönenden Abschluss bereitet. Die Grundlage für ein gutes Jahr 2024 ist also bereitet.

Seit der letzten Hauptversammlung im Jahr 2023 konnte die Siemens-Aktie mit einer Wertentwicklung von rund plus 20 Prozent durchstarten. Alles in allem ein sehr erfolgreiches Jahr. Schauen wir uns aber die unmittelbaren Wettbewerber wie Schneider Electric an, muss man feststellen, dass die Bewertungslücke in Höhe von mehr als 30 Prozent weiterbesteht und der Aktienkurs von Schneider besser gelaufen ist. Bisher ist eine Neubewertung der Siemens-Aktie ausgeblieben.

Zur Verbesserung der Börsenbewertung, wurden folgende Forderungen in Bezug auf die Strategie formuliert:

Die Gewinnqualität muss gesteigert werden. Siemens benötigt ein tragfähiges und zukunftsgewandtes Zielbild. Dieses muss klar skizziert werden und damit eine Idee geben, wo die Reise hingehet. Eng verknüpft mit der Gewinnqualität ist die operative Entwicklung der Geschäftsfelder. Die Smart Infrastructure Entwicklung ist äußerst positiv zu bewerten. Sehr starke Zahlen, sehr guter Wissensaufbau und eine vielversprechende regionale Ausrichtung. Grundpfeiler ist eine stetig qualitativ besser werdende Quartalsberichtserstattung. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Berichterstattung einen Rückschlag erlitten.

Der Konzern muss weiter entflochten werden. Die Konglomeratsstruktur muss zurückgeführt und damit der Konzern entschlackt werden. Der richtige Zeitpunkt zum Verkauf der Beteiligung von Siemens Energy wurde leider verpasst. Die Komplexität der Siemens AG ist immer noch sehr hoch und muss reduziert werden. Im Fokus des Kapitalmarktes stehen schlanke und fokussierte Geschäftsmodelle – nutzen Sie diese Chance. Wir sehen Handlungsbedarf für die beiden Töchter Healthineers und Energy. Bei Healthineers wird einen Abbau der Beteiligung gefordert. Der Aktienbestand bei Siemens Energy wurde viel zu zögerlich abgebaut. Die Konsequenz: Siemens agiert aus der Position der Schwäche. Die strategischen Optionen für den Siemens-Vorstand waren und sind begrenzt. Die Tochter konnte nicht fallengelassen werden.

Das Beteiligungsmanagement muss verbessert werden. Beteiligungsmanagement ist nicht allzu viel passiert. Daher die Forderung, dass dem Beteiligungsmanagement weiterhin Priorität zugesprochen wird. Erste Lichtblicke sind bei Innomatics mit ordentlichen 3,3 Mrd. Euro Umsatz zu beobachten. Dort wird nun die Umsetzung eines Verkaufs oder einer Abspaltung umgesetzt.

M&A. Ohne Akquisitionen wird sich Siemens nicht weiterentwickeln können. Insbesondere Industries besteht eine hohe China-Abhängigkeit. Eine Akquisition in den USA wäre ein großer Sprung nach vorne – auch im Hinblick für die Diversifikation des Geschäftsmodells. Wenn Wettbewerber bei

Ansys in den USA keine Preisdisziplin zeigen, wird von Siemens hingegen, in der Zukunft das Abstandhalten von überbewerteten Akquisitionen erwartet. In der Geschichte von Siemens wurden oft vielversprechende Akquisitionen gesehen, die dann mit Zeitverzug zu signifikanten Abschreibungen geführt haben.

Eine Neubewertung der Siemens-Aktie ist notwendig, setzen Sie daher unsere Forderungen um.

Klimawandel

Der Klimawandel schreitet mit Macht voran. Unternehmen stehen daher in einer besonderen Verantwortung, zudem werden sich dadurch viele Geschäftsmodelle und Prozesse grundlegend verändern. Diesen Veränderungen gilt es Rechnung zu tragen und eine Klimastrategie zu entwickeln. Siemens hat in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Auch bei der Klimastrategie sollte Siemens innovativ handeln und daher sollte diese als Tagesordnungspunkt in die Hauptversammlung aufgenommen werden.

Zu dem HV-Format

Wenn Siemens innovativ sein möchte, ist die hybride Hauptversammlung das Maß aller Dinge, bei der uns Aktionären das Wahlrecht zwischen der Teilnahme virtuell oder Präsenz ermöglicht wird.



Fragen an die Verwaltung

Strategie

Gewinnqualität. Es wurde ein nachvollziehbarer Weiterentwicklungspfad aufgezeigt, der uns Investoren motiviert, diesen Pfad mit Siemens weiter zu beschreiten.

- Wann gibt es endlich das neue „Financial Framework“?
- Welche Ziele streben Sie an?

In Mobility haben Sie einen tollen Track-Record etabliert. Trotzdem bleibt die Frage nach Synergien mit Digital Industries und Smart Infrastructure. Ohne Synergiepotenziale müssten die drei Geschäftsfelder nicht unter einem Dach sein.

■ Wo sehen Sie Potenzial für Synergien?
Entflechtung. Das Siemensuniversum sollte nicht möglichst groß gehalten werden, sondern die Erträge für die Aktionäre gesteigert werden. Und auch Healthineers würde durch einen höheren Freefloat und damit einer höheren Börsenliquidität positiv beeinflusst.

■ Oder kann Healthineers Ihnen als Akquisitionswährung dienen?

Beteiligungsmanagement. In Bezug auf Innomatics, erwarten eine volle Ausschüttung an die Aktionäre – ein zögerliches Siemens Energy 2.0 darf es hier nicht geben. Noch ist die Mittelverwendung völlig unklar.

- Was genau ist ihre Strategie diesbezüglich?

HV-Redebeiträge 2024

Klimawandel

Die Aktionäre sollten bei solchen langfristigen und elementaren Zielen ein Mitspracherecht haben und ihr Votum eingeholt werden. In anderen Ländern setzen Unternehmen dies bereits um. Damit hätten Sie auch die Rückendeckung für die Umsetzung der Klimastrategie. Der Maschinenbauer GEA setzt dies um, es ist also möglich.

- Was hält Sie von einem Say-On-Climate ab?



Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2024

Infineon Technologies AG Hauptversammlung am 23. Februar 2024

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

Aktuelle Situation

Ein ansehnliches Plus von mehr als 40 Prozent wurde im vergangenen Jahr erzielt. Die direkten Wettbewerber konnten nicht mithalten. Die Aktionäre erfreuen sich an dem aktuellen Stand, sehen aber zugleich auch, dass der gewonnene Vorsprung wegschmilzt.

Seit Dezember hat sich im Markt die Erkenntnis breitgemacht, dass ambitionierten Umsatz- und Margenziele für das Geschäftsjahr 2023/2024 in dem zunehmend schwierigeren Marktumfeld kaum zu halten sein werden. Entsprechend bröckelte der Aktienkurs seit dem letzten Höchststand Mitte Dezember.

Zum Ende des Geschäftsjahres im Oktober konnte die Marktentwicklungen noch nicht voll einschätzen. Realistische Zielsetzungen wären jedoch hilfreicher gewesen und hätte manche Spannung in den zurückliegenden Monaten reduziert oder erst gar nicht auftreten lassen.

Strategie

Heute, vor dem Hintergrund sich eintrübender Aussichten im Automobilsektor und sinkender Preise, steht das Unternehmen vor der schwierigen Aufgabe, die Brutto-Margen zu verteidigen und im Vergleich zu Ihren Wettbewerbern diese sogar aufzuholen.

Auch das Marktumfeld entwickelt sich global rasant und massive Investitionen – insbesondere seitens Ihrer chinesischen Wettbewerber – lassen darauf schließen, dass die Konkurrenz in einigen Bereichen in Ihrem Marktsegment zunehmen wird.

Nachhaltigkeit

Energie- und Wasserverbrauch

Durchaus positiv zu betrachten ist, dass die Energie-Intensität, also der Energieverbrauch im Verhältnis zum Umsatz, bei Infineon kontinuierlich sinkt. In absoluten Zahlen steigt der Energiekonsum. Als wäre das nicht schon ausreichend, hat auch noch der Verbrauch von Erdgas zugenommen. Ähnliches gilt für den Wasserverbrauch und Ihre Abfallgenerierung.

Konfliktmineralien

Infineons Umgang mit Konfliktmineralien, wie vor allem Kobalt und Mica, entspricht den gängigen Standards. Überprüft wird die Herkunft der Metalle in Zusammenarbeit mit direkten Lieferanten. Einzelne deutsche Unternehmen beziehen konfliktbehaftete Metalle jedoch direkt von speziellen Minen, die als unmittelbare Kunden gezielter überwacht werden können, und geben die Rohstoffe anschließend zurück in die eigene Lieferkette.

Emissionen

Zwar sieht die CO₂-Emission-Entwicklung in Relation zum Umsatz gut aus, aber in absoluten Zahlen, ist ein Anstieg, über den sich unser Planet, die Erde, nicht freuen kann, zu beobachten. Infineon trägt durch seine Produkte zur Energieeffizienz und zur Erzeugung erneuerbarer Energien bei; das ist unbestritten. Es gibt aktuell jedoch noch keine verbindlichen Standards dazu, wie Infineon die positiven Effekte in einer Art CO₂-Bilanz einbeziehen können.

HV-Format

Wenn Infineon innovativ sein möchte, ist die hybride Hauptversammlung das Maß aller Dinge. Als Ihre Aktionäre wünschen wir uns diese Formate für 2025. Sie geben damit uns Aktionären das Wahlrecht zwischen der Teilnahme virtuell oder Präsenz.



Fragen an die Verwaltung

Strategie

Mit Blick auf die Ertragskraft stellt sich für uns folgende Frage:

- Wie wollen Sie dem Druck standhalten, wenn die Nachfrage aus dem Automobilsektor über mehrere Quartale hinweg schwach ausfällt?

Die Übernahme von GaN-Systems im Oktober 2023 war kostspielig. Umso wichtiger ist es uns jetzt, dass wir die Ergebnisse der Integration möglichst bald sehen. Apropos:

- Welches Potential sehen Sie in der Integration von GaN Systems? Und:
- Wie soll die Integration im Zeitverlauf konkret erfolgen?

In Bezug auf die Zunahme der Konkurrenz, speziell seitens China, stellen sich folgende Fragen:

- Wie wollen Sie dem steigenden Konkurrenzdruck aus China standhalten?
- Wo liegen hier die Risiken?
- Wie vermeiden Sie diese?
- Wo sehen Sie Ihre strategischen Wettbewerbsvorteile und wie wollen Sie diese erzielen?
- Sehen Sie Chancen durch mögliche Joint Ventures?

Nachhaltigkeit

Wie sieht es mit Ihren Klimazielen aus,

- Weshalb sind Ihre Ziele bislang nicht bestätigt?
- Und wann werden Sie endlich soweit sein?
- Wie stehen Sie zu einem Say-On-Climate?

Mit Blick auf die schwierige Überprüfbarkeit des Nachhaltigkeitsberichts fragen wir uns:

- Ist es wirklich so, dass Infineons positive Effekte die Emissionen um ein 34-faches übersteigen?
- Woran bemessen sich Ihre Berechnungen? Was sind die Grundprämissen Ihrer Bilanzierungsmethode?
- Wo sehen Sie die größten künftigen Herausforderungen?

Emissionen

■ Welche Technologien und Verfahren benötigen Sie, damit Ihr CO₂-Abdruck nicht nur in Relation, sondern insbesondere absolut verringert werden kann und das selbst bei zunehmender Produktion?

- Auch mit Blick auf die sinkende Treibhausgasintensität fragen wir uns, ob der absolute Fußabdruck der Emissionen

HV-Redebeiträge 2024

von Scope 1 bis 3 von Infineon ebenfalls weiterhin in die Höhe klettert?

Sie haben im letzten Bericht nur Zahlen zum Fußabdruck 2023 genannt.

- Wie ist die Entwicklung über die zurückliegenden drei Jahre hinweg?
- Wann erreichen Sie endlich die Trendwende auf dem Weg zur Netto-Null-Emission, die Sie 2030 erreichen möchten?

Konfliktminerale

In Bezug auf mögliche Strukturveränderungen in diesem Bereich, die bereits bei anderen Unternehmen funktionieren, stellt sich natürlich die Frage, inwiefern das auch bei Infineon möglich ist.

- Ist ein solches „direct sourcing“ für Infineon eine Option?
- Wie überprüft Infineon aktuell die Angaben der direkten Lieferanten?

Diversität

Aufgrund der geringfügigen Entwicklung in diesem Bereich stellen sich folgende Fragen:

- Oder gibt es eine neue Strategie zur Förderung der Diversität?
- Weshalb sehen wir keine weiteren Fortschritte, woran hakt es?
- inwiefern sind Ihre Mitarbeitenden aus dem Ausland in mittleren und oberen Führungspositionen repräsentiert?



Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2024

Siemens Energy AG Hauptversammlung am 26. Februar 2024

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

Zum Aktienkurs

Der Aktienkurs ist im Jahr 2023 um mehr als 30 Prozent eingebrochen; im Vergleich mit dem Dax sogar um minus 50 Prozent. Die Schwankungsintensität in der Spitze betrug minus 60 Prozent.

Siemens Gamesa

Siemens Gamesa zeichnete sich im vergangenen Jahr hauptsächlich durch hohe Kosten mannigfaltige Versprechungen, die mit Verzögerungen gekrönt werden, und ein schlechtes Produktmanagement aus. Der Wiedergewinnung des Vertrauens am Kapitalmarkt wird kostbare Zeit erfordern. Mittlerweile haben die Investoren die Einstellung: Keine Nachrichten von Siemens Energy sind gute Nachrichten. Nur mit klaren Meilensteinen, die eingehalten werden müssen, verbunden mit einer hohen Transparenz, kann das verloren gegangene Vertrauen zurückgewonnen werden. Dazu gehört auch eine solide Berichterstattung der Quartalszahlen.

Grid Technologies

Gas, also die alte Technologie, hat die aufstrebende Wind-Technologie in den Schatten gestellt. Insbesondere Grid Technologies ist der große Hoffnungsträger und liefert bereits heute sehr gute Ergebnisse. Ein behutsames Vorgehen und das Aufbauen von Kapazitäten, die über Jahre benötigt und ausgelastet bleiben und nicht nur für die kurzfristig starke Nachfrage aufgebaut werden.

On-Shore-Geschäft

Ein großer Markt, bei dem Siemens leider kein wettbewerbsfähiges Produktangebot mehr anbietet. Das On-Shore-Geschäft ist die Schwachstelle von Siemens Energy. Wenn Siemens die schlechte Produktqualität nicht in den Griff bekommt, kann das Unternehmen noch so gut in ihren anderen Geschäftsbereichen sein, der Aktienkurs wird weiterhin gedeckelt sein.

Klimawandel

Der Klimawandel schreitet mit Macht voran. Unternehmen stehen daher in einer besonderen Verantwortung, zudem werden sich dadurch viele Geschäftsmodelle und Prozesse grundlegend verändern. Diesen Veränderungen gilt es Rechnung zu tragen und eine Klimastrategie zu entwickeln. Bei Siemens wurden in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Auch bei der Klimastrategie sollte Siemens innovativ handeln und daher sollte diese als Tagesordnungspunkt in die Hauptversammlung aufgenommen werden.



Fragen an die Verwaltung

Siemens Gamesa

Unerklärlich ist die Abschreibung in Höhe von 2,2 Milliarden Euro innerhalb von wenigen Monaten nach der Übernahme.

- Was ist schiefgelaufen?

- Wieso haben Sie bei den Entwicklungen den Anteil an Gamesa hochgefahren? Wurde das im Vorfeld ausreichend geprüft?
- Hatte sich die Notwendigkeit zur Erhöhung der Garantien nicht schon angekündigt?
- Was kostet Sie die Staatsbürgschaft über 7,5 Mrd. Euro?
- Wie können Sie diese ablösen und in welchem Zeitraum?

Grid Technologies

Neben der sehr guten Führung gibt es Rückenwind durch die Netzmodernisierung in Deutschland und Europa.

- Können Sie sicherstellen, dass Sie dem starken Nachfrage-Wachstum auch standhalten können?

On-Shore

- Was wird den Ausschlag geben, um wieder in die Vermarktung der 4.X- und 5.X-Turbine zu gehen?
- Oder werden Sie eine neue 6.X-Turbine entwickeln?
- Falls ja: Wie lange schätzen Sie die Entwicklungszeit ein und wie hoch die Kosten?
- Sehen Sie im On-Shore-Geschäft überhaupt eine Zukunft?
- Welche Probleme gibt es beim Hochfahren der Kapazitäten und bis wann werden Sie diese gelöst haben?

Off-Shore-Geschäft

Wir haben wenig Transparenz über die Orte, an denen es klemmt. Fest steht jedoch: Die Kapazitäten können nicht beliebig erhöht werden.

- Welche Probleme gibt es beim Hochfahren der Kapazitäten und bis wann werden Sie diese gelöst haben?

Klimawandel

Die Aktionäre sollten bei solchen langfristigen und elementaren Zielen ein Mitspracherecht haben und ihr Votum eingeholt werden. In anderen Ländern setzen Unternehmen dies bereits um. Damit hätten Sie auch die Rückendeckung für die Umsetzung der Klimastrategie. Der Maschinenbauer GEA setzt dies um, es ist also möglich.

- Was hält Sie von einem Say-On-Climate ab?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 3:

gegen die Entlastung des Vorstands. Der Ergebniseinbruch und die Unterstützung des Staates zeigen weder ein vorausschauendes noch wertschaffendes Management. Konkret betrug der Verlust nach Steuern 4,6 Milliarden Euro und die Staatsgarantien weisen ein Volumen in Höhe von 7,5 Milliarden Euro auf. Wir stimmen gegen den gesamten Vorstand, da zum vierten Mal in Folge ein Jahresverlust ausgewiesen wurde. Sofern das Geschäftsjahr 2024 wieder

HV-Redebeiträge 2024

enttäuschend verläuft, werden wir gezwungen sein, weitreichendere Fragen gegenüber dem Vorstand zu stellen.

■ Tagesordnungspunkt 9:

gegen den Kapitalvorratsbeschluss. Der üppige Kapitalrahmen scheint uns überdimensioniert. Die missglückte Siemens Gamesa-Übernahme stimmt uns nachdenklich. Zuerst möchten wir sehen, dass der Vorstand in der Lage ist, Vertrauen aufzubauen und mit dem Geschäft wieder in geregeltes Fahrwasser kommt. Nicht, dass die nächste Übernahme droht.

■ Tagesordnungspunkt 11:

gegen Aktienrückkäufe. Jetzt ist der falsche Zeitpunkt. Sollten Sie wirklich Kapital übrighaben, investieren Sie es ins eigene Geschäft.

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

HV-Redebeiträge 2024

Telekom AG Hauptversammlung am 10. April 2024

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

Zum Aktienkurs

Telekom-Aktie inklusive Dividenden im Jahr 2023 mit plus 20 Prozent behaupten und lag damit leicht vor dem Dax. Die Magenta-Aktie überstrahlte die europäischen Wettbewerber und entwickelte sich um 11 Prozent deutlich besser als der europäische Stoxx-Telekommunikationsindex. Alles in allem wieder ein sehr gutes Jahr bei der Deutschen Telekom. Herr Höttges hat die Deutsche Telekom auf den Erfolgspfad zurückgeführt, nicht nur im operativen Geschäft, sondern auch an der Börse. Das zeichnet Qualitätsunternehmen aus.

US-Geschäft

Dreh- und Angelpunkt ist das US-Geschäft mit T-Mobile. Der Erfolg der Tochter in den USA kommt nun auch bei den Aktionärinnen und Aktionären der Deutschen Telekom an. Der Verkauf von T-Mobile-Aktien, um Barmittel zu generieren und damit den Cashflow der Deutschen Telekom zu steigern, wird begrüßt.

Die Steigerung der Dividende um rund zehn Prozent und das angekündigte Aktienrückkaufprogramm gründet sich auf den Erfolgen der Vergangenheit in den USA. Die Abhängigkeit vom US-Geschäft ist immens.

T-Mobile macht rund zwei Drittel des bereinigten Konzernergebnisses aus. Mit der T-Aktie haben wir einen US-Mobilfunkanbieter mit angehängtem Europageschäft. Die Konzernstrategie hängt damit von der Entwicklung des US-Geschäftes ab. Oder anders ausgedrückt: Wenn T-Mobile schlecht performt, wird die negative Performance auch die Telekom treffen. Der Telekom-Vorstand kann noch so exzellent sein, das operative Geschäft von T-Mobile können Sie nicht unmittelbar steuern. Die Deka ist nicht gegen T-Mobile, man muss aber die weiter gestiegenen Risiken stärker in den Fokus zu rücken. Dies nimmt umso mehr Bedeutung ein, da sich in den USA Kabel- und Mobilfunkanbieter zunehmend ins Gehege kommen. Die Kabelanbieter drücken Kombiprojekte in den Markt, um Mobilfunkkunden zu gewinnen. Zudem ist die Gefahr von gesättigten Märkten am Horizont zu erkennen. T-Mobile hingegen bietet Internet im Haus über Funk an.

Strukturelle Veränderung

Die Bilanzstruktur der Deutschen Telekom. Nur eine gut geölte US-Maschine wird die Nettoverschuldung in Höhe von sage und schreibe 132 Milliarden Euro zurückführen können. Kommt die US-Maschine ins Stottern, wird die Wachstumsstrategie durch die Bilanz ausgebremst werden. Man benötigt eine starke Bilanz. Und diese sehen wir derzeit noch nicht bei der Deutschen Telekom.

Deutschland-Geschäft

Kommen wir zum Deutschlandgeschäft und damit zum Glasfaserausbau. Bei aller Euphorie gegenüber der Zukunftsinvestition Glasfaser scheint das Interesse der Kunden gering zu sein. Die Akzeptanz in Ballungsgebieten und bei den lukrativen Hochgeschwindigkeitstarifen ist noch gering. Die Investoren tragen massive Investitionen mit, da Glasfaser und auch 5G die Zukunft gehören. Allerdings darf der Ertrag (ROCE) nicht langfristig unter den Kapitalkosten liegen. Zudem drohen politisch bedingte Risiken. Die nächste EU-Kommission sollte nicht darauf abzielen, die Erträge auf neu

gebaute Netze zu regulieren wie einst auf das staatliche Monopol-Geschäft.

Weiterentwicklung des Geschäftsmodells

Das Geschäftsmodell muss weiterentwickelt werden. Ein spannendes Geschäftsfeld ist das nicht regulierte Geschäft, bei dem die Deutsche Telekom Größe und Wissen ausspielen kann. Nicht-reguliertes Geschäft, Datacenter und Funktürme sind die Chancen, aber auch die Risiken groß. Die Frage, wie es dort weitergeht, ist für uns Aktionärinnen und Aktionäre zentral, denn es kann sehr schnell sehr teuer werden.

Künstliche Intelligenz

Von der Telekom hat man bisher dazu wenig gehört. Diese Technologie wird in alle Lebensbereiche Einzug halten und die Wertschöpfung bei Unternehmen grundlegend verändern. Zu den letzten Quartalszahlen wurde von rund 200 potenziellen Anwendungsfällen gesprochen. Allerdings hat die Telekom nicht die Größenvorteile wie die großen US-Unternehmen.

Klimawandel

Unternehmen stehen daher in einer besonderen Verantwortung, zudem werden sich dadurch viele Geschäftsmodelle und Prozesse grundlegend verändern. Diesen Veränderungen gilt es Rechnung zu tragen und eine Klimastrategie zu entwickeln. Die Deutsche Telekom hat in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht und eine ambitionierte Nachhaltigkeitsstrategie entwickelt, die zu den besten der Branche zählt. Weiterhin wird innovatives Handeln bei der Nachhaltigkeitsstrategie gefördert und als auch die Integrierung dieses Sektors als Tagesordnungspunkt in die Hauptversammlung. Die Aktionäre sollten bei solchen langfristigen und elementaren Zielen ein Mitspracherecht haben und ihr Votum eingeholt werden. In anderen Ländern setzen Unternehmen dies bereits um. Damit hätten Sie auch die Rückendeckung für die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie.



Fragen an die Verwaltung

Zum US-Geschäft

Der Strategieschwenk zum Ausbau von Glasfaser wird nun kommen. Das bedeutet Milliardeninvestitionen.

- Wie stellen Sie sicher, dass sich die Milliardeninvestitionen rechnen?
- Welchen Anteil an T-Mobile US strebt die Deutsche Telekom an? Sie sitzen ja auch im Board von T-Mobile US: Welche Forderungen stellen Sie an das dortige Management?
- Wie wohl fühlen Sie sich mit der zunehmenden Abhängigkeit vom US-Geschäft?
- Welche Sicherheitsmaßnahmen haben Sie in Ihrer Strategie eingebaut, falls das US-Geschäft holpriger laufen sollte?
- Wie stellen Sie den hart erarbeiteten Vorteil bei Netzqualität und Kundenzufriedenheit nachhaltig sicher?
- Sind bald wieder mehr Investitionen nötig?

HV-Redebeiträge 2024

- Wie schätzen Sie die Wettbewerbssituation in den USA ein?
- Und wie richten Sie sich aus?
- Wie schnell kommt die Konvergenz, also die Kombiprodukte?

Zur Strukturellen Veränderung

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

Deutschland-Geschäft

Das teure Glasfasernetz darf kein Milliardenverlust werden und muss sich für die Investoren auszahlen.

- Wie hoch sind die Abschlussquoten der Haushalte bei den hochpreisigen Glasfasertarifen?
- Wie ist die Take-up-Rate, also die Anschlüsse, die gebucht und genutzt werden?
- Sehen Sie die gestiegene Kostenbelastung bei den privaten Haushalten als Risiko für das Eingehen höherpreisiger Verträge?
- Wie schätzen Sie das Risiko verstärkter Regulierung aus Brüssel oder Berlin ein?

Zur Weiterentwicklung des Geschäftsmodells

Durch die Erweiterung der Strategie darf der Charakter der Telekom Aktie als Qualitätspapier nicht verändert werden.

- Welches Potenzial sehen Sie, nicht-reguliertes Geschäft weiter auszubauen?
- Ebenso besteht die Möglichkeit, sich stärker vertikal zu integrieren.
- Wollen Sie dahingehend verstärkt in Datacenter oder Funktürme investieren?

Zur Künstlichen Intelligenz

- Was bedeutet künstliche Intelligenz für Sie konkret und wie schnell können Sie eine Wertschöpfung erzielen?
- Reicht Ihre Größe aus, um wettbewerbsfähig zu sein oder müssen Sie sich mit Mitbewerbern zusammenschließen?

Zum Klimawandel

Der Maschinenbauer GEA setzt dies um, es ist also möglich.

- Was hält Sie von einem Say-On-Climate ab?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

■ Tagesordnungspunkt 6.2:

Die Wiederwahl von Karl-Heinz Streibich. Durch die Wiederwahl ist Herr Streibich länger als zehn Jahre im Aufsichtsrat und damit ist kein Vertreter der Anteilseigner im Prüfungsausschuss mehr unabhängig. Zudem hätten wir uns hier einen Generationenwechsel gewünscht. Dem Prüfungsausschuss kommt eine besondere Bedeutung zu. Die mangelnde Unabhängigkeit des Gremiums in Kombination mit der fordernden Bilanzstruktur und der bilanziellen Komplexität durch die US-Tochter sehen wir

kritisch. Unter Herrn Dr. Appel hat sich die Qualität des Aufsichtsrats leider verschlechtert. Daher werden wir Ihnen, Herr Dr. Appel, die Entlastung verweigern.

■ Tagesordnungspunkt 4:

Wir stimmen gegen die „Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats“, da Sie keine Einzelentlastung vorschlagen.

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

HV-Redebeiträge 2024

Henkel AG & Co. KGaA Hauptversammlung am 22. April 2024

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

Zum Aktienkurs

Nach einem eher ruhigen Jahr schloss die Henkel-Aktie mit einem Plus von knapp 8 Prozent. Die Henkel-Aktie hat sich seit ihrem Allzeithoch 2016 nahezu halbiert.

Strategie

Herr Knobel, es wurde festgestellt, dass die Kommunikation des Vorstands die Erwartungen der Investoren nicht erfüllt. Die anhaltende Erzählung, die Marktbedingungen, insbesondere im Bereich Consumer Brands, seien schuld an der schwachen Performance, zeigt aus unserer Sicht keine ausreichende Auseinandersetzung mit den negativen Entwicklungen der Margen und Marktanteile in den letzten Jahren. Die Präsentationen Ihrer Geschäftszahlen erscheinen zu positiv und stellen die tatsächlichen Entwicklungen verzerrt dar. Dies weckt Bedenken zur Fehlerkultur und Selbstreflexion im Unternehmen.

Das Investor-Relations-Team, unser primärer Ansprechpartner, hat eine hohe Fluktuation erlebt. Maßnahmen sollten ergriffen werden, um die Fluktuation zu reduzieren und das IR-Team zu stärken, damit es ein verlässlicher Ansprechpartner für Aktionäre wird.

Mangel an detaillierter Berichterstattung

Investoren haben Bedenken hinsichtlich der Transparenz Ihrer Berichterstattung geäußert. Kürzlich wurde die Quartalsberichterstattung zu Margen und Ergebnissen eingestellt, was den Eindruck einer bewussten Geheimhaltung erweckt. Es wird erwartet, dass Henkel seine Berichterstattung auf moderne Standards ausrichtet und detaillierte Informationen zu Volumen- und Preiseinflüssen auf den Umsatz in den verschiedenen Regionen und Geschäftssegmenten offenlegt.

Marktpformance

In den letzten sechs Jahren wurden scheinbar Chancen in globalen Wachstumsmärkten im Bereich Consumer Brands verpasst. Es besteht der Eindruck, dass das ambitionierte Pricing in den HCB-Segmenten zu einem Rückgang der Verkaufszahlen geführt hat.

Governance-Bedenken

Henkel hinkt bei den Governance-Standards hinterher. Die Vorsitzende des Aufsichtsrats ist nicht unabhängig, und der Anteil der Vertreter der Gründerfamilie im Aufsichtsrat ist im Verhältnis zu ihrem Kapitalanteil unverhältnismäßig hoch. Zudem widerspricht die lange Amtszeit einiger Mitglieder den Grundsätzen guter Corporate Governance.

Die Geschlechtervertretung im Aufsichtsrat liegt unter den vorgeschriebenen 30 Prozent, im Gesellschafterausschuss sogar nur bei zehn Prozent. Diese Gelegenheit, den Frauenanteil zu erhöhen, wurde bei den aktuellen Wahlen verpasst.

Für den Vorstand wird zudem für mehr Diversität im Sinne eines externen Einflusses plädiert. Fundamentale Veränderungen in der Unternehmenskultur werden nicht durch einen Vorstand erreicht, der überwiegend aus internen Kräften besteht.



Fragen an die Verwaltung

Investor Relations:

- Besteht das Rotationsverfahren im Investor-Relations-Team weiterhin? Was sind die Gründe für die Fluktuation im Bereich IR?
- Haben Sie ehrliches Feedback vom Team eingeholt?
- Was unternehmen Sie, um die Fluktuation im Investor-Relations-Team zu reduzieren und die richtigen Arbeitsbedingungen zu schaffen?

Transparenz und Berichterstattung:

- Was haben Sie und die anderen Aufsichtsratsmitglieder bisher unternommen, damit Henkel eine marktübliche Transparenz und einen höheren Detailgrad in der Berichterstattung erreicht?
- Herr Knobel, können Sie uns erklären, warum die Quartalsberichterstattung zu Margen und Ergebnissen eingestellt wurde, obwohl mehr Transparenz gefordert wird?

Marktentwicklung:

- Mit Blick auf einen Zeitraum der vergangenen sechs Jahre: Wie hat sich der Umsatz in den Segmenten Laundry & Homecare sowie Beauty Care entwickelt, wenn man die Währungseffekte jeweils außen vorlässt? Und wie hoch war das organische Wachstum in diesen Segmenten durchschnittlich pro Jahr?
- In welchen Ländern sehen Sie aktuell währungsbereinigt Wachstum?
- Weshalb sehen wir nicht mehr Engagement in Märkten wie China für Laundry und Beauty in Korea?
- Liegt es daran, dass Ihr Pricing in den Segmenten HCB aktuell zu ambitioniert ist und führt dies zu einem Rückgang in den Verkaufszahlen?

Governance:

- Frau Dr. Bagel-Trah, wie erklären Sie eine Amtszugehörigkeit von 24 Jahren von Herrn Achleitner?
- Gilt das von Ihnen angestrebte Ziel von einer Geschlechterparität in den Führungsebenen auch für Vorstand und Aufsichtsrat?
- Was werden Sie unternehmen, um die Geschlechtermitbestimmung zu verbessern?
- Ist Ihnen bewusst, dass Sie nach EU-Vorgaben 2026 die 40 Prozent Geschlechtermitbestimmung im Aufsichtsrat und 30 Prozent im Vorstand erreichen müssen?

HV-Redebeiträge 2024



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

■ die Wiederwahl von Frau Dr. Bagel-Trah:

Aufgrund der langen Amtszeit und der überproportionalen Familienvertretung wird gegen ihre Wiederwahl gestimmt. Der Vorsitz sollte an einen unabhängigen Kandidaten übergeben werden.

■ die Wiederwahl von Herrn Konstantin von Unger:

Aus denselben Gründen wird auch gegen seine Wiederwahl gestimmt.

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

HV-Redebeiträge 2024

Münchener Rück AG Hauptversammlung am 24. April 2024

Statements von Andreas Thoma, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Die Münchener Rück hat auch im vergangenen Jahr wieder überzeugt. Das Prämienwachstum und die Profitabilität waren beeindruckend, und die Aktienkursperformance spiegelt die gute Gewinnentwicklung wider. Seit dem Börsencrash zu Beginn der Pandemie im Frühjahr 2020 hat sich der Kurs in etwa verdreifacht. Erfreulich ist auch die um 30 Prozent gestiegene Dividende auf 15 Euro, was ein gutes Signal für stabile, nachhaltige Gewinne darstellt.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Die Münchener Rück steht sehr gut da. Mit einer Eigenkapitalrendite von 15,7 Prozent wurde der obere Korridor der Zielrendite erreicht, und die Solvabilität sieht mit 267 Prozent mehr als solide aus. In den weniger schwankungsanfälligen Bereichen Leben- und Krankenrückversicherungsgeschäft, Ergo und Global Specialty Insurance wurden bedeutende Fortschritte erzielt.



Fragen an die Verwaltung

Zukunft des Geschäfts und Wachstum:

- Wie wird das Geschäft gestärkt und in welchen Bereichen soll Wachstum stattfinden?
- Wo ist profitables Wachstum im Bereich Leben- und Krankenversicherung möglich, und wie stark ist die Aufstellung bei biometrischen Risiken?
- Wie stark erhöht sich das Risiko durch mehr nicht-proportionales XL-Geschäft und wie wird das Umfeld für 2024 eingeschätzt?

Kosteninflation und Klimawandel:

- Ist die Münchener Rück gegen Kosteninflation auf der Schadenseite gewappnet?
- Können steigende Prämien die durch den Klimawandel verursachten erhöhten Schäden ausgleichen?
- Wird es gelingen, die Schaden-Kosten-Quote in einem Umfeld steigender Schadensereignisse weiter zu verbessern?

Digitalisierung und Automatisierung:

- Wie groß ist das Sparpotenzial durch Effizienzgewinne in der Digitalisierung und Automatisierung?
- Wo gibt es weitere Effizienzgewinne durch Digitalisierung bei Ergo?
- Wie wird Künstliche Intelligenz in den Geschäftsprozessen, außer im Schadenmanagement, eingesetzt?

Cyber-Security:

- Was sind die Gründe für die Stagnation im Bereich Cyber-Security-Versicherungen auf hohem Niveau?
- Wie wird das Unternehmen selbst vor den Folgen eines möglichen Cyber-Angriffs geschützt?

Ergo:

- Soll bei Ergo organisch oder durch Zukäufe in Asien, insbesondere in Indien, Thailand und China, gewachsen werden?
- Welche Rolle spielen Bank-Kooperationen in Europa und international für Ergo?

Global Specialty Insurance:

- Wie steht es um das Geschäftsfeld Global Specialty Insurance und wie wurde die Portfolioqualität im letzten Jahr verbessert?

Zinslandschaft und Kapitalanlage:

- Wie wirkt sich die veränderte Zinslandschaft auf die Zusammensetzung des Anlageportfolios und die Kapitalunterlegung aus?
- Haben Sie Bondverluste in Kauf genommen, um auch in Zukunft von den steigenden Zinsen weiter zu profitieren?
- Sehen Sie einen Trend hin zu schwächeren Preisen, die durch das bessere Anlageergebnis gefüttert werden?

Signa-Engagement:

- Welche Auswirkungen hat die Insolvenz von Signa auf das Unternehmen?
- Werden Abschreibungen aufgrund des Signa-Engagements vorgenommen?

Nachhaltigkeit und ESG:

- Werden die Ziele zur Dekarbonisierung für Kapitalanlagen und Versicherungsaktivitäten aufgrund der bereits übertroffenen Zwischenziele für 2025 angepasst?
- Wie werden Biodiversitätsrisiken gesteuert und was kann getan werden, um die Versicherungslücke in Asien und den Schwellenländern zu verringern?



Abstimmungsverhalten

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

HV-Redebeiträge 2024

BASF AG Hauptversammlung am 25. April 2024

Statements von Linus Vogel, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Nach einem extrem schwierigen Jahr 2023 für die gesamte Chemieindustrie und insbesondere für BASF, wurden Umsatz und Ergebnis deutlich unter den Erwartungen gesehen. Hohe Energiekosten und Zinsen sowie eine niedrige Nachfrage führten dazu, dass Marktanteile seit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs signifikant verloren wurden. Der Aktienkurs, der im vergangenen Jahr einschließlich Dividende um 13 Prozent stieg, lag hinter dem weltweiten Branchenindex MSCI World Chemicals. Auch über fünf oder zehn Jahre betrachtet, verliert BASF den Benchmark-Vergleich deutlich.

Verbundstruktur und Effizienz

Eine große Dauerbaustelle stellt die viel beschworene Verbundstruktur dar. Von den angekündigten Effizienzvorteilen ist kaum etwas zu spüren, und kleinere Wettbewerber sind teils mit höheren Margen im Markt unterwegs. Abschreibungen auf Anlagen und Akquisitionen der vergangenen Jahre haben gezeigt, dass das Portfolio weniger widerstandsfähig ist als angenommen. Die geplanten größeren Freiräume für die Bereiche Agricultural Solutions, Battery Materials und Coatings sind ein wichtiger, aber nur ein erster Schritt.

China-Expansion und Risiken

Die China-Expansion wird als riskant angesehen. Eine zu einseitige Fixierung auf China könnte BASF ebenso überraschen wie die Abhängigkeit von russischem Gas. Während die geplanten Investitionen in den neuen Verbund in Zhanjiang das schrumpfende Europa-Geschäft kompensieren sollen, steigt dadurch auch die Abhängigkeit von geopolitischen Faktoren, auf die kein Einfluss besteht. Strukturelle Probleme in China, wie die überalterte Gesellschaft und die anhaltende Immobilienkrise, stellen weitere Risiken dar.

Dividendenpolitik

Die Dividendenpolitik sieht eine mindestens stabile oder steigende Dividendenzahlung vor. Für das vergangene Jahr soll eine Dividende in Höhe von rund drei Milliarden Euro gezahlt werden, die jedoch nur zu 90 Prozent vom Free Cash-Flow gedeckt ist. In diesem und im kommenden Jahr wird erwartet, dass der Free Cash-Flow weiter unter dem aktuellen Niveau liegt. Ein Unternehmen, das seinen Aktionären mehr ausschüttet, als es erwirtschaftet, zahlt aus der Substanz und wirtschaftet zu Lasten der zukünftigen Entwicklung.

Klimawandel und Nachhaltigkeit

Der Klimawandel schreitet voran, und Unternehmen stehen in einer besonderen Verantwortung. Es wird geschätzt, dass BASF im sehr CO₂-intensiven Chemiesektor mit vielen Initiativen zur Emissionsminderung vorangeht. Mit "Say-on-Climate" kann die Zustimmung zur Nachhaltigkeitsstrategie weiter erhöht werden. Auch wird die Hoffnung in den weltweit ersten elektrischen Steamcracker in Ludwigshafen gesetzt.



Fragen an die Verwaltung

Verbundstruktur und Wettbewerbsfähigkeit:

- Welche konkreten Maßnahmen werden ergriffen, um den Bereichen mehr Eigenständigkeit zu verschaffen?
- Wie wird der Verbund der Zukunft gesehen?
- Welche Anpassungen der Produktionsstrukturen werden in Ludwigshafen geplant und welche Rolle spielt der Standort künftig im Hinblick auf Nachhaltigkeit?
- Warum wurde der Carve-Out der Autokatalysatoren nicht weiter vorangetrieben? Finden Sie keinen Käufer oder hat sich die Einschätzung hinsichtlich der Geschwindigkeit der Elektrifizierung des Individualverkehrs geändert?
- Welche Auswirkungen hat die fehlende Genehmigung zur Inbetriebnahme des neuen Werks in Finnland auf die Batteriestrategie?

China-Expansion und Risiken:

- Gibt es für BASF nicht auch andere attraktive Wachstumsmärkte und potentielle Produktionsstandorte, um Risiken breiter zu streuen?
- Was ist mit Indien? Hat ein 2025 in Betrieb genommener Verbund in China immer noch so gute Perspektiven wie Strukturen von damals?
- Wie ist der aktuelle Stand der Verkaufspläne Ihrer Anteile an den Joint-Venture-Unternehmen in der chinesischen Region Xinjiang? Wie wird künftig eine unabhängige Überprüfung der Einhaltung von Menschenrechten in China gewährleistet?

Dividendenpolitik:

- Wie belastbar ist die aktuelle Dividendenpolitik?
- Warum wurde die progressive Dividende beibehalten, obwohl sie für das zyklische Chemiegeschäft eine zu große finanzielle Bürde darstellt?

Nachhaltigkeit und Emissionsminderung:

- Wie lange würde es dauern, nach einem erfolgreichen Test alle Steamcracker umzubauen und welche Kosten wären damit verbunden?
- Wie viel Prozent des Umsatzes wird mit sogenannten Ewigkeitschemikalien erwirtschaftet und welche konkreten Pläne gibt es, diese zu ersetzen?
- Wie werden die Klagerisiken in den USA in Verbindung mit der Stoffgruppe PFAS eingeschätzt?

HV-Redebeiträge 2024



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen

■ Tagesordnungspunkt 8:

Die Billigung des Vergütungssystems der Vorstandsmitglieder wird abgelehnt. Die Verantwortlichkeit für einzelne Geschäftsbereiche kommt in der Vergütung kaum zum Tragen. Eine Chance für eine individualisierte und zielgerichtete Vergütung wurde verpasst.

■ Tagesordnungspunkt 6.2:

Die Wiederwahl des Aufsichtsratsvorsitzenden Dr. Kurt Bock wird abgelehnt. Die mangelnde Unabhängigkeit als ehemaliger Vorstandsvorsitzender und die unterdurchschnittliche Aktienkursentwicklung werden kritisch gesehen.

Bei allen weiteren Tagesordnungspunkten wird „im Sinne der Verwaltung“ gestimmt, einschließlich TOP 2 zur Verwendung des Bilanzgewinns 2023 und TOP 7 zur Schaffung von neuem genehmigten Kapital, wobei hier die Forderung an eine sehr bedachte Nutzung dieses Instruments geknüpft ist.

HV-Redebeiträge 2024

Bayer AG Hauptversammlung am 26. April 2024

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

Zum Aktienkurs

Abermals wird auf ein verlorenes Jahr zurückgeblickt. Der Aktienkurs ist seit der letzten Hauptversammlung um 52 Prozent eingebrochen. Verglichen mit dem DAX liegt das Minus sogar bei 65 Prozent, mit dem europäischen Pharmaindex Stoxx bei 57 Prozent. Unter der Führung von Herrn Anderson hat sich der Abwärtstrend der Aktie beschleunigt.

Im ersten Jahr am Kapitalmarkt konnte kein Vertrauen aufgebaut werden, was durch den eingebrochenen Aktienkurs und Cashflow belegt wird. Der Kapitalmarkttag brachte keine substantiellen neuen Erkenntnisse und die größten Herausforderungen bleiben ungelöst.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Die zügig angegangene Restrukturierung wird nachvollzogen, jedoch nicht der Zeitpunkt. Das Restrukturierungsprogramm Dynamic Shared Ownership wird derzeit eher als Selbstbeschäftigung statt Problemlösung gesehen. Es wird mehr Fokus auf den Kapitalmarkt und den Aktienkurs gefordert, ebenso wie eine stärkere Konzentration auf die Reduzierung der Rechtsrisiken, Verbesserung der Pharmapipeline und ein schlagkräftigeres Agrargeschäft.

Consumer Health

Der Verkauf von Consumer Health würde zwar den Schuldenstand reduzieren, aber zu einem hohen Preis. Der Cashflow würde durch die dann fehlenden liquiden Mittel noch weiter einbrechen – mit allen Konsequenzen unter anderem für bestehende Kreditverträge. Zudem würde Geld aus Steuerforderungen abfließen. Und zu guter Letzt würden Begehrlichkeiten bei den Klägern und Anwälten in den USA geweckt. Wir sind grundsätzlich nicht gegen eine Aufspaltung von Bayer, aber nicht jetzt. Wir sind davon überzeugt, dass Bayer werthaltig ist. Dies wird aber durch die Rechtsstreitigkeiten überlagert. Die Rechtsrisiken des Bayer-Konzerns sind ein toxisches Gebräu, das vor sich hin kocht und das Sie derzeit nicht unter Kontrolle haben. Schaffen Sie Sicherheit und reduzieren Sie Ihre Rechtsrisiken.



Fragen an die Verwaltung

Rechtsrisiken:

- Wie bewerten Sie Ihre Rechtsrisiken?
- Bei PCB wird eine Lösung per Insolvenz der Tochter angestrebt, analog dem Modell von Johnson & Johnson – führt dies nicht zu weiteren Problemen?
- Welche Möglichkeiten sehen Sie perspektivisch für einen Teilbörsengang der Agrarsparte in Nordamerika, sofern die Rechtsrisiken in den Griff bekommen werden?

Pharmasparte:

Bayer ist mit der Pharmasparte zwar auf dem richtigen Weg, dieser ist jedoch steinig und sehr lang. Die ersten größeren Erfolge werden noch auf sich warten lassen. Das Geld für

Akquisitionen ist durch die hohe Verschuldung und Klagewellen knapp.

- Wie wollen Sie die drohenden Umsatzausfälle bei der insgesamt aktuell enttäuschenden Pharmapipeline ersetzen?
- Kann eine Pharma-Firma mittlerer Größe überhaupt beim Forschungs- und Entwicklungsaufwand gegen die ganz Großen mithalten?
- Wie sehen Sie die Synergieeffekte zwischen dem Agrar- und Pharmageschäft?
- In den USA werden gerade im Agrarbereich deutlich höhere Bewertungen erzielt. Wäre ein Börsenlisting einer Agrartochter vor diesem Hintergrund nicht wertsteigernd?

Klimawandel und Nachhaltigkeit:

Unternehmen stehen daher in einer besonderen Verantwortung, da sich dadurch auch viele Geschäftsmodelle und Prozesse grundlegend verändern werden. Diesen Veränderungen gilt es Rechnung zu tragen und eine Klimastrategie zu entwickeln. Bayer hat in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Seien Sie weiter innovativ bei Ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und bringen Sie diese als eigenen Tagesordnungspunkt auf die Hauptversammlung im kommenden Jahr ein.

- Was hält Sie von einem Say-On-Climate ab? Warum wird diese Praxis nicht umgesetzt, um die Zustimmung zur Nachhaltigkeitsstrategie zu erhöhen?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen für:

■ Tagesordnungspunkt 2:

Aufgrund der finanziellen Lage wird die Streichung der Dividende auf das gesetzliche Mindestmaß als richtig erachtet und daher ausdrücklich für den Vorschlag gestimmt.

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 3:

Der Start von Herrn Anderson wird als nicht gelungen angesehen. Mehr Fokus auf die für den Aktienkurs relevanten Aspekte wurde vermisst und viel Vertrauen am Kapitalmarkt zerstört. Da keine Einzelentlastung vorgesehen ist, wird der gesamte Vorstand nicht entlastet.

■ Tagesordnungspunkt 4.5:

Zwar bringt Herr Ubben Kapitalmarktexpertise mit, jedoch wird seine Agenda als intransparent angesehen und es fehlt die Erfahrung in vergleichbaren Gremien.

HV-Redebeiträge 2024

■ Tagesordnungspunkt 6:

Aperiodisch außerordentliche Effekte können im Vergütungssystem berücksichtigt werden, daher wird die Berichterstattung als intransparent angesehen.

■ Tagesordnungspunkt 7.1 & 7.2:

Derzeit wird nicht die Zeit für Aktienrückkäufe gesehen. Es wird empfohlen, lieber in die Pharmapipeline zu investieren oder die Schulden zurückzuführen.

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

HV-Redebeiträge 2024

Merck KGaA Hauptversammlung am 26. April 2024

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

Zum Aktienkurs

Die Merck-Aktie hat im vergangenen Geschäftsjahr mit einem Minus von 20 Prozent enttäuscht. Im Vergleich zu den einschlägigen Branchenindizes, sowohl in der Pharmaindustrie als auch in Life Science, fiel die Merck-Aktie deutlich zurück.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Die Rahmenbedingungen waren im Geschäftsjahr 2023 sicher nicht optimal. Nach Zeiten des Wachstums während der Pandemie, als Kunden ihre Lager füllten, kehrte sich der Trend um, und es folgte ein unerwartet starker Rückgang in der Nachfrage. Dies traf die gesamte Industrie und zeigte, dass Merck ebenso wie die Wettbewerber zu wenig über die Lagerbestände ihrer Kunden wusste und nicht auf den Umsatzrückgang vorbereitet war.

Evobrutinib und Pharmasparte:

Von dem Produkt Evobrutinib hatte Merck sich - und auch uns Investoren - sehr viel versprochen. Im Dezember 2023 kam die Nachricht: Das Medikament hat leider die letzte Stufe der klinischen Studien nicht überstanden. Die Merck-Aktie gab daraufhin im Monat Dezember um mehr als neun Prozent nach, was sie auf Jahressicht im Marktvergleich zu einem Underperformer machte.

Access to Health Care:

Merck trägt als Health Care-Unternehmen eine wichtige Verantwortung dafür, dass auch in medizinisch unterversorgten Regionen und Ländern die Versorgung verbessert werden kann. „Access to health care“ ist das Stichwort und hier leistet Merck einen wertvollen Beitrag mit Medikamenten und vorbeugende Mitteln zur Bekämpfung von Krankheiten wie Malaria und Bilharziose. Branchenweit werden jedoch weiterhin bei pro Health-Care-Unternehmen nur wenige Länder mit geringem Einkommen abgedeckt, durchschnittlich sechs.

Corporate Governance

Es entspricht den Regeln der guten Corporate Governance, dass eine Nachfolgeplanung rechtzeitig erfolgt, um nach einer Amtsdauer von zehn Jahren den Weg für neue unabhängige Kandidaten und Kandidatinnen freizugeben. Gleichwohl wird Herr Dr. Büchele nun den Vorsitz des Gesellschafterausschusses übernehmen und somit de facto eine ähnliche, letztlich sogar weitreichendere Verantwortung übernehmen. Das trübt für uns Investoren die Freude über den rechtzeitigen Wechsel wieder ein.



Fragen an die Verwaltung

Nachfrageentwicklung und Transparenz:

- Was unternehmen Sie, um Entwicklungen in der Nachfrage zukünftig besser vorhersehen zu können?
- Sehen Sie Möglichkeiten, die Transparenz hinsichtlich der Nachfrage auch durch technische Lösungen zu erhöhen?

Evobrutinib und Pharmasparte:

- Haben Sie zu stark auf ein einzelnes Produkt wie Evobrutinib gesetzt?
- Sind Sie einer Schönwetter-Planung erlegen?
- Ist es für ein Unternehmen in der Größe von Merck sinnvoll, ein so hohes Risiko einzugehen?
- Wie wird die Lücke geschlossen, die das Produkt Evobrutinib hinterlassen hat?
- Gab es Schwächen im Studiendesign, die dazu beitrugen, dass das Produkt in den klinischen Versuchen scheiterte?

Balance der Geschäftssparten:

- Wie wird zukünftig die Balance zwischen der Sparte Health Care und Life Sciences gehalten?
- Ist es angesichts der Niederlage bei Evobrutinib an der Zeit, den Schwerpunkt stärker auf Life Science zu legen?

Ziele und Investorenkommunikation:

- Warum werden die quantitativen Ziele für das Geschäftsjahr deutlich später publiziert als im Markt üblich?
- Wird die erfolgreiche Praxis der wettbewerbsorientierten Nachrekrutierung von Vorstandsmitgliedern unter dem neuen Vorsitzenden des Gesellschafterausschusses fortgesetzt?
- Wie kann die oft komplexe Rolle im Prüfungsausschuss bei drei Unternehmen zeitlich bewältigt werden?

Access to Health Care:

- Wie breit ist der Scope von Merck und wie viele Länder mit geringem Einkommen sind Teil Ihrer Strategie?
- Wie viele Produkte wurden speziell für solche Länder konzipiert und wie wird dieses Portfolio weiterentwickelt?
- Sehen Sie eine Möglichkeit, zukünftig Ihre Nachhaltigkeitsziele vorab zu veröffentlichen?
- Inwiefern wird die Performance hinsichtlich „Access to health Care“ in der variablen Vergütung berücksichtigt?

PFAS-Risiken:

- In welchem Ausmaß verwendet und produziert Merck derzeit PFAS?
- Sind die Substanzen bei Merck ersetzbar?
- Welche Möglichkeiten sehen Sie, die Risiken aus PFAS in den Griff zu bekommen?
- Wie hoch schätzen Sie das Risiko ein, dass Ihre Produktion durch Verbote seitens der EU beeinträchtigt wird?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung gestimmt.

HV-Redebeiträge 2024

Commerzbank AG Hauptversammlung am 30. April 2024

Statements von Andreas Thoma, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zum Aktienkurs

Die Bilanz des vergangenen Jahres sieht beeindruckend aus: Ein Gewinnanstieg um 60 Prozent auf 2,2 Milliarden Euro – trotz einer Milliarde Euro Rückstellungen für Fremdwährungskredite in Polen, eine materielle Eigenkapitalrendite von 7,7 Prozent, eine deutlich höhere Dividende und eine gute Aktienkursperformance. Seit Ihrem Antritt, Herr Dr. Knof, hat sich der Kurs mehr als verdoppelt. Der Börsenwert der Commerzbank ist in Ihrer bisherigen Amtszeit um 10 Milliarden Euro gestiegen. Die Commerzbank steht wieder als solide und leistungsfähige Geschäftsbank, die der Mittelstand in Deutschland braucht.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Herr Dr. Knof und Frau Dr. Orlopp, Sie haben die Bank in den vergangenen Jahren in der Defensive verstärkt und arbeiten sich jetzt in die Offensive vor. Dies erfordert nicht nur hartes Training, sondern auch Ausdauer und Beharrlichkeit. Der Rückenwind durch die stark gestiegenen Zinsen lässt jedoch nach. Die Commerzbank braucht jetzt vor allem höhere Provisionseinnahmen, um die nächste Wachstumsstufe zu erreichen. Die Stellhebel dafür sind vorhanden, und darauf wird gleich genauer eingegangen. Auch die Transformation in der Digitalisierung ist noch nicht voll abgeschlossen und bietet Potenziale.



Fragen an die Verwaltung

Dividenden und Aktienrückkäufe:

Die Kernkapitalrate ist mit 14,7 Prozent solide und es freut uns, dass die Commerzbank zu den guten Dividendenzählern im europäischen Bankensektor aufschließt.

- Welche Ausschüttungsquote streben Sie dieses Jahr und in den nächsten Jahren an und wie stark sollen Aktienrückkäufe dabei eingebunden werden?

Strategie und Provisionserträge:

- Warum wurde die Investmentboutique Yellowfin zurückgekauft, nachdem sie 2019 an Societe Generale Lyxor verkauft wurde? Wo liegen die Stärken von Yellowfin und was bringt der Zukauf konkret?
- Warum wird Aquila mit Commerz Real verschmolzen und welche Synergien ergeben sich daraus?
- Warum wird im Joint Venture mit Global Payments nur 49 Prozent gehalten und nicht die Mehrheit? Wird dies den Bereich Konsumentenkredite in Schwung bringen?
- Wie sieht die Zusammenarbeit mit ODDO BHF aus und wo wird diese vertieft?

Kosten und Inflation:

- Wie wird mit der nach wie vor hohen Inflation auf der Kostenseite umgegangen und welche Maßnahmen wurden getroffen, um die Kosten im Griff zu halten?
- Können die Kosten weiter gesenkt werden, wenn die Provisionserträge nicht wie geplant steigen?

Zinserträge:

- Wie nachhaltig sind die Zinserträge und wie viel davon muss auf der Einlagenseite an die Kunden weitergegeben werden?
- Welchen Einfluss wird das höhere Zinsniveau auf das Kreditwachstum haben?
- Ist die Talsohle bei den Hypothekenfinanzierungen im Privatkundensektor erreicht?

Digitalisierung und Cyber-Sicherheit:

- Wie weit ist die Digitalisierung im Konzern vorangeschritten und was ist in den einzelnen Geschäftsbereichen konkret geplant?
- Wie wird sich vor der zunehmenden Gefahr von Cyber-Angriffen geschützt?
- Wo soll Künstliche Intelligenz in den Geschäftsprozessen zusätzlich genutzt werden?

Virtueller Banking-Avatar und Beratungscenter:

- Was genau soll der virtuelle Banking-Avatar leisten und hat er einen Namen wie George bei der Ersten Bank oder Kate bei KBC?
- Sind die Beratungscenter nun mit der vollen Palette an Beratungsleistungen ausgestattet?
- Wo steht die Commerzbank heute bei kleineren Mittelstandskunden und was sind die Ziele?

Mittelstandsbank Direkt und Digitales Cockpit:

- Wie erfolgreich waren die Maßnahmen der Mittelstandsbank Direkt und des Digitalen Cockpits?
- Konnte weniger rentierliches Geschäft weiter ausgedünnt werden?

Polnische Tochter mBank:

- Rechnen Sie damit, dass auch aus bereits zurückgezahlten Altkrediten noch Forderungen auf Sie zukommen?

Nachhaltigkeit und ESG-Ziele:

- Warum konnte das nachhaltige Geschäftsvolumen im vergangenen Jahr kaum gesteigert werden?
- Bis wann wird für die Kreditportfolien zu dem Net Zero Ziel bis 2050 eine komplette Rahmensteuerung erreicht?
- Ändert sich durch das europäische Lieferkettengesetz etwas an den eigenen Richtlinien?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung gestimmt.

HV-Redebeiträge 2024

Deutsche Post AG Hauptversammlung am 3. Mai 2024

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

Zum Aktienkurs

Mit der DHL-Aktie wurde im vergangenen Jahr eine Schwankungsbreite von rund 30 Prozent erlebt. Die gute Nachricht ist, dass die Aktie stets im Plus war und das Jahr mit einem Wertzuwachs von mehr als 26 Prozent abschloss. Obwohl der niedrige Ausgangswert zu dieser positiven Entwicklung beitrug, sind wir zufrieden. Dennoch ist das Bewertungsniveau und die Margen einiger Wettbewerber noch weit entfernt.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Besonders im Express-Geschäft und bei Speditionsdienstleistungen besteht weiterhin eine spürbare Lücke zu den Margen der Konkurrenz. Die Entscheidung gegen die Akquisition von Schenker wurde als richtig empfunden, und die Liquidität hat sich zum Positiven entwickelt.



Fragen an die Verwaltung

Strategische Ausrichtung:

- Welche Bilanz ziehen Sie nach einem Jahr im Amt?
- Was ist Ihre Vision für die DHL Gruppe und wie wird der Konzern 2030 aussehen?
- Wo sehen Sie mittelfristig Ihre Strategie-Schwerpunkte?
- Welche Defizite und Chancen möchten Sie bis 2030 wahrnehmen?
- Was ist die richtige Balance zwischen Investitionen, Aktienrückkäufen und Dividendenzahlungen?
- Halten Sie einen Spin-off des Deutschlandgeschäfts für möglich und sinnvoll?

Postgesetz-Novelle:

- Kennen Sie schon Details zur Novelle des Postgesetzes und wie wirken sich diese auf das Geschäft der DHL Gruppe aus?
- Wann wird die Gesetzesnovelle Wirkung zeigen?
- Reicht die Novelle aus, um das Deutschlandgeschäft profitabler zu machen?
- Wird sich die Deutsche Post zukünftig selbst tragen können?

Versandhandel aus China:

- Wie nachhaltig ist das Geschäft mit dem Billigversand aus China?
- Wie wird sich dieser Handel weiterentwickeln? Wird eine Normalisierung und Verlagerung auf den Schifftransport eintreten oder bleibt der schnelle Versand auf dem Luftweg dominant?
- Werden weitere Player diese Beschleunigung durch Lufttransport nachahmen oder ist dies ein Sonderfall?

Prüfungsausschuss:

- Wie wird der Prüfungsausschuss unabhängiger besetzt, um die aktuelle Struktur zu verbessern?

Klimastrategie und GoGreen Plus-Produkte:

- Welche Maßnahmen werden ergriffen, um die Emissionen aus eingekauften Transportleistungen zu senken?
- Welche Erfolge wurden beim Absatz der GoGreen Plus-Produkte erzielt und wie wird die Nachfrageentwicklung mittelfristig beurteilt?
- Sind Kunden bereit, für CO2-reduzierte Produkte einen Aufpreis zu bezahlen?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 7:

Die Verpflichtung zum Eigeninvestment liegt weiterhin unterhalb der geforderten Höhe von einem vollen Grundgehalt. Die Nachhaltigkeitsziele sind zwar in der kurz- und mittelfristigen variablen Vergütung verankert, fehlen jedoch in der langfristigen variablen Vergütung.

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

HV-Redebeiträge 2024

RWE AG Hauptversammlung am 3. Mai 2024

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

Zum Aktienkurs

Ein verlorenes Jahr für RWE-Aktionäre wird bilanziert. Die Aktie hat seit der letzten Hauptversammlung trotz Dividende mehr als 20 Prozent verloren und sich um 19 Prozent schlechter als der europäische Stoxx 600 Versorgerindex entwickelt. Der Aktienkurs hat das Niveau von vor vier Jahren erreicht, was eine sehr ernüchternde Bilanz darstellt.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

RWE hatte mit gesunkenen Strompreisen, stark gestiegenen Zinsniveaus und der damit verbundenen Abkehr von Investitionen in erneuerbare Energien durch Investoren zu kämpfen. Enttäuschung am Kapitalmarkt entstand auch dadurch, dass weder das Abstoßen der Kohleaktivitäten in einer Stiftungslösung erfolgte, noch ein Aktienrückkaufprogramm angekündigt wurde. Die Finanzkommunikation zu Jahresbeginn war zudem nicht optimal.

Forderungen und CO2-Bilanz

RWE wird aufgefordert, die CO2-Emissionen weiter zu senken, eine Lösung für die Kohleaktivitäten zu schaffen, die Investitionspläne mit Augenmaß fortzuführen und die Interessen der Aktionäre stärker in den Fokus zu nehmen.



Fragen an die Verwaltung

Kohleaktivitäten und CO2-Reduzierung:

Die CO2-Bilanz von RWE hat sich erfreulich entwickelt. Der CO2-Ausstoß wurde um 27 Prozent auf 60,6 Mio. Tonnen gesenkt. Auch der Ausstoß pro Megawattstunde Strom wurde von 0,53 Tonnen auf 0,46 Tonnen reduziert. Dennoch belasten die hohen CO2-Emissionen weiterhin sowohl die Umweltbilanz als auch den Aktienkurs von RWE. Eine schnellere Reduzierung der Emissionen ist dringend erforderlich.

- Wie bewerten Sie aus heutiger Sicht einen Verkauf der Kohleaktivitäten und eine Stiftungslösung?
- Welche anderen Optionen sind denkbar, um die Kohleaktivitäten vor 2030 zu reduzieren?
- Unter welchen Bedingungen können Sie sich eine Beendigung der Kohleaktivitäten vorstellen und welche positiven Effekte auf die Bewertung der Aktie werden erwartet?
- Sehen Sie andere Möglichkeiten, die CO2-Emissionen zeitnah stärker zu senken?

Investitionspläne und Aktienrückkaufprogramm:

Die Gewinnerwartungen von Analysten sind deutlich gesunken, und es wird ein Aktienrückkauf in Höhe von 3 bis 5 Prozent der jährlichen Aktien gefordert. Das zur Verfügung stehende Kapital sollte jedoch zuerst in die eigene Investitionstätigkeit fließen. Die Zukunftsfähigkeit von RWE hängt stark an den Ausbauplänen der Erneuerbaren Energien.

- Wie wirkt sich das gestiegene Zinsniveau und die höheren Rohmaterialkosten auf den Ausbau der Erneuerbaren Energien aus?
- Sehen Sie Verbesserungen im Ausbau der Erneuerbaren Energien in Deutschland?
- Können Sie in Europa den Investitionspfad bei Ihrer Renditevorstellung weiter umsetzen?
- Sehen Sie Kostensteigerungen bei den Zulieferern im Erneuerbaren Energien-Bereich oder eher Komponentenmangel als größeres Risiko?
- Wie können Sie das herausfordernde Offshore-Geschäft in den Griff bekommen?
- Wie bauen Sie die Wertschöpfungskette im Wasserstoffbereich weiter aus und wann sind hier signifikante Ergebnisbeiträge zu erwarten?

Strategische Akquisitionen:

Gerüchte über den Kauf des dänischen Unternehmens Orsted, Weltmarktführer bei Offshore-Windanlagen, wurden vermehrt laut. Es wird gefordert, bei Akquisitionen nicht nur auf den Kaufpreis, sondern auch auf Komplexität und regionale Verteilung zu achten.

- Welche Kriterien priorisieren Sie bei größeren Akquisitionen und inwieweit sind bereits heute bei M&A-Transaktionen die Pariser Klimaziele zugrunde gelegt?

Cyber-Sicherheit:

RWE ist als Teil der kritischen Infrastruktur besonders exponiert. Es wird erwartet, dass verstärkte Maßnahmen zum Schutz vor Cyber-Angriffen getroffen werden.

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

Klimawandel & Say on Climate

RWE hat in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Ein Say-On-Climite könnte die Zustimmung zur Nachhaltigkeitsstrategie erhöhen. Aktionäre sollten bei solchen langfristigen und elementaren Zielen ein Mitspracherecht haben. Der deutsche Maschinenbauer GEA wird ebenfalls ein Say-On-Climite in der nächsten Hauptversammlung zur Abstimmung stellen. Es ist also möglich.

- Was hält Sie von einem Say-On-Climite ab?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung gestimmt.

HV-Redebeiträge 2024

HelloFresh SE Hauptversammlung am 5. Mai 2024

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

Zum Aktienkurs

Die vergangenen Monate haben den HelloFresh-Aktionären schwer zugesetzt. Zwei Gewinnwarnungen in vier Monaten haben die Investoren stark verunsichert. Nachdem das Geschäft während der Corona-Zeit stark profitierte und der Aktienkurs bis auf fast 100 Euro anstieg, liegt er heute mit 7 Euro sogar noch unter dem Vorpandemieniveau. Es herrscht Sorge, dass im Verlauf des Jahres noch weitere unerfreuliche Nachrichten folgen könnten. Die Prognosen für Gewinn und Umsatz setzen sehr stark auf die zweite Jahreshälfte.

Kapitalmarktkommunikation und Prognosen

Herr Richter, die Art und Weise der Kapitalmarktkommunikation hat enttäuscht. Zu optimistische Prognosen und eine falsche Markteinschätzung haben das Vertrauen der Investoren erschüttert. Die Gewinnwarnung im vergangenen November, nur drei Wochen nach Veröffentlichung des Q3-Updates, zerstörte die Glaubwürdigkeit.



Fragen an die Verwaltung

Kundenverhalten und Transparenz:

- Wie konnten Sie nur wenige Wochen vor der Gewinnwarnung so zuversichtlich im Hinblick auf das Erreichen der 2023er Ziele sein?
- Wieso können Sie das Kundenverhalten nicht einmal für wenige Wochen korrekt vorhersagen?
- Wie hoch ist die Visibilität bezüglich der Kunden?
- Nach welchen Kundenmerkmalen und -daten steuern Sie?
- Warum wurde das Active Customer Reporting eingestellt?
- Wie viel Prozent der für 2023 veröffentlichten 6,64 Millionen Active Customers waren bereits im Vorjahr 2022 als solche registriert?
- Wie hoch ist die Anzahl der Kunden, die mindestens einmal im Quartal bestellen?
- Mit wie vielen Kunden rechnen Sie für das Jahr 2024?

Geschäftsbereiche:

- Ist der Nischenmarkt der Kochboxen gesättigt?
- Wie groß ist der Markt für das Meal-Kit-Geschäft in den Regionen, in denen Sie derzeit operieren? Welchen Anteil davon planen Sie künftig zu bedienen?
- Bis wann wird eine Normalisierung des Meal-Kit-Geschäfts erwartet?
- Warum sollte jemand heute noch Kunde werden, der es bisher noch nicht war?
- Welche Hauptgründe geben Kunden an, wenn sie das Meal-Kit-Abo kündigen oder pausieren?

Ready-To-Eat Geschäft:

- Gibt es Unterschiede zwischen den Kunden in den USA und den ersten Schritten in Belgien und Luxemburg?

- Wie unterscheiden sich Ready-To-Eat Kunden von den Meal-Kit-Kunden?
- Wie groß sind in den USA die Überschneidungen zwischen Ready-To-Eat- und Meal-Kit-Kunden?
- Wie sieht der langfristige Mix zwischen Ready-To-Eat und Meal-Kit bezüglich Umsatz und adjustiertem EBITDA aus?
- Können die Expansionspläne selbst finanziert werden?

Neue Geschäftsbereiche:

- Wie viel Umsatz und Gewinn erzielen Sie bereits mit dem Online-Metzger Good Chop und der Tierfuttermarke Pets Table?
- Welche Investitionen sind in näherer Zukunft vorgesehen?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 3 & 4:

Weder der Vorstand noch der Aufsichtsrat werden entlastet. Die katastrophale Aktienkursperformance und die Art der Kapitalmarktkommunikation lassen keine andere Wahl.

■ Tagesordnungspunkt 7:

Der Vergütungsbericht bezieht sich auf eine Regelung vor 2022, die intransparent und teilweise willkürlich wirkt. Eine vorzeitige Neuverhandlung der Verträge wird empfohlen.

■ Tagesordnungspunkt 8 & 9:

Die Vorratsbeschlussfassung von genehmigtem Kapital und bedingtem Kapital ist in Summe zu hoch und könnte zu einer Kapitalverwässerung führen.

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

HV-Redebeiträge 2024

Lufthansa AG Hauptversammlung am 7. Mai 2024

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

Zum Aktienkurs

Im vergangenen Jahr gab es zahlreiche Turbulenzen. Die Lufthansa-Aktie konnte das Jahr mit einem leichten Plus von rund 3 Prozent abschließen. Dennoch entwickelte sich der Kurs um 27 Prozent schlechter als der Stoxx Luftfahrt Index und verlor auch im Vergleich zum Dax um 17 Prozent. Nach einem steilen Anstieg folgte ein kontinuierlicher Abwärtstrend.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Die Lufthansa befand sich im Dauerkrisenmodus, was auch den Vorstand betraf. Ein stabiler und funktionierender Vorstand ist für den Kapitalmarkt elementar, was durch den Weggang von Finanzvorstand Remco Steenbergen erschwert wurde. Der Vorstand war stark mit internen Angelegenheiten beschäftigt, wodurch der strategische Ausbau ins Stocken geriet. Probleme in Italien und eine sinkende Kundenzufriedenheit, gemessen am Net Promotor Score, zeigten weitere Herausforderungen auf.

Im Passagierbereich trifft eine sehr hohe Nachfrage auf ein knappes Angebot und führt zu deutlich steigenden Ticketpreisen. Die gesamte Branche zeigt eine überraschende Disziplin, die Kapazitäten nicht zu schnell zu hoch zu fahren.



Fragen an die Verwaltung

Marktverhalten und Kundenzufriedenheit:

Die Lufthansa profitiert derzeit von einer Sonderkonjunktur, die allerdings nicht ewig andauern wird. Nutzen Sie diese Phase, sich zukunftsweisend aufzustellen und sich auf das Ende dieser Sonderkonjunktur vorzubereiten.

- Hat sich das Verhalten im Markt geändert oder sind es nur Zufälle durch Lieferengpässe bei den Flugzeugen?
- Sehen Sie auf den Transatlantikrouten und bei privaten Urlaubsreisen Rückschlagpotenzial?
- Wann werden die Geschäftsreisen wieder das Niveau von vor der Pandemie erreichen?

Kosten und Gewerkschaften:

Die Kapazitätsvorgaben, die die Lufthansa angekündigt hat, wurden zuletzt nicht erreicht. Und viel schlimmer: Die Kosten waren höher als erwartet. Eine gefährliche Entwicklung. Die Gewerkschaften haben insbesondere in Deutschland sehr clever agiert.

- Welche Möglichkeiten haben Sie, auf die clever agierenden Gewerkschaften in Deutschland strategisch zu reagieren?
- Erwarten Sie nach den erfolgten Lohnabschlüssen weiteren Kostendruck?

Lufthansa Technik:

- Wie bekommen Sie die Perle Lufthansa Technik auch mit dem operativen Rückenwind in der Bewertung reflektiert?
- Wie lange müssen wir noch auf einen neuen Miteigentümer warten und wie viel Kapital wird dadurch bereitgestellt?

Klimastrategie:

Lufthansa hat in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Das Klimaneutralitätsziel der Lufthansa ist mit 2050 jedoch noch in weiter Ferne und ohne einen Technologiesprung nicht zu schaffen.

- Was hält Sie von einem Say-On-Climate ab? Wie könnten Sie dies in die nächste Hauptversammlung integrieren?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen für:

■ die Gewinnverwendung (TOP 2):

Es wird für die Ausschüttung der Dividende gestimmt. Kritisch wird angemerkt, dass Lufthansa in einer zyklischen Branche tätig ist und daher finanzielle Reserven wichtig sind.

■ den Kapitalvorratsbeschluss (TOP 7):

Es wird zugestimmt, allerdings mit der Forderung, nicht auf große Einkaufstour zu gehen und keine eigenen Aktien bei den derzeitigen Bewertungen zu verwenden. Lufthansa braucht finanzielle Flexibilität.

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

HV-Redebeiträge 2024

Allianz SE Hauptversammlung am 8. Mai 2024

Statements von Andreas Thomae, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Die Allianz hat 2023 ein hervorragendes Ergebnis erzielt. Sowohl das Schaden-Unfallgeschäft als auch der Lebens- und Krankenversicherungsbereich verzeichneten ordentliches Wachstum. Mit einer Eigenkapitalrendite von 16 Prozent gelingt es der Allianz, sehr profitabel zu wachsen. Die hohe Solvabilität erlaubt gleichzeitig Wachstum und hohe Ausschüttungen. Die Dividendenerhöhung auf eine Ausschüttungsquote von 60 Prozent – und inklusive Aktienrückkaufprogramm 75 Prozent – spiegelt die Zuversicht für eine nachhaltige Gewinnentwicklung wider.



Fragen an die Verwaltung

Schaden-Unfallversicherungsgeschäft:

- Warum ist die Schaden-Kosten-Quote im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft mit 93,8 Prozent so hoch ausgefallen?
- Welche Vorsorgemaßnahmen wurden diesbezüglich ergriffen?
- Wie stark wurden die aufgebauten Reserven zur Dämpfung der Schadeninflation eingesetzt?
- Konnte die Preisentwicklung bei den Prämien die Kosteninflation 2023 ausgleichen?
- Wie sehen die aktuellen Preisanpassungen für das laufende Jahr aus?

Kapitalanlage und Zinsen:

Ein Gewinntreiber ist klar auszumachen: Die gestiegenen Zinsen. Sie tragen mehr zum Kapitalanlageergebnis bei.

- Bis wann wird noch Rückenwind aus den Wiederanlagerenditen gespürt?
- Ergeben sich dadurch Änderungen im Anlagemix?
- Welche Auswirkungen hat dies auf das Geschäftsmodell und die Konkurrenzsituation?

Immobilienbestand und Commercial Business:

Im Immobilienbestand hat die Allianz im vergangenen Jahr 5 Milliarden Euro abgeschrieben, was rund 8 Prozent auf den Bestand ausgemacht hat.

- Ist das Thema der Abschreibungen im Immobilienbestand nun bereinigt oder sind weitere Abschreibungen zu erwarten?
- Welchen Wertverlust haben Sie bei Signa abgeschrieben?
- Was für Verbesserungen stehen im Commercial Business an und welches Wachstum ist realistisch zu erwarten?
- Wird das freigesetzte Kapital in zusätzliche Akquisitionen investiert und welche Bereiche sollen dadurch gestärkt werden?

Schaden-Unfallgeschäft und Digitalisierung:

- Ist der Anstieg bei internationalen Krankenversicherungen, dem Reise- und Mobilitygeschäft nachhaltig oder ein Nachholeffekt aus der Coronazeit?

- Wie stark können durch Digitalisierung und Anwendungen mit Künstlicher Intelligenz die Kosten gesenkt werden?
- Können die Prozessgeschwindigkeit weiter gesteigert und der Kundenservice verbessert werden?
- Wann wird die angestrebte Schaden-Kosten-Quote von 92 Prozent im Sachversicherungsgeschäft erreicht?

Asset Management und Zusammenarbeit mit Voya:

In den USA arbeiten Sie im Asset Management mit Voya zusammen, woran Sie auch beteiligt sind.

- Welchen Mehrwert bringt die Zusammenarbeit mit Voya und welche Synergien werden erwartet?

Naturkatastrophen und Cyber-Versicherungen:

- Wie gut können die steigenden Schäden durch Naturkatastrophen durch steigende Versicherungsprämien weitergegeben werden?
- Sind mehr Rückversicherungen geplant?
- Wie stark wollen Sie mit Cyber-Versicherungen wachsen, wie grenzen Sie die Risiken ein und wie schützen Sie sich selbst?
- Wird eine weitere Erhöhung des Risikokapitals aufgrund von Cyber-Angriffen erwartet?

Nachhaltigkeit und ESG-Ziele:

- Inwieweit sind Biodiversitätsrisiken in die Versicherungsaktivitäten einbezogen?
- War der Austritt aus der Net Zero Insurance Alliance aufgrund der Rechtsrisiken in den USA notwendig und wird weiterhin an strengen ESG-Zielen im Versicherungsgeschäft festgehalten?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Punkten im Sinne der Verwaltung gestimmt. Besonders begrüßt wird die Verstärkung des Vorstands durch Frau Coste-Lepoutre und die neuen Aufsichtsratsmitglieder Dr. Jörg Schneider und Stephanie Bruce.

HV-Redebeiträge 2024

Mercedes Benz Group AG Hauptversammlung am 8. Mai 2024

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

Zum Aktienkurs

Seit der Hauptversammlung 2023 wird auf ein sehr schwankungsintensives Jahr zurückgeblickt. Die Mercedes-Aktie inklusive Dividenden hat sich mit rund 15 Prozent ähnlich gut entwickelt wie der DAX, jedoch im Vergleich zum Stoxx Branchenindex Automobil 10 Prozent schlechter.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Das Management zeichnet sich weiterhin durch Fokussierung auf den Kapitalmarkt und die Luxusmarkenpositionierung aus. Der Wettbewerb im Elektrosegment ist jedoch sehr stark, und es bestehen Zweifel, ob die neuen Mercedes-Elektroautos im wichtigsten Elektroautomobilmarkt der Welt den Durchbruch schaffen. Besonders in China bleibt die Akzeptanz gering, was zu Reputationsrisiken führt.

Nachhaltigkeitsstrategie und Say-On-Climate

Mercedes hat in den vergangenen zwei Jahren deutliche Fortschritte bei der Nachhaltigkeit gemacht. Ein Say-On-Climate könnte die Zustimmung zur Nachhaltigkeitsstrategie erhöhen. Aktionäre sollten bei solchen langfristigen und elementaren Zielen ein Mitspracherecht haben.



Fragen an die Verwaltung

Elektrofahrzeuge und Marktstrategie:

China ist der wichtigste Markt für die Transformation in die Elektrowelt. Dies nicht nur im Hinblick auf die Innovationskraft, sondern auch in Bezug auf die Akzeptanz der Elektrofahrzeuge. Mercedes musste in China für die Prestigefahrzeuge der EQS-Serie die Preise senken und trotzdem bleibt die Akzeptanz gering.

- Würden Sie heute nochmals die Entscheidung treffen, den EQS/EQE auf die Straße zu stellen und auf eine elektrifizierte S- oder E-Klasse verzichten?
- Wie lösen Sie die aktuellen Probleme mit Komponenten und schleppender Produktion, die das Luxusimage beschädigen?
- Wann wird die Marge im Segment "Top End" wieder steigen und wie werden Sie das Margen-Tal durchschreiten?
- Wie planen Sie, die Profitabilität der neuen E-Produkte im kleineren und mittleren Segment sicherzustellen?

Markt China:

- Warum bleibt die Akzeptanz der Prestigefahrzeuge der EQS-Serie in China gering, und welche Maßnahmen werden ergriffen, um dies zu ändern?
- Wie bewerten Sie die derzeitige Situation für die Restwerte von E-Fahrzeugen?

Luxuspositionierung und Skaleneffekte:

- Wie können Sie sicherstellen, dass Mercedes trotz eines schwierigen Marktumfelds zweistellige Margen erzielt?
- Welche strategischen Maßnahmen werden ergriffen, um die Luxuspositionierung am Kapitalmarkt zu verbessern?

Nachhaltigkeitsstrategie:

- Wie wird der Prüfungsausschuss unabhängiger besetzt, um die aktuelle Struktur zu verbessern?

Klimastrategie und GoGreen Plus-Produkte:

- Was hält Sie von einem Say-On-Climate ab? Wie könnten Sie dies in die nächste Hauptversammlung integrieren?



Abstimmungsverhalten

Es wird bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung gestimmt. Der Staffelstabwechsel an der Spitze des Aufsichtsrates wird begrüßt, und Herr Dr. Brudermüller wird für seine zukünftige Rolle viel Erfolg gewünscht.

HV-Redebeiträge 2024

Vonovia SE Hauptversammlung am 8. Mai 2024

Statements von Linus Vogel, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Vonovia blickt auf ein schwieriges Jahr zurück. Die gestiegenen Zinsen führten zu einem niedrigeren Nettoergebnis und verschlechterten die Bilanzkennzahlen – trotz Mietpreisteigerungen von 3,8 Prozent. Die Dividendenkürzung für 2023 wurde erst spät vorgenommen, obwohl der Zinstrend bereits 2022 klar erkennbar war. Die Neuanpassung der Dividende auf ein nachhaltig realistisches Niveau ab 2024 wird begrüßt.

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



Fragen an die Verwaltung

Dividenden und Portfolioverkäufe:

Um die Verschuldungskennzahlen im Griff zu behalten, hat Vonovia 2023 Schadensbegrenzung betrieben, indem Sie Portfolioverkäufe durchgeführt hat. Dies hat Sie vollzogen, obwohl der Markt quasi geschlossen war. Letztendlich hat Vonovia sogar ein Volumen von fast 4 Milliarden Euro verkaufen können, nachdem zunächst nur 2 Milliarden Euro angestrebt waren.

- Wie hoch waren die Verkaufspreise relativ zum Buchwert der Portfolios?
- Welchen Vorteil bietet das Vorgehen mit den Joint Ventures mit Apollo den Aktionären?
- Planen Sie weitere Joint Ventures im Stile von Apollo?
- Ist in den geplanten weiteren Verkäufen von rund 3 Milliarden Euro für 2024 auch das Pflegeportfolio enthalten?

Verschuldung und Anpassung des Geschäftsmodells:

Vonovia wird aufgefordert, das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Schulden wieder ins Gleichgewicht zu bringen.

- Bis wann streben Sie eine niedrigere Verschuldung an und was sind die neuen, nachhaltigen Zielwerte?

Betrugsfall und Sicherheitskontrollen:

Ein großer Schock war im vergangenen Jahr der interne Betrugsfall von eigenen Mitarbeitern mit Zulieferern. Glücklicherweise wurden keine Mieter von Vonovia geschädigt.

- Wann ist der Betrugsfall abgeschlossen und werden Schadenersatzforderungen an die Zulieferer und die involvierten Mitarbeiter gestellt?
- Was haben Sie aus diesem Fall gelernt und wie wurden die Sicherheitskontrollen verschärft?
- Wie groß ist der entstandene Schaden insgesamt?

Bauwirtschaft und Wohnungsbestand:

Der oftmals zitierte dringend benötigte Wohnraum fehlt und es scheint zu wenige notwendigen Investitionen zu geben, um dem Markt wieder in Schwung zu bringen.

- Wie beurteilen Sie die Situation der Bauwirtschaft in Deutschland und welche strategischen sowie taktischen Konsequenzen ziehen Sie daraus?
- Wie viele neue Wohnungen wollen Sie dieses Jahr realisieren? Welche Mietpreisteigerungen sehen Sie für Ihren Bestand in den nächsten drei Jahren und welchen Einfluss hat die Inflationsentwicklung darauf?
- Worauf fokussieren Sie sich bei den energetischen Sanierungen und wo halten Sie sich eher zurück?
- Können Sie mit dem jetzigen Gebäudeenergiegesetz leben oder beschränkt es Ihre zukünftigen Entscheidungen?

Value Add Segment und Immobilienwerte:

Die Erträge außerhalb der Mieten – das Value Add Segment – soll stärker wachsen.

- Was genau ist im Value Add Segment geplant und welchen Beitrag sollen diese Zusatzerträge in den nächsten Jahren ausmachen?
- Haben die Immobilienwerte nun die Talsohle erreicht?
- Wie zeitnah wird der Wohnungsbestand bei Vonovia bewertet und entspricht dies den aktuellen Marktwerten?

Wohnraum und Urbanisierung:

Insgesamt scheinen die Megatrends bei Wohnimmobilien weiterhin intakt zu sein, zumindest was die Nachfrageseite betrifft: die zunehmende Urbanisierung, die hohe Nachfrage bei zu wenig Neubauten und der demografische Wandel.

- Was muss passieren, um die Angebotslücke nach erschwinglichem Wohnraum zu schließen?
- Inwieweit unterstützen Sie die Bundesregierung bei der Erreichung ihrer Wohnungsbauziele und welche Unterstützung benötigen Sie?
- Kann in den Städten der Wohnraum weiter verdichtet werden?

Digitalisierung und Effizienz:

- Wo können noch Effizienzen durch Digitalisierung gehoben werden?
- Welche Chancen stellen die digitale Ablesung von Heizungen oder geplante Wartungsarbeiten in Aussicht?
- Wie stark wird Künstliche Intelligenz in die Geschäftsprozesse eingebunden?
- Wie schützen Sie Ihren Datenbestand und Ihr Unternehmen vor Cyber-Risiken?

Deutsche Wohnen:

Ihr Anteil an der Deutschen Wohnen liegt weiterhin bei 87 Prozent.

- Mit welchen Synergien planen Sie und wann streben Sie die volle Übernahme an?

HV-Redebeiträge 2024

Nachhaltigkeitsziele und ESG:

- Warum finden sich keine ESG-Ziele in der kurzfristigen variablen Vergütung?
- Wie stark wurde der individuelle Bonusfaktor auf 1,2 aufgrund der Joint Ventures mit Apollo berücksichtigt?
- Lassen Sie über Ihre Klimaziele auf der nächsten Hauptversammlung abstimmen?

Aufsichtsrat:

- Welche Nachfolgeregelung haben Sie für Herrn Dr. Funck getroffen, der knapp zehn Jahre im Amt ist und den Prüfungsausschuss leitet?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Punkten im Sinne der Verwaltung gestimmt. Besonders begrüßt wird Frau Ruth Werhahn im Vorstand und ihr viel Erfolg für ihre Aufgaben als Personalvorständin gewünscht.

HV-Redebeiträge 2024

SAP AG Hauptversammlung am 8. Mai 2024

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

Zum Geschäftsentwicklung

Wir sind mit der langfristigen Performance von SAP sehr zufrieden. Seit der letzten Hauptversammlung ist der Aktienkurs inklusive Dividenden um 40 Prozent gestiegen. Zum ersten Mal konnte die SAP-Aktie eine vergleichbare Entwicklung wie die des Konkurrenten Salesforce verzeichnen. Der Stoxx Branchenindex Software hat sich nur halb so gut entwickelt wie die SAP-Aktie. Die Fokussierung auf die Kundenbedürfnisse und die Cloud-Strategie von Herrn Klein tragen Früchte.

Verabschiedung von Herrn Plattner

Heute ist nicht irgendeine Hauptversammlung, sondern es ist die letzte für Herrn Plattner. Sie haben SAP über fünf Jahrzehnte geprägt und maßgeblich dazu beigetragen, SAP zu Deutschlands wertvollstem Unternehmen zu machen. Für Ihr Lebenswerk gebührt Ihnen unser Dank. Die größte Herausforderung für SAP ist die Welt nach Hasso Plattner. Wir sind gespannt, ob und wie sich SAP von Ihnen emanzipieren kann.

Umsatz- und Margenziele

Die Fokussierung auf die Kundenbedürfnisse, gepaart mit dem Cloud-Programm und den getätigten Investitionen, tragen Früchte. Die Erfolge im Cloudgeschäft stellen sich ein, und der Weg einer anhaltenden Beschleunigung im Wachstum ist vorgezeichnet.



Fragen an die Verwaltung

Umsatz und Margenziele:

Wir möchten einen operativen Hebel sehen, das heißt ein unterdurchschnittliches Wachstum der Kosten gegenüber dem Umsatz. Darauf wird bei SAP schon seit Jahren gewartet.

- Welche Umsatz- und Margenziele werden Sie sich über die nächsten Jahre setzen?
- Wie wägen Sie Marge gegen Wachstum ab?
- Wie steigern Sie die Bewertung der SAP-Aktie weiter – auch gegenüber Salesforce?
- In welchen Bereichen sehen Sie die Notwendigkeit von Akquisitionen?
- Bis in welche Höhe ist der Verschuldungsgrad vertretbar?

Kulturwandel und Mitarbeiter:

SAP durchläuft derzeit einen Kulturwandel, der grundsätzlich richtig ist. Es ist wichtig, bei aller Umstrukturierung die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter nicht zu vergessen, um eine dauerhafte Innovationsfähigkeit zu gewährleisten.

- Wie wollen Sie sicherstellen, dass bei allen Umstrukturierungen die Mitarbeiter motiviert und an Bord bleiben?

Cloud-Strategie:

Ein weiterer wichtiger Erfolgsfaktor im operativen Geschäft ist die Überzeugungskraft, die Großkunden in die Multi-Tenant-

Cloud zu bringen. Sollte dies gelingen, wäre das ein weiterer Treiber für die Profitabilität.

- Wie sieht Ihre Pipeline bei großen Flaggschiff-Kunden aus, die in die Cloud wechseln?
- Mit welchen neuen Anwendungen ist zu rechnen?
- Wie grenzen Sie sich gegenüber den Wettbewerbern ab?

Künstliche Intelligenz:

Nach dem Internet und der Cloud ist Künstliche Intelligenz die nächste strategisch wichtige Weggabelung für SAP. Richtig positioniert, kann SAP zusätzliches Wachstum generieren und die Wettbewerbsposition absichern.

- Wo sehen Sie konkrete Anwendungsmöglichkeiten für KI und wie lassen sich diese skalieren und in Erträge ummünzen?

Nachhaltigkeitsstrategie:

Der Klimawandel schreitet unaufhaltsam voran. Unternehmen stehen daher in einer besonderen Verantwortung, da sich viele Geschäftsmodelle und Prozesse grundlegend verändern werden. SAP war in der Vergangenheit bei Nachhaltigkeit in der Branche immer vorne mit dabei. Es wird gefordert, die Nachhaltigkeitsstrategie als eigenen Tagesordnungspunkt in die nächste Hauptversammlung einzubringen. Ein Say-On-Climate könnte die Zustimmung zur Nachhaltigkeitsstrategie erhöhen.

- Was hält Sie von einem Say-On-Climate ab?
- Wann werden Sie die Nachhaltigkeitsstrategie als eigenen Tagesordnungspunkt in die Hauptversammlung einbringen?



Abstimmungsverhalten

Wir sehen den Nachfolgeprozess an der Aufsichtsratsspitze sehr kritisch. Das Timing ist unglücklich. Der Vorstand hat im vergangenen Jahr enormen Vertrauen am Kapitalmarkt aufgebaut, welches durch den Aufsichtsrat wieder zerstört wurde. Der Prozess war verkorkt und die Notlösung wird nicht mitgetragen. Wir stimmen gegen TOP 7.5, die Wahl von Pekka Ala-Pietilä. Sie waren bereits 19 Jahre im Aufsichtsrat der SAP und sind 2021 ausgeschieden. Auch wenn Sie nur den Übergang sicherstellen sollen, halten wir Ihre mangelnde Unabhängigkeit für nicht zielführend.

Bei allen anderen Tagesordnungspunkten wird im Sinne der Verwaltung gestimmt.

HV-Redebeiträge 2024

Deutsche Börse AG Hauptversammlung am 14. Mai 2024

Statements von Andreas Thoma, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Wir Aktionäre sind mit der Performance der Deutschen Börse im längerfristigen Vergleich sehr zufrieden. Im letzten Jahr konnte die Deutsche Börse jedoch mit der Aufwärtsentwicklung der Finanzwerte nicht mithalten, was an dem stabilen und weniger zyklischen Geschäftsmodell liegt. Damit sind wir einverstanden.

Die Erträge konnten organisch um 12 Prozent zulegen, wobei die zyklischen Erträge aufgrund der Rückkehr der Zinsen deutlich beigetragen haben, aber auch das strukturelle Wachstum hat um 5 Prozent zugenommen. Mit der SimCorp-Übernahme – der bislang größten Akquisition der Firmengeschichte – wurden dafür gute Voraussetzungen geschaffen. Insgesamt ist das erste Quartal operativ gut angelaufen, was einen guten Start für das Gesamtjahr bedeutet.



Fragen an die Verwaltung

Ertragswachstum und Strategie Horizont 2026:

- Sind die strukturellen Trends stark genug, um ein organisches Wachstum von 7 Prozent zu erzeugen?
- Planen Sie in den kommenden zwei Jahren weitere Übernahmen?
- Hat sich etwas an der Guidance der Zinserträge nach dem Investorentag geändert und wie stark wird das Zinseinkommen in diesem Jahr eingeschätzt?
- Wie hoch sollen die strukturellen, wiederkehrenden Erträge bis 2026 ausfallen?

SimCorp-Integration und Synergien:

Es wurde mit Investment Management Solutions einen neuen Bereich geschaffen, der das gesamte Daten-, Software- und Analytikgeschäft inklusive dem Nachhaltigkeitsgeschäft von ISS umfasst und die Deutsche Börse will hier Synergien heben.

- Sind die angepeilten Synergien von 90 Millionen Euro eher das untere Ende der Fahnenstange?
- Stammt der Großteil aus Kostensynergien und wie verhält es sich mit den Ertragssynergien?
- Wie zufrieden sind Sie mit der bisherigen Integration von SimCorp?
- Wie stark beeinträchtigt der Modellwechsel auf das Subskriptionsmodell Software-as-a-Service die Ertragsseite?
- Wie viele Kunden wurden bereits darauf umgestellt?

SimCorp und die EBITDA-Marge:

Die EBITDA-Marge von SimCorp und vom Bereich Investment Management Solutions fällt insgesamt geringer aus als die der Gesamtgruppe.

- Wie stark können Sie die Marge in den nächsten Jahren steigern?
- Mit welcher Zielrendite auf Ihr eingesetztes Kapital rechnen Sie mittelfristig bei SimCorp?

Wettbewerbsposition und Verschuldungsgrad:

- Wie schätzen Sie Ihre Wettbewerbsposition in den USA ein und wie stark wollen Sie dort wachsen?
- Sind weitere Akquisitionen notwendig, um die Position zu verstärken?
- Wie stark kann der angestiegene Verschuldungsgrad in diesem Jahr verbessert werden?
- Welche Rolle wird General Atlantic in der zukünftigen Finanzierung als Minderheitseigentümer bei ISS STOXX spielen?

Handelsplattformen und Marktentwicklung:

- Was waren die Gründe für das geringe Wachstum im Bereich Fund Services und wie ist die Perspektive für weiteres Wachstum?
- Planen Sie weitere Akquisitionen, zum Beispiel in der Distribution oder bei den Produkten?
- Wie hoch ist der Marktanteil im Euro-OTC-Clearing?
- Wie sieht die Entwicklung des kurzfristigen Zinsfutures aus?
- Hält der starke Zuwachs bei der Strom- und Rohstoffbörse EEX an?
- Lag das bescheidene Wachstum auf der Devisenhandelsplattform an der niedrigeren Volatilität?
- Wie stark kann der Trend durch Automatisierung entgegengewirkt und entsprechende Preisanpassungen bei den Kunden durchgesetzt werden?

Technologie und Cyber-Sicherheit:

- Wie sieht die wirtschaftliche Seite der Partnerschaft mit Google Cloud aus?
- Wie stark kann die IT in die Cloud ausgelagert werden und welche Kostenvorteile ergeben sich daraus?
- Was ist bei der Entwicklung eines Ökosystems für digitale Assets zusammen mit Google Cloud geplant?
- Setzen Sie vermehrt Künstliche Intelligenz in Ihren Geschäftsprozessen ein und wo sind die Grenzen oder Gefahren dabei?
- Wie weit sind Sie in der Nutzung der Blockchain-Technologie bei der Verbuchung und Verwahrung von Wertpapieren?
- Waren Sie 2023 verstärkt Cyber-Angriffen ausgesetzt und wie gut ist die Deutsche Börse vor Hackerangriffen geschützt?

Krypto-Assets und Rechtsstreitigkeiten:

- Was war der Grund für die Abschreibung von 25 Millionen Euro bei Crypto Finance in der Schweiz?
- Gibt es neue Erkenntnisse im Rechtsfall mit der iranischen Zentralbank?
- Haben sich neue Erkenntnisse im Cum-Ex-Fall ergeben?

Nachhaltigkeit und ESG:

- Warum setzen Sie nicht höhere ESG-Ziele fest, nachdem die bisherigen Ziele übertroffen wurden?

HV-Redebeiträge 2024

- Warum erhöhen Sie die Frauenquote in Führungspositionen nicht auf deutlich mehr als 23 Prozent, mindestens 30 Prozent?
- Wie stark wird das Wachstum von ESG-Produkten in den nächsten Jahren eingeschätzt und wie viel machen diese am Gesamtertrag der Gruppe aus?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Punkten im Sinne der Verwaltung gestimmt.

Herr Dr. Weimer wird für seine Arbeit und Führung der Deutschen Börse in den letzten sechs Jahren besonders gedankt. Herr Dr. Leithner wird als zukünftiger CEO begrüßt und ihm wird viel Erfolg gewünscht. Ein Dank geht auch an Herrn Rüdiger für seine Arbeit im Aufsichtsrat der Deutschen Börse. Neu im Aufsichtsrat wird Frau Kozmiensky willkommen geheißen.

HV-Redebeiträge 2024

Adidas AG Hauptversammlung am 16. Mai 2024

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

Zum Aktienkurs

Die Adidas-Aktie hat im vergangenen Jahr ein Plus von mehr als 43 Prozent erzielt. Dies wird als positive Entwicklung gesehen, obwohl der Einbruch seit Mitte 2021 nur teilweise wettgemacht wurde. Durch den Kursanstieg konnte Adidas wieder zu den Wettbewerbern aufschließen.

Geschäftsentwicklung und Herausforderungen

Die Geschäftsbeziehungen mit dem skandalträchtigen Rapper Kanye West endeten mit einem herben Rückschlag. Aufsichtsrat und Vorstand haben alle Geschäfte im Zusammenhang mit dem Rapper komplett abgeschrieben. Der scheinbar Abverkauf der abgeschriebenen Produkte half, Optimismus zu verbreiten. Die mittel- und langfristige Produktstrategie trug Früchte, besonders bei nostalgischen Klassikern und eigens für den chinesischen Markt entwickelten Produkten. Es bleibt jedoch eine Herausforderung, den Wachstumskurs hin zu EBIT-Margen im zweistelligen Bereich einzuhalten.



Fragen an die Verwaltung

Marktentwicklung und Margenziele:

Der chinesische Markt ist ein wichtiger Treiber für das Wachstum von Adidas. Es ist entscheidend, wie das Unternehmen auf die Entwicklungen in diesem Markt reagiert und die Margenziele erreicht.

- Welchen Anteil an den ehrgeizigen Margenzielen für die nächsten drei Jahre soll der chinesische Markt beitragen?
- Wie sehen Sie die Entwicklungen des Marktes in China? Ist hier eine schwächere Nachfrage zu befürchten?
- Wie wird sich eine mögliche Wiederwahl von Trump auf die Handelsbeziehungen zu China und Ihre Geschäfte dort auswirken?
- In China sind preisgünstige Produkte gefragt. Können Sie tatsächlich höhere Margen erwarten, wenn die Preise tendenziell sinken?

USA und Lagerbestände:

In den USA stagnierte der Absatz branchenweit im vergangenen Jahr. Es wurden Lagerbestände abgebaut und die erhoffte Wiederbelebung lässt länger auf sich warten, als viele Experten und auch Adidas es erwartet hatten.

- Bleibt die Wiederbelebung des Absatzes in den USA ein Hoffungsstreifen, oder sehen Sie konkrete Anzeichen, dass die Nachfrage anzieht?
- Wie können Sie zukünftig die Lagerbestände besser einschätzen und die Nachfrage besser vorhersagen?

Produktrends und Diversifizierung:

Mit Blick auf Ihr aktuelles Flaggschiff unter den Produktserien Samba:

- Wie lange wird der nostalgische Trend rund um Samba und Gazelle noch anhalten?
- Welchen Bounce Back erwarten Sie und wie sind Sie darauf vorbereitet?

- Wird ein Zurück zu flachen Schuhen folgen, oder bleibt die bequeme Alternative zum Absatzschuh ein Dauerthema?
- Was ist oder wird Ihr persönlicher Beitrag zur Produktstrategie?
- Wie können Sie die Produktpalette zukünftig breiter diversifizieren, damit Adidas nicht wieder „alles auf eine Karte setzt“?

Zielgruppen und neue Produkte:

Die futuristische Yeezy-Kollektion könnte nicht stärker gegenüber den Retro-Modellen Samba und Gazelle kontrastieren. Dass die Yeezy-Produkte sich weiterhin gut verkaufen, zeigt, dass Sie hier bislang noch eine ganz andere Zielgruppe mit anderen modischen Präferenzen erreichen.

- Welche Zielgruppe kauft Yeezy-Produkte? Ist dies vor allem die jüngere Generation der Teenager bzw. der Generation Z?
- Was bieten Sie dieser – offensichtlich sehr großen Zielgruppe – nach den Yeezy-Produkten?
- Wie erreichen Sie die Generation Z? Und inwiefern ist diese Generation in Ihre Design- und Planungskonzepte einbezogen?

Olympische Spiele und Technologien:

Die Olympischen Spiele sind ein wichtiger Impuls für neue Technologien und Produkte.

- Welche Kooperationen mit Athleten haben Sie vorbereitet?
- Welche Technologien und Produkte werden Sie bei den Olympischen Spielen platzieren?

Kooperationen und Sponsoring:

Das Ende Ihrer Zusammenarbeit mit der Deutschen Nationalmannschaft sehen wir mit gemischten Gefühlen. Einerseits ist es aus Aktionärsicht nicht sinnvoll, die Preisspirale immer weiter nach oben zu schrauben. Andererseits möchten wir nun natürlich gerne wissen:

- Was sind die Alternativen zur Nationalmannschaft? Sind Vereine ein adäquater Ersatz?
- Werden auch lokale Vereine stärker in den Fokus rücken und damit von der Entwicklung profitieren?
- Werden Sie stärker auf die Förderung einzelner Sportler setzen?

Nachhaltigkeit und Lieferketten:

Wir begrüßen es, dass Adidas sich dazu entschlossen hat, den CO₂-Fußabdruck und die Umwelt-Bilanz der Produkte stärker in den Mittelpunkt zu stellen. Dadurch verbessert sich die Vergleichbarkeit. Außerdem sind die Klimaziele von Adidas von der Science Based Targets Initiative bestätigt. Mit Blick auf die Lieferketten berichten Sie, dass Sie in China begonnen haben, alle direkten Zulieferbetriebe sowie ausgewählte Zulieferer der zweiten und dritten Stufe hinsichtlich der Menschenrechtsstandards zu prüfen. Diese Prüfungen möchten Sie weltweit fortsetzen.

- Wie hoch war der Anteil der Zulieferer zweiten und dritten Grades, die vor Ort geprüft wurden?

HV-Redebeiträge 2024

- Nach welchen Kriterien wurden die geprüften Unternehmen ausgewählt?
- Welche Defizite wurden durch die Prüfungen in China und in anderen Ländern bisher identifiziert?
- Welche weiteren Maßnahmen haben Sie ergriffen und woran bemessen Sie die Wirksamkeit Ihrer Maßnahmen?
- Was genau ist unter einem digitalen Sprachrohr zu verstehen?
- Welche Einblicke wurden gewonnen?
- Bedeutet das im Umkehrschluss, dass für andere Zulieferer keine Beschwerdestelle für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter existiert?



Abstimmungsverhalten

Es wird bei allen Tagesordnungspunkten im Sinne der Verwaltung gestimmt.

Eine geordnete Übergangslösung im Aufsichtsrat wird angestrebt, weshalb Herr Rabe für ein Jahr gewählt wird. Die Geschlechterdiversität im Aufsichtsrat muss bei den nächsten Wahlen verbessert werden. Der Wiederwahl von Herrn Galienne und Herrn Uebber wird aufgrund ihrer zahlreichen Mandate nicht zugestimmt.

HV-Redebeiträge 2024

Deutsche Bank AG Hauptversammlung am 16. Mai 2024

Statements von Andreas Thoma, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Die Deutsche Bank versucht seit Jahren, das Vertrauen von Kunden und Investoren zurückzugewinnen. Obwohl das beste Quartalsergebnis seit 2013 verkündet wurde, sorgte die Nachricht über eine Rückstellung von 1,3 Milliarden Euro für Rechtsstreitigkeiten mit Postbank-Aktionären für einen erheblichen Vertrauensverlust. Die Erträge stiegen um sechs Prozent, aber das Ergebnis trat auf der Stelle. Die stabilen Geschäftsbereiche Unternehmensbank und Privatbank profitierten vom Zinsanstieg, aber die dort erzielten Gewinne wurden durch den Rückgang im Investment Banking aufgezehrt. Die Kosten fielen höher aus als erwartet, was in Zukunft verbessert werden muss.



Fragen an die Verwaltung

Kosten und Ertragsziele:

Die Deutsche Bank steht vor der Herausforderung, die Kosten zu deckeln und gleichzeitig die Erträge zu steigern. Dies ist eine Voraussetzung, um die angestrebte Eigenkapitalrendite von über 10 Prozent zu erreichen.

- Wie wollen Sie die Kosten bei 20 Milliarden Euro deckeln und gleichzeitig in den Erträgen auf 32 Milliarden Euro zulegen?
- Was sind Ihre Pläne, um die angestrebte Eigenkapitalrendite von über 10 Prozent zu erreichen?

Die Kosten müssen unbedingt auf 20 Milliarden Euro bis 2025 sinken. Hier war der Track Record der Deutschen Bank in den vergangenen beiden Jahren nicht gut genug und es besteht zu Recht Skepsis am Markt.

- Wo genau sollen die geplanten Einsparungen herkommen und was kann aus dem bestehenden Kostensenkungsprogramm noch herausgeholt werden?

Geschäftsbereiche und Marktposition:

Die Investmentbank hat im vergangenen Jahr an Ertrag eingebüßt. Insgesamt sind Sie aber im Rentengeschäft gut aufgestellt. Sie haben Marktanteile hinzugewonnen und sollten in diesem Jahr von der steigenden Begehung von Bonds profitieren.

- Was versprechen Sie sich von der Numis-Akquisition in Großbritannien und wo wollen Sie im strategischen Beratungsgeschäft wachsen?
- Wollen Sie im Asset Management organisch weiterwachsen oder kommen auch Akquisitionen in Frage?
- Wie sind Sie mit dem Ausbau bei E-Commerce-Zahlungsdienstleistungen vorangekommen und was ist noch in Planung?
- Welche Aussichten ergeben sich für das Kreditwachstum und wie hoch schätzen Sie Ihre Risiken in den USA mit Büroimmobilien ein?

Privatkundenbank und Postbank-Integration:

Die Integration der Postbank und die damit verbundenen Herausforderungen haben zu erheblichen Kundenbeschwerden und Kosten geführt. Es ist wichtig zu

klären, ob dieses Thema nun abgeschlossen ist und welche Folgekosten noch zu erwarten sind.

- Gibt es noch Folgekosten aus der Integration mit der Postbank und dem Rückstau aus Kundenbeschwerden?
- Wie konnte es zu einer Fehleinschätzung von 1,3 Milliarden Euro im Postbank-Rechtsstreit kommen und welche Auswirkungen hat dies auf die Ausschüttungen an Aktionäre für 2024?

Wealth Management und Private Banking:

Der Ausbau des Wealth Management und Private Banking Geschäfts ist ein wichtiger Teil der Strategie der Deutschen Bank. Es ist entscheidend zu verstehen, wie diese Bereiche weiterentwickelt werden sollen.

- Wie sieht der geplante Ausbau des Wealth Management und Private Banking Geschäfts konkret aus?
- Welche Erträge erwarten Sie sich von der Kooperation mit Talanx im Privatkundengeschäft?
- Wie positionieren Sie die Privatbank in Zukunft im Markt?

IT-Infrastruktur und Künstliche Intelligenz:

Die Investitionen in die IT-Infrastruktur und die Nutzung von Künstlicher Intelligenz sind entscheidend für die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Deutschen Bank.

- Wie weit sind Sie mit der Investition in die IT-Infrastruktur und die Verschlankung der Prozesse vorangekommen?
- Ist nach der IT-Integration der Postbank die komplette alte IT-Architektur abgeschaltet?
- Wie stark setzen Sie auf Künstliche Intelligenz und wie sieht die Partnerschaft mit NVIDIA konkret in diesem Bereich aus?

Cyber-Sicherheit:

Cyber-Sicherheit ist für die Deutsche Bank von entscheidender Bedeutung. Es ist wichtig zu verstehen, wie gut die Bank vor Hackerangriffen geschützt ist und welche Gefahren durch den Einsatz von Künstlicher Intelligenz entstehen.

- Wie gut können Sie sich vor Hackerangriffen schützen und welche Gefahren entstehen durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz?

Ausschüttungspolitik:

Die Ausschüttungspolitik der Deutschen Bank umfasst sowohl Dividenden als auch Aktienrückkäufe. Es ist wichtig zu wissen, wie diese beiden Elemente berücksichtigt werden.

- Wie stark berücksichtigen Sie Aktienrückkäufe in der Ausschüttungspolitik neben der steigenden Cash Dividende?
- Wieviel Überschusskapital steht für Aktienrückkäufe zur Verfügung?

Nachhaltigkeit und ESG:

Die Deutsche Bank hat Fortschritte im Bereich Umwelt, Soziales und Governance gemacht. Es ist wichtig zu klären, warum das nachhaltige Geschäftsvolumen hinter dem Plan zurückgeblieben ist und welche Maßnahmen ergriffen werden, um die Ziele zu erreichen.

HV-Redebeiträge 2024

- Warum sind Sie im nachhaltigen Geschäftsvolumen hinter Ihrem Plan zurückgeblieben?
- Warum gab es Kürzungen aufgrund von Verzug beim Fortschritt bei Kontrollsystemen und Geldwäscheprävention in der variablen Vergütung?
- Welche Anregungen haben Sie aus dem Zukunftsrat erhalten und wie oft hat dieser Rat in 2023 getagt?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Punkten im Sinne der Verwaltung gestimmt. Sollten die Ziele 2025 nicht erreicht werden, wird der gesamte Vorstand nicht entlastet, es sei denn, dies ist auf gesamtwirtschaftliche Gründe zurückzuführen.

HV-Redebeiträge 2024

Heidelberg Materials AG Hauptversammlung am 16. Mai 2024

Statements von Linus Vogel, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

2023 bot für Heidelberg Materials doppelten Grund zur Freude: das 150. Jubiläumsjahr und ein operativ sehr erfolgreiches Jahr. Umsatz und Ergebnis überzeugten, und der Gewinn je Aktie erreichte einen Rekordwert. Trotz eines schwierigen Umfelds mit hohen Zinsen, einem angespannten Immobiliensektor und volatilen Energiemärkten wurden die eigenen Prognosen übertroffen. Der Kapitalmarkt honorierte diese Entwicklung, und die Aktie legte um knapp 52 Prozent zu, womit sie zur Spitze im DAX gehörte. Im Vergleich zu den direkten Wettbewerbern lief es allerdings noch besser, wie der Branchenindex MSCI World Construction Materials zeigt.



Fragen an die Verwaltung

Bewertung durch den Kapitalmarkt:

Trotz der beeindruckenden Leistungen und einer soliden finanziellen Basis wird Heidelberg Materials im Vergleich zu seinen Konkurrenten niedriger bewertet. Es ist entscheidend, die Gründe für diese Diskrepanz zu verstehen und Maßnahmen zu ergreifen, um das Vertrauen des Kapitalmarktes weiter zu stärken.

- Warum traut Ihnen der Kapitalmarkt offenbar weniger zu als den Wettbewerbern?
- Was möchten Sie tun, um diese Bewertungslücke zu schließen?

Nordamerika-Geschäft:

Das Geschäft in Nordamerika hat sich in den letzten Jahren unterdurchschnittlich entwickelt, trotz der Stärke des Marktes und der Entwicklungen der Wettbewerber. Der Verkauf des schwierigen Kalifornien-Geschäfts hat nicht zur versprochenen Verbesserung der Situation geführt.

- Welche Optionen werden im Vorstand diskutiert, um die Bewertungslücken zu Konkurrenten in Nordamerika zu schließen und profitabler zu werden?
- In welchem Umfang kann man von Konjunkturmaßnahmen wie IJA oder IRA in den USA profitieren?
- Welche Risiken sehen Sie im Zusammenhang mit den US-Wahlen im November?

Überambitionierte Akquisitionen:

Es besteht die Sorge, dass Heidelberg Materials sich zu Akquisitionen verleiten lässt, die zu groß und riskant sind, insbesondere vor dem Hintergrund der niedrigen Bewertung des Unternehmens.

- Gab es ein Übernahmeangebot an Summit Materials? Wenn ja, was waren die Überlegungen dahinter?
- Sind mögliche Milliarden-Deals weiterhin eine denkbare Option oder fokussieren Sie sich doch eher auf kleinere Bolt-on-Akquisitionen?
- Soll der geplante Aktienrückkauf im Zeitraum 2024 bis 2026 beschleunigt werden, wenn größere Akquisitionen nicht zustande kommen?
- Können Sie allgemein beschreiben, wie Sie die Kapitalallokation die nächsten Jahre aussteuern möchten? Wie

soll das Verhältnis zwischen Sachinvestitionen, Akquisitionen, Dividenden und Aktienrückkäufen aussehen?

CO2-intensive Geschäft:

Zement ist ein sehr CO2-intensives Geschäft. Mit jedem Euro Umsatz, den Heidelberg Materials generiert, entstehen mehr als 3 kg CO2. Der Sektor-Durchschnitt liegt bei rund 2,4 kg CO2 pro generiertem Euro. Steigende CO2-Preise stellen ein erhebliches Risiko für die Profitabilität dar.

- Wie groß schätzen Sie die Nachfrage nach Ihrem CO2-freien EvoZero-Produkt bei Start der Produktion in Brevik ein und mit welcher Nachfrageentwicklung rechnen Sie im Laufe der nächsten Jahre?
- Mit welchem Preisaufschlag wollen Sie diese Produkte im Markt anbieten?
- Wann wird der Break-Even der EvoZero-Produkte im Vergleich zu den konventionellen Erzeugnissen erreicht sein?
- Wie sieht die Investitionsplanung hinsichtlich der klimafreundlichen Produkte auf Sicht der nächsten Jahre aus?
- Wie verorten Sie Ihr Geschäft in den Emerging Markets in Ihrer Klimastrategie?

Corporate Governance:

Die Corporate Governance bei Heidelberg Materials zeigt nach wie vor strukturelle Defizite. Insbesondere die Unabhängigkeit des Aufsichtsratsvorsitzenden wird kritisch gesehen.

- Welche Bedeutung messen Sie und der Aufsichtsrat dem Votum und der Meinung der eigenen Aktionäre bei?
- Welche Konsequenzen haben Sie daraus gezogen?
- Wie wägen Sie die Interessen Ihres Ankeraktionärs mit denen der anderen Aktionäre gegeneinander ab?
- Wie passt die Besetzung des Aufsichtsrats ausschließlich mit deutschen Staatsbürgern zur internationalen Ausrichtung des Unternehmens?
- Wie finden Arbeitnehmerinteressen aus dem Ausland Gehör im Aufsichtsrat?
- Wie ist der aktuelle Stand zu den Vorwürfen zu Menschenrechtsverletzungen in Marokko und Indonesien? Was sind Ihre Lösungsansätze?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ die Entlastung des Aufsichtsrats:

Grund hierfür sind die genannten strukturellen Defizite im Aufsichtsrat und dessen Ausschüssen sowie die passive Haltung des Aufsichtsrats im Umgang mit den Kontroversen.

HV-Redebeiträge 2024

- **die Wiederwahl von Herrn Scheifele:**

Aufgrund der fehlenden Unabhängigkeit und der Tatsache, dass die Kritik an strukturellen Themen zum Aufsichtsrat nicht gehört wurde.

- **die Wahl von Herrn Groebler in den Aufsichtsrat:**

Da er bereits ohne dieses Amt mehr als genügend Mandate wahrnimmt.

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

HV-Redebeiträge 2024

Fresenius SE Hauptversammlung am 17. Mai 2024

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

Zur Aktienperformance

Die Fresenius-Aktie hat in den zurückliegenden zwölf Monaten – nach mehreren Ups and Downs – ein leichtes Plus von rund 6 Prozent eingefahren. Damit hat sie einschlägige Branchenindizes hinter sich gelassen. Von den Höchstständen im Jahr 2017 wagen wir jedoch nicht einmal mehr zu träumen. Doch nach dem Gang durchs Kurstal ist ein positiver Jahresabschluss erstmal ein Lichtblick.

Herr Sen, wir erkennen, dass Sie im vergangenen Jahr dem Abwärtstrend erfolgreich entgegengewirkt haben. Ihre sehr konservativ gesetzten Ziele konnten Sie endlich einhalten. Außerdem haben Sie beständig an der Entflechtung und Bereinigung des Konzern-Portfolios gearbeitet. Insgesamt konnten Sie dadurch etwas Ruhe in den Nachrichtenstrom bringen. Zuletzt haben Sie Ihre Margen-Ziele angehoben. Wir nehmen Sie beim Wort und wir erwarten von Ihnen, dass Sie Ihre Versprechen weiterhin einhalten.



Fragen an die Verwaltung

Fresenius Medical Care (FMC):

Das Geschäftsmodell von FMC wird in der Öffentlichkeit kontrovers diskutiert. Die ehrgeizige Zielsetzung konterkariert die konservative Haltung des Konzernvorstands. Zuletzt enttäuschte FMC ein weiteres Mal mit Ergebnissen, die schwächer waren, als der Markt es erwartet hatte.

- Herr Sen, was unternehmen Sie, um der FMC auf die Beine zu helfen?
- Wie passt die sehr ehrgeizige Zielsetzung von FMC in das Konzern-Konzept? Haben Sie dem Vorstand von FMC dazu ein Feedback gegeben?

Dividendenstrategie und Schuldenabbau:

Im vergangenen Jahr verzichteten die Vorstände auf ihre Boni, um Energiehilfen der öffentlichen Hand für Helios zu sichern. Auch die Aktionäre mussten ohne Dividende auskommen, was zum Schuldenabbau von Fresenius beitrug. Die Mehrheit der Investoren hält die Entschuldung des Unternehmens für wichtiger als die aktuelle Dividende.

- Sie haben im Vorfeld Ihrer Entscheidung viele Ihrer Investoren um eine Einschätzung gebeten. Welches Feedback bekamen Sie? Wie stark war der Widerstand gegen Ihr Vorgehen? Und: Welche Konsequenzen hat das für Ihre weitere Dividendenstrategie?
- Ist die progressive Dividendenpolitik weiterhin in Stein gemeißelt?

Rentabilität des investierten Kapitals (ROIC):

Der ROIC zeigt weiterhin eine negative Entwicklung. Kabi hat schwächer performt als im Vorjahr, und Vamed liegt auf Jahressicht im Minus.

- Wann sehen wir die Trendumkehr auf Konzernebene?
- An welchen Stellschrauben müssen Sie auf Konzernebene drehen, um die Kapitalrendite auf ein erträgliches Niveau zu bekommen?

- Wo setzen Sie an, um die Kapitalrendite von Kabi zu erhöhen?

Verschuldungsgrad und Portfoliobereinigung:

Fresenius plant, den Verschuldungsgrad ohne weitere Verkäufe von Geschäftsbereichen bis Ende 2024 auf den angestrebten Korridor zwischen 3,0x und 3,5x zu erreichen. Die Portfoliobereinigung wird jedoch fortgesetzt.

- Wie maßgeblich ist die Senkung des Verschuldungsgrads auf dem Weg zu mehr Eigenkapitalrendite?
- Müssten Sie Ihren Zielkorridor für den Verschuldungsgrad mit steigenden Zinsen nicht nach unten korrigieren?

Vamed:

Fresenius plant, sich von einem Großteil der Vamed-Geschäfte zu trennen und das Krankenhaus-Service-Geschäft in den Mutterkonzern zu integrieren.

- Welchen Preis werden Sie für die zu veräußernden Teile von Vamed erzielen?
- Wie wirken sich die Maßnahmen auf den Verschuldungsgrad und die Kapitalrendite des Konzerns aus?
- Inwiefern lassen sich die Vamed-Krankenhaus-Services überhaupt integrieren und welche Synergien erwarten Sie dadurch?

Zu den Tagesordnungspunkten:

Mit Blick auf das Vergütungssystem wird mehr Transparenz hinsichtlich der ESG-KPIs gefordert. Bei den Zielen zur CO₂-Reduzierung gibt es definierte und quantifizierte Zielvorgaben. Ähnliches wird bei den sozialen Zielen erwartet, auch gerne im Voraus.

- Wie bemessen Sie Ihre Leistungen bezüglich Access zu Health Care?
- Berücksichtigen Sie diese Ziele bereits in der variablen Vergütung, oder werden Sie dies zukünftig integrieren?



Abstimmungsverhalten

Es wird in allen Punkten im Sinne der Verwaltung gestimmt.

HV-Redebeiträge 2024

Lanxess AG Hauptversammlung am 24. Mai 2024

Statements von Linus Vogel, Analyst Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deka Investment

Zur Geschäftsentwicklung

Aus Sicht der Lanxess-Aktionäre war 2023 ein erneut enttäuschendes Jahr. Die Gewinnentwicklung lag im Vergleich zu den anderen deutschen Chemieunternehmen am unteren Ende. Das Management musste seine eigene Prognose mehrfach nach unten korrigieren. Die Aktie verlor auf Jahressicht 25 Prozent, während die gängigen Branchenindizes im zweistelligen Prozentbereich zulegten. Die bisherigen Veröffentlichungen in den vergangenen Monaten lassen befürchten, dass man auch in diesem Jahr am unteren Ende der Gewinnentwicklung liegen wird.

Die Wettbewerbssituation hat sich durch die erhöhten Energiekosten in Europa und das Überangebot in vielen Wertschöpfungsketten durch den chinesischen Markt deutlich intensiviert. Das vergangene Geschäftsjahr war bei Lanxess auch durch den Abbau der hohen Lagerbestände gekennzeichnet. Diese wurden 2022 zu damals sehr teuren Preisen aufgebaut, eine Fehleinschätzung des Managements wie sich im Nachhinein herausgestellt hat. Technische Schwierigkeiten bei der Einführung eines neuen IT-Systems haben das Bestandsmanagement deutlich erschwert. Immerhin: Rund 500 Millionen Euro an Beständen konnten abgebaut werden. Die Lager haben sich geleert, jetzt muss für künftigen Absatz wieder produziert werden, was zu Lasten des Cash-Flows geht.

Aufsichtsratswechsel

Mit dem heutigen Tag endet die Amtszeit von Herrn Dr. Wolfgruber. Wir möchten Ihnen auf diesem Wege ganz herzlich für Ihren Einsatz in den vergangenen Jahren danken. Gleichzeitig sehen wir es kritisch, dass Herr van Roessel den Vorsitz des Aufsichtsrats übernehmen soll. Er ist als ehemaliges Vorstandsmitglied nicht unabhängig. Ein Aufsichtsratsvorsitzender sollte aber grundsätzlich unabhängig sein. Herr van Roessel, Sie stehen dieses Jahr zwar nicht zur Wahl, wir würden unter diesen Voraussetzungen jedoch Ihre mögliche Wiederwahl in 2026 ablehnen. Wir fordern Sie und den Aufsichtsrat daher auf, sich zeitnah mit der Nachfolgeplanung zu befassen.

Nachhaltigkeitsstrategie und Say-On-Climat

Unternehmen stehen wegen des Klimawandels in einer besonderen Verantwortung, da sich dadurch viele Geschäftsmodelle und Prozesse grundlegend verändern werden. Lanxess ist im Bereich Nachhaltigkeit mit vielen Initiativen sehr engagiert. Seien Sie weiter innovativ bei Ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und bringen Sie diese als eigenen Tagesordnungspunkt in die nächste Hauptversammlung. Wir, Ihre Aktionäre, sollten bei solchen langfristigen und elementaren Zielen ein Mitspracherecht haben. Fordern Sie unser Votum aktiv ein.

In anderen Ländern setzen Unternehmen diese Praxis bereits erfolgreich um. Damit hätten Sie auch die Rückendeckung für die Umsetzung Ihrer Nachhaltigkeitsstrategie.



Fragen an die Verwaltung

Profitabilität und Bestandskontrolle:

Die Profitabilität und Bestandskontrolle müssen in den nächsten Monaten ausgewogen gemanagt werden, um die finanziellen Ziele zu erreichen und die operativen Herausforderungen zu meistern.

- Mit welchen Maßnahmen wollen Sie es schaffen, in den nächsten Monaten Profitabilität und Bestandskontrolle auszubalancieren?
- Wie hoch ist der entstandene Schaden, der sich auf die IT-Umstellung zurückführen lässt?
- Gibt es Ihrerseits Bemühungen, den verantwortlichen Dienstleister für den entstandenen Schaden aufkommen zu lassen?

Strategische Ausrichtung und Portfolio:

Herr Zachert, Sie sind nun zehn Jahre im Amt. Sie wollten in Ihrer Amtszeit Lanxess durch eine Vielzahl von Transaktionen weg vom zyklischen Basisgeschäft hin zu defensiveren Endmärkten führen. Wenn Sie heute auf Lanxess blicken, können Sie selbst doch nicht zufrieden sein. Wir sind es jedenfalls nicht.

- Wo sehen Sie – trotz der Maßnahmen der letzten Jahre – noch Schwachstellen im Portfolio?
- Was würden Sie aus heutiger Sicht als Fehler einstufen?
- Was hätten Sie rückblickend anders gemacht?

Komplexität und Krisenfestigkeit:

Das Unternehmen ist sehr komplex, und die jüngsten Wertberichtigungen in den Business Units Flavors & Fragrances und Polymer Additives bestätigen den Verdacht, dass die Akquisitionen der letzten Jahre überteuert waren. Das Portfolio scheint weniger krisenfest zu sein als gedacht.

- Wie hoch ist in Ihrem Gesamtportfolio der Anteil der Produkte, bei denen Sie über keinerlei Preissetzungsmacht verfügen?
- Wie passt Ihr Selbstbild als Spezialchemie-Unternehmen damit zusammen, dass Sie unter den deutschen gelisteten Wettbewerbern am wenigsten in Forschung und Entwicklung investieren?

Verschuldung und Maßnahmen:

Die durch die vielen Umbaumaßnahmen entstandenen Schulden haben zu einer angespannten Situation geführt. Zwar konnte der Schuldenstand in absoluten Zahlen gesenkt werden, aber durch die sinkende Ertragskraft hat der Verschuldungsgrad ein bedenkliches Niveau erreicht.

- Welche Pfeile haben Sie noch im Köcher, wenn eine wirtschaftliche Erholung in den nächsten Monaten ausbleibt und damit der Verschuldungsgrad auf dem derzeit hohen Niveau verharrt?
- Sind in diesem Fall weitere Verkäufe von Geschäftsbereichen denkbar und wenn ja, welche?

HV-Redebeiträge 2024

- Können Sie eine Kapitalerhöhung auf Sicht der nächsten ein bis zwei Jahre ausschließen?

Aufsichtsratsvorsitzender und Transformation:

- Wie bewerten Sie und der Aufsichtsrat die Portfoliotransformation der letzten Jahre sowie die derzeitige Situation?
- Wie waren Sie im letzten Jahr in die Diskussionen rund um die Gewinnwarnungen eingebunden und welche Konsequenzen haben Sie gezogen?
- Ist der Aufsichtsrat mit der derzeitigen Aufstellung des Vorstands zufrieden?
- Welche Kompetenzen sollten zukünftig ausgebaut werden und welche Veränderungen streben Sie perspektivisch an?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen bei allen Tagesordnungspunkten „im Sinne der Verwaltung“. Das beinhaltet - aller Kritik zum Trotz - auch die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Der Fokus des Vorstands lag im Geschäftsjahr 2023 auf dem Bestandsabbau und dem Management des Free Cash-Flows. Das haben Sie ordentlich gemacht. Die grundlegenden Probleme, mit denen das Unternehmen heute zu kämpfen hat, resultieren aus Entscheidungen, die überwiegend vor 2023 getroffen wurden.

Wir möchten an dieser Stelle allerdings eine deutliche Warnung aussprechen: Sollte Lanxess 2024 erneut enttäuschen, werden wir Vorstand und Aufsichtsrat auf der nächsten Hauptversammlung nicht entlasten. Das Minimalziel muss sein, dass Lanxess im nächsten Jahr das Investment Grade Rating behält und die Refinanzierung für das dann folgende Jahr 2026 gesichert ist. Zudem würden wir es begrüßen, wenn Sie dieses Jahr – im Gegensatz zu 2023 – die eigene Geschäftsprognose einhalten.

HV-Redebeiträge 2024

Volkswagen AG Hauptversammlung am 29. Mai 2024

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

Zum Aktienkurs

Die Volkswagen-Aktie hat sich seit der vergangenen Hauptversammlung inklusive Dividenden seitwärts bewegt. Im Branchenvergleich sieht es noch schlechter aus: Die VW-Aktie hat gegenüber dem europäischen Wettbewerb im Euro Stoxx 600 Automobile & Parts 12 Prozent schlechter abgeschnitten. Ein Jahr zuvor musste bereits ein Kurseinbruch von rund 20 Prozent hingenommen werden. Im Klartext: Anstatt Wert zu erhalten oder zu steigern, wurden Werte und damit ein Teil des Aktionärsvermögens zerstört.

Hauptversammlungsformat

Das heutige Hauptversammlungsformat mutet den Aktionären ebenfalls viel zu. VW galt im vergangenen Jahr wegen der Durchführung der Hauptversammlung in Präsenz als Positivbeispiel. Heute, im virtuellen Raum, wird sich vor den Aktionären weggeduckt. 2023 wurden die Aktionäre durch zahlreiche Bodyguards auf Distanz gehalten. 2024 lautet das Motto offensichtlich „digital schützt“. Das schadet der Unternehmens- und der Aktionärskultur in Deutschland. Es wird gefordert, im kommenden Jahr wieder eine Präsenzhauptversammlung durchzuführen.

Operative und strategische Themen

Herr Dr. Blume, Ihre Strategie wird begrüßt, alle VW-Bereiche zukunftsfest zu machen. 2023 wurden die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen um 15 Prozent auf 21,8 Milliarden Euro hochgefahren, mehr als das Fünfeinhalbfache von Tesla. Zusammen mit den Investitionen sind das 13,5 Prozent des Konzern-Umsatzes. Für dieses Jahr sind bis zu 14,5 Prozent angestrebt. VW muss jedoch künftig schlanker und effizienter produzieren, um mittelfristig rentabel zu sein. Die Erfolge bei den hohen Investitionen sind bisher zu dürrt.

Forderungen an VW

- Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen müssen effizienter und produktiver eingesetzt werden. Kein Gießkannenprinzip, sondern ein gezielter Einsatz mit klaren Ziellinien. Kein Cariatid 2.0 Disaster!
- Die Modellpalette muss weiter ausgedünnt werden. VW muss weniger komplex und schneller werden.
- Ran an die Fixkosten! VW ist vertikal integriert und trifft dies hart, wenn die Stückzahlen rückläufig werden.
- Beenden Sie die Doppelspitze! Führen Sie Verbesserungen bei Ihrer eigenen Governance durch. Herr Dr. Blume, entscheiden Sie sich für ein Unternehmen. Der Kapitalmarkt nimmt die neue Strategie ansonsten nicht ab. Der lange angekündigte Kapitalmarkttag im Juni 2023 verpuffte und konnte keine Impulse senden. Die Börsenbewertung ist historisch niedrig, das Kurs-Gewinnverhältnis dümpelt bei 4,5.

Audi

Audi muss sich endlich um die Technik kümmern und hat den einstigen Vorsprung an den Wettbewerb abgegeben. Die Gewinnbeiträge am Konzernergebnis sind nach unten gerauscht, und die Marge liegt bei mickrigen 3,4 Prozent. Das Produktportfolio ist in die Jahre gekommen, Modelle verzögern sich. Auch 2024 wird kein Produktfeuerwerk erwartet. Wie soll Audi wieder Vorsprung erlangen?

Komplexität und Wettbewerb

Die Struktur von Volkswagen ist zu komplex. Größe allein ist kein Wettbewerbsvorteil. Wettbewerber setzen ihre Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen effizienter ein. Der Markt verändert sich schnell. Die Transformation im Automobilmarkt führt zu dramatisch verschiebenden Marktanteilen.

China

In China fährt VW weiter dramatisch hinter den lokalen E-Autos hinterher. 2015 lieferte China noch einen Ergebnisbeitrag von 5,2 Milliarden Euro, heute sind es 2,6 Milliarden Euro. In China sind nicht nur bei der Elektromobilität, sondern auch beim autonomen Fahren die Wettbewerber enteilt. Mit welchem Ergebnisbeitrag wird 2024 und in den folgenden Jahren gerechnet?

Lieferketten und Menschenrechte

Volkswagen wurde von der Ratingagentur MSCI ein Verstoß gegen den UN Global Compact vorgeworfen, konkret das Joint Venture mit SAIC. Ein unabhängiges externes Audit wurde durchgeführt und der Aktienkurs stieg um 5 Prozent am Tag der Verkündung der Auditergebnisse. Transparenz ist wichtig. Wie sehen die chinesischen Lieferketten aus? Das europäische Lieferkettengesetz CS3D wird VW vor enorme Herausforderungen stellen. Wie wird Transparenz in das Zuliefernetzwerk gebracht?

China macht rund 40 Prozent des Gewinns bei Volkswagen aus. Die geopolitischen Spannungen haben zugenommen. VW darf nicht zwischen chinesischen und westlichen Interessen zerrieben werden.

Klimawandel und Nachhaltigkeit

Der Klimawandel schreitet unaufhaltsam voran. VW steht in einer besonderen Verantwortung und sollte seine Klimastrategie weiterentwickeln. Ein Say-On-Climate könnte die Zustimmung zur Nachhaltigkeitsstrategie erhöhen. 2025 sollte die Nachhaltigkeitsstrategie als eigener Tagesordnungspunkt in die Hauptversammlung eingebracht werden.



Fragen an die Verwaltung

Die Mercedes-Benz AG steht vor erheblichen Herausforderungen in der Automobilindustrie, insbesondere im Bereich der Elektromobilität. Es ist entscheidend, wie das Unternehmen auf die veränderten Marktbedingungen und die steigenden Erwartungen der Kunden reagiert.

- Wie können Sie besser den Nerv der chinesischen Kunden treffen?
- Was haben Sie BYD und anderen lokalen Wettbewerbern entgegensetzen?
- Wie wollen Sie die Profitabilität Ihrer Elektrofahrzeuge steigern?
- Wie gehen Sie mit Datensicherheit in China um?

HV-Redebeiträge 2024

- Was bedeutet Datensicherheit für Ihre Partner wie Mobileye oder Xpeng?
- Haben Sie überhaupt Einflussmöglichkeiten auf die Datensicherheit?

Fragen zur Unabhängigkeit von China

- Wie kann VW unabhängiger von China werden und flexibler auf geopolitische Veränderungen reagieren?
- Warum hat es so lange gedauert, bis der Einfuhrstopp für Volkswagen aus China in die USA beseitigt werden konnte?
- Müssen wir uns an solche oder ähnliche Hiobsbotschaften gewöhnen?



Abstimmungsverhalten

Wir stimmen gegen:

■ Tagesordnungspunkt 2 (Gewinnverwendung):

Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist unangemessen und zu gering. Ein prozentualer Aufschlag von mindestens 10 Prozent wird gefordert.

■ die Entlastung des Aufsichtsrats (Tagesordnungspunkt 4):

Die Aufklärung des Dieselskandals ist unzureichend, Personen mit Interessenkonflikten oder fehlender Unabhängigkeit sind Teil der VW-Organe. Die mangelnde Transparenz führt zu finanziellen Einbußen und Reputationsschäden.

■ die Wahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats (Tagesordnungspunkt 5):

Die Chance, den Aufsichtsrat fachlich weiterzuentwickeln und zu verjüngen, wurde vertan. Es fehlt an Expertise in Elektrifizierung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit. Dr. Hans Michel Piëch und Dr. Ferdinand Oliver Porsche sind nicht unabhängig, und Dr. Hessa Sultan Al Jaber hat zu viele Mandate.

■ Tagesordnungspunkt 8 (Billigung des Vergütungsberichts):

In der Langfristkomponente fehlt es an Share Ownership Guidelines und ESG-Kriterien.

■ Tagesordnungspunkt 9 (Billigung des angepassten Vergütungssystems):

Die Möglichkeit zur Aussetzung des ESG-Kriteriums wird kritisiert.

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

HV-Redebeiträge 2024

Porsche AG Hauptversammlung am 7. Juni 2024

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

Zum Aktienkurs

Die Porsche-Aktie hat im Jahr 2023 eine Berg- und Talfahrt hinter sich. Aktuell notiert sie ungefähr auf Emissions-Niveau. Die anfängliche Euphorie des Börsengangs ist verfliegen. Im Vergleich zur Kursentwicklung der Automobilbranche insgesamt zeigt sich Porsche als europäisches Schlusslicht. Kein Wunder, dass das Management mittlerweile in der Realität angekommen ist.

Operative und strategische Herausforderungen

Die Herausforderungen für das Management sind enorm, vor allem in der praktischen Umsetzung strategischer Visionen. Porsche steht vor dem umfangreichsten Modellwechsel in der Unternehmensgeschichte. Trotz massiver Störungen in der Wertschöpfungskette werden 2024 vier von sechs Modellen auf die Straße gestellt. Die Skepsis des Kapitalmarktes ist groß.

Corporate Governance und Doppelfunktionen

Mit Herrn Dr. Blume und Herrn Meschke leistet sich Porsche zwei Teilzeitvorstände. Herr Dr. Blume, Ihre Doppelrolle im VW-Konzern und bei Porsche birgt erhebliche Interessenskonflikte. Beenden Sie diese Doppelrolle und entscheiden Sie sich für ein Unternehmen. Herr Meschke, Ihre Doppelrolle als stellvertretender Chef der Porsche AG und Vorstand der Porsche SE ist ebenfalls problematisch.



Fragen an die Verwaltung

Modellwechsel und Zulieferer:

Die Wertschöpfungskette bei Porsche steht vor erheblichen Herausforderungen. Es ist entscheidend, wie das Unternehmen die Probleme mit Zulieferern löst und den umfangreichen Modellwechsel bewältigt.

- Warum werfen Sie die neuen Produkte so geballt auf den Markt?
- Wieso sind Sie zuversichtlich, die Schwierigkeiten mit Zulieferern lösen zu können, damit sich die Einführungen nicht weiter verzögern?
- Woran liegt es, dass in der Wertschöpfungskette Engpässe vorhanden sind?

Profitabilität:

Die jüngsten Quartalszahlen haben die schwache Profitabilität schonungslos offengelegt. Mit einer Marge im operativen Geschäft von 14,8 Prozent markiert Porsche seit seinem Börsengang einen Profitabilitätstiefpunkt.

- Wann wird die Profitabilität wieder steigen? Ist das die neue Route, an die wir uns bei Porsche gewöhnen müssen?
- Sind Sie sicher, dass die Elektrofahrzeuge Taycan und Macan ausreichend nachgefragt werden? Was, wenn nicht?
- Sind Abschreibungen die Folge?

Gewinnqualität:

- Warum aktivieren Sie Ihre Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen so stark? Ist das nachhaltig?
- Wie planen Sie, die Gewinnqualität zu verbessern?

Wettbewerb:

Ferrari liefert das, was Aktionäre von einem Premiumhersteller erwarten. Quartal für Quartal liefert Ferrari sowohl bei der Gewinnhöhe als auch hinsichtlich der Qualität. Porsche ist von solchen Resultaten leider weit entfernt und der Kapitalmarkt ist auch nicht bereit, die Porsche-Aktie wie einen Luxusgüterhersteller zu bepreisen.

- Inwieweit können Sie im Luxussegment überhaupt an den 300.000 Einheiten festhalten?

Markt China:

Die Dynamik dort nimmt deutlich ab. 2021 wurde noch jeder dritte Porsche in China verkauft. Im vergangenen Jahr mussten Sie jedoch einen Nachfragerückgang von 15 Prozent verkraften, besonders deutlich nach unten ging es in der zweiten Jahreshälfte.

- Wie lange können Sie die Fahrzeuge noch in andere Regionen schieben?
- Sehen Sie Anzeichen einer Stabilisierung im China-Geschäft?
- Was tun Sie, um die Einhaltung der Menschenrechte in den eigenen Lieferketten zu gewährleisten?
- Sollte Porsche weniger abhängig von China werden und flexibler auf geopolitische Veränderungen reagieren können?
- Sehen Sie aufgrund Ihrer China-Aktivitäten Risiken im Geschäft in den USA?

Elektrifizierung:

Der Taycan wird von den Kunden eher boykottiert als gekauft. Der E-Macan ist der Lackmustest für Porsche. Es ist entscheidend, ob Porsche an den ambitionierten Zielen einer Elektro-Durchdringung festhält.

- Warum halten Sie an den ambitionierten Zielen einer Elektro-Durchdringung fest?
- Warum sollte ein Facelift des Taycans die Nachfrage ankurbeln?
- Wären Sie bereit, bei anhaltend schwacher Nachfrage Preiszugeständnisse zu machen, oder wäre es besser, Volumenrückgänge in Kauf zu nehmen, um die Marke zu schützen?



Abstimmungsverhalten

Dividenden:

Der Dividendenabstand zwischen Vorzugs- und Stammaktien ist viel zu gering. Ein prozentualer Aufschlag von mindestens 10 Prozent wird gefordert.

Aufsichtsrat:

Die Unabhängigkeit und die Interessenkonflikte im Aufsichtsrat werden kritisch gesehen. Personen wie Herr Dr. Dahlheim, der gleichzeitig Führungskraft im VW-Konzern ist, sollten nicht im Aufsichtsrat sitzen.

HV-Redebeiträge 2024

Vergütungsprogramm:

Die diskretionären Eingriffsmöglichkeiten des Aufsichtsrats sind zu umfangreich.

Hauptversammlungsformat:

Es wird gefordert, die Hauptversammlung 2025 wieder in Präsenz durchzuführen.

Nachhaltigkeitsstrategie und Say-On-Climate:

Porsche sollte seine Klimastrategie als eigenen Tagesordnungspunkt in die nächste Hauptversammlung einbringen und ein Say-On-Climate umsetzen.

HV-Redebeiträge 2024



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

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

 **Finanzgruppe**