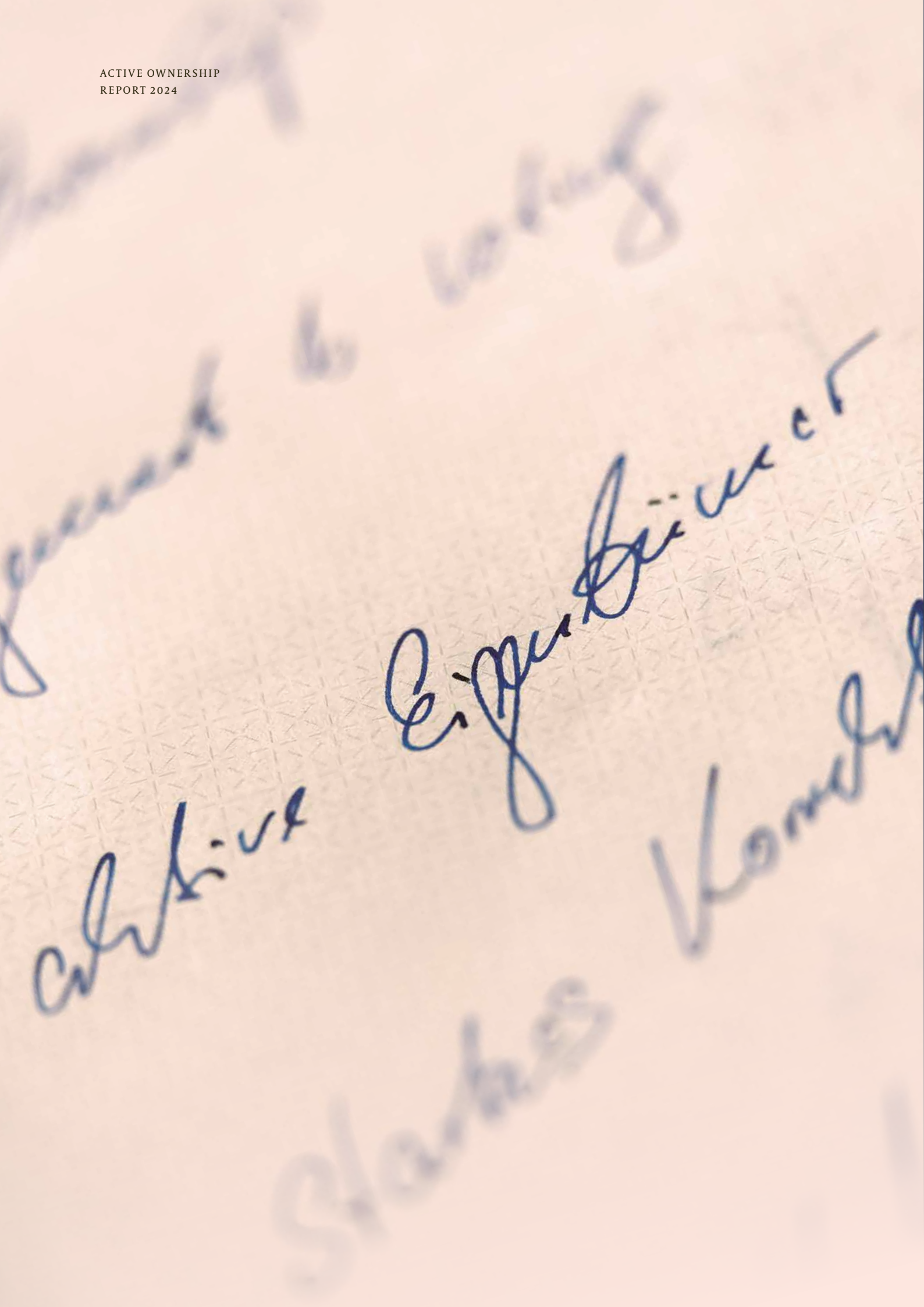


ACTIVE OWNERSHIP
REPORT 2024

Active Ownership



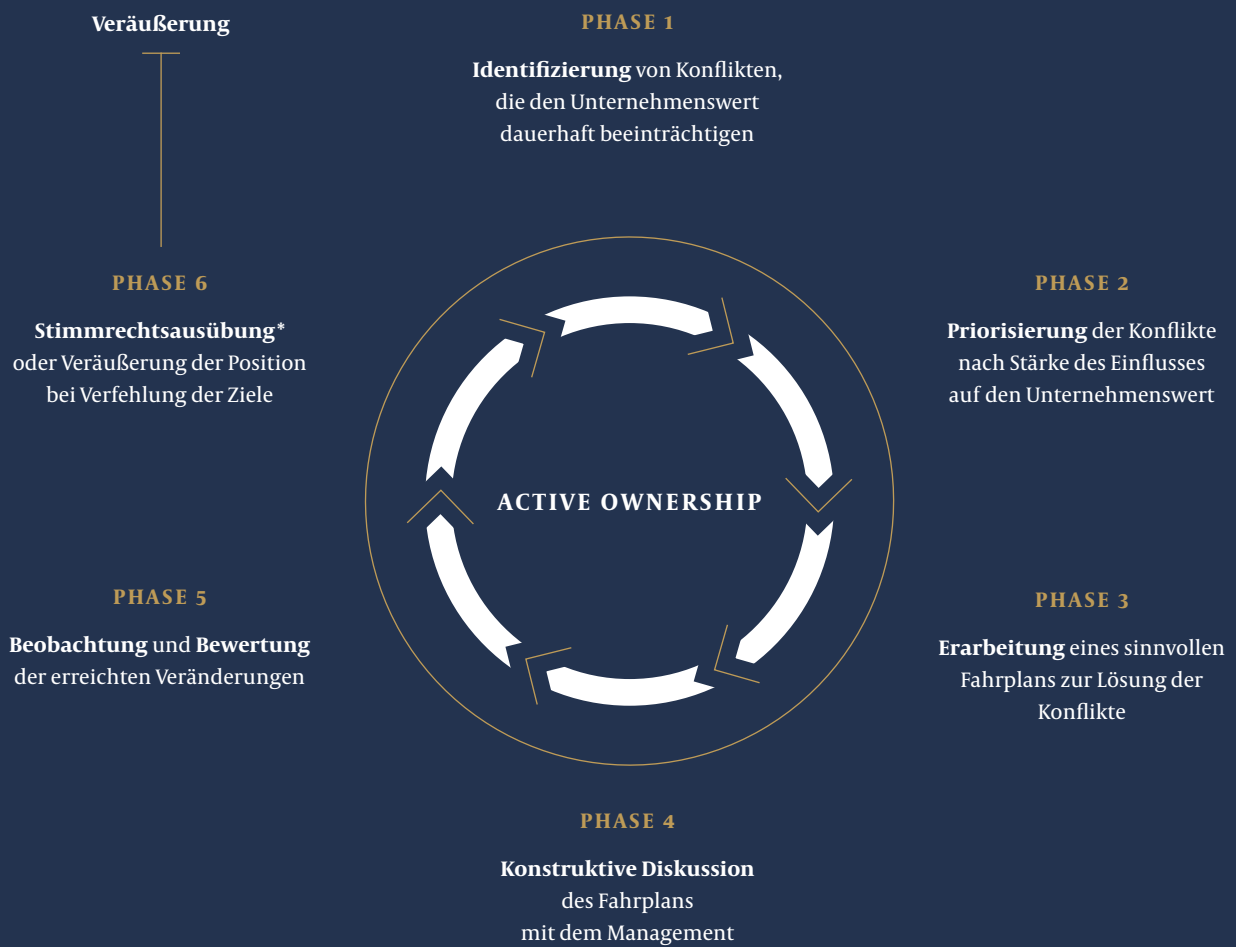
Flossbach von Storch



ACTIVE OWNERSHIP
=
ENGAGEMENT
+
VOTING

Als **aktiver Eigentümer** (Active Owner) verstehen wir uns als konstruktiver Sparringspartner für unsere Unternehmen und als verantwortungsvoller Treuhänder unserer Kundinnen und Kunden. Im persönlichen **Austausch** (Engagement) diskutieren wir gesellschaftlich relevante und für Unternehmen kritische Themen. Durch die Ausübung unseres **Stimmrechts** (Voting) verleihen wir unserer Position Nachdruck. Im Rahmen eines dezidierten **Active-Ownership-Prozesses** analysieren und begleiten wir die Entwicklung unserer Investments. Unsere Analysten und Portfoliomanager verantworten dabei als aktives Korrektiv alle Maßnahmen aus einer Hand. Ausführliche Informationen finden sich in unseren Leitlinien zur Ausübung von Stimmrechten und zur Mitwirkung sowie in unserer Nachhaltigkeitspolitik auf den Websites: www.fvsinvest.lu sowie www.flossbachvonstorch.de.

Active-Ownership-Prozess



Unsere Rolle als aktiver Eigentümer

Engagement und Voting sind wichtige Voraussetzungen für verantwortungsvolles Investieren.

Als Treuhänder der Vermögen unserer Kundinnen und Kunden sehen wir es als unsere Pflicht an, deren Interessen bei den Portfoliounternehmen aktiv zu vertreten. Für uns sind der Austausch mit dem Management unserer Beteiligungen sowie die Ausübung unseres Stimmrechts wichtige Bestandteile unserer Arbeit, die sich auf die Qualitätseinschätzung unserer Anlagen auswirken.

Im Rahmen eines dezidierten Active-Ownership-Prozesses analysieren und begleiten wir die Entwicklung unserer Beteiligungen. (ESG-)Risiken, die sich langfristig auf deren Geschäftsentwicklung auswirken können, werden so frühzeitig erkannt und intensiv mit dem Management diskutiert. Wir verstehen uns dabei als konstruktiver Sparringspartner (wo möglich) oder als Korrektiv (wo nötig) und sehen unsere Aufgabe darin, konstruktive Vorschläge zu unterbreiten, um das Management bei der Umsetzung notwendiger Maßnahmen zu begleiten. Werden die für uns kritischen Punkte nicht ausreichend wahrgenommen und zeichnet sich keine positive Entwicklung ab, verkaufen wir die Position.

Unserer Position verleihen wir durch die Ausübung unseres Stimmrechts Nachdruck. Dabei unterstützen wir alle Maßnahmen, die im Interesse der Anlegerinnen und Anleger den Wert eines Unternehmens dauerhaft steigern, und stimmen gegen bzw. lassen gegen solche abstimmen, die diesem Ziel entgegenstehen. Sobald wir mehr als 0,25 Prozent am Grundkapital einer Gesellschaft halten oder wenn wesentliche Tagesordnungspunkte zur Entscheidung stehen, üben wir i.d.R. unser Stimmrecht nach festgelegten Kriterien und im Einklang mit unserer Investmentphilosophie aus.

Es ist unser Anspruch, alle Unternehmen, in die wir investieren, umfassend zu verstehen und laufend zu begleiten. Wir setzen daher auf ein fokussiertes investierbares Universum und konzentrieren uns auf eine begrenzte Anzahl von Unternehmen; das gibt unseren Analysten und Portfoliomanagern sowohl die Möglichkeit als auch genügend Zeit, den Fortschritt und die Einhaltung gemeinsam definierter Ziele sicherzustellen.

Unser Portfoliomanagement kann grundsätzlich nur in Wertpapiere investieren, die Teil des investierbaren Universums sind. Dieses Vorgehen stellt eine konsistente Qualitätsbewertung investierter Wertpapiere sicher.

Nachhaltigkeit ist seit jeher
ein elementarer Bestandteil
unseres Investmentprozesses.

Vorwort

Als langfristiger Investor achten wir auf einen verantwortungsvollen Umgang „unserer“ Unternehmen mit ihren negativen Auswirkungen.

Das Jahr 2024 stellte Unternehmen angesichts der zahlreichen geopolitischen und wirtschaftlichen Risiken vor große Herausforderungen. Gerade in schwierigen Zeiten braucht es ein vorausschauendes Management. In den geführten Unternehmensgesprächen ging es uns daher vor allem um die strategische Ausrichtung der Unternehmen, die Widerstandsfähigkeit ihrer Geschäftsmodelle und die Geschäftsentwicklung.

Kontroverse **ökologische und soziale Themen** wurden 2024 vergleichsweise wenig diskutiert. Wir werten das als positives Zeichen; es spricht für die Auswahl der investierten Unternehmen und unseren Analyseprozess. Als langfristig orientierter Investor achten wir auf einen verantwortungsvollen Umgang „unserer“ Unternehmen mit ihren negativen Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft, um finanzielle Risiken frühzeitig zu erkennen und ihnen entgegenzuwirken.

Bei unserem Fokusthema **Treibhausgasemissionen** betrifft das besonders Unternehmen mit energieintensiven Geschäftsmodellen. Sie müssen ihre Prozesse effizienter und innovativer gestalten und schrittweise auf erneuerbare Energien umsteigen, um langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben und steigende Kosten zu vermeiden. Unternehmen, die ihre Klimarisiken kennen, können realistische Klimaziele definieren. Welche Maßstäbe wir dabei anlegen und wie wir als aktiver Eigentümer bei Unternehmen auf Verbesserungen hinwirken, erfahren Sie ab Seite 9.

Soziale Standards wie die Einhaltung von Menschenrechten, Arbeitsschutz oder Korruptionsprävention sind schwer messbar, da sie oft auf unternehmensinternen Prozessen beruhen. Internationale Normen wie die Prinzipien des UN Global Compact bieten Unternehmen Orientierung. Trotz klarer Leitlinien und Prozesse sind Vorfälle – insbesondere in komplexen, globalen Lieferketten – nicht immer vermeidbar. In diesen Fällen hängt der Erfolg eines Engagementprozesses – also der Dialog, den wir mit Unternehmen zur Aufklärung und Verbesserung von Missständen führen – auch davon ab, ob wir die richtigen Fragen stellen und die richtigen Forderungen formulieren. Warum, das erläutern wir ab Seite 17.

Die **Transparenz der Unternehmen** spielt bei all unseren Bewertungen eine wichtige Rolle. Ein großer Teil des Austauschs mit den Unternehmen bezog sich daher auch 2024 auf die Förderung von Transparenz. Mehr dazu ab Seite 23.

Engagement 2024

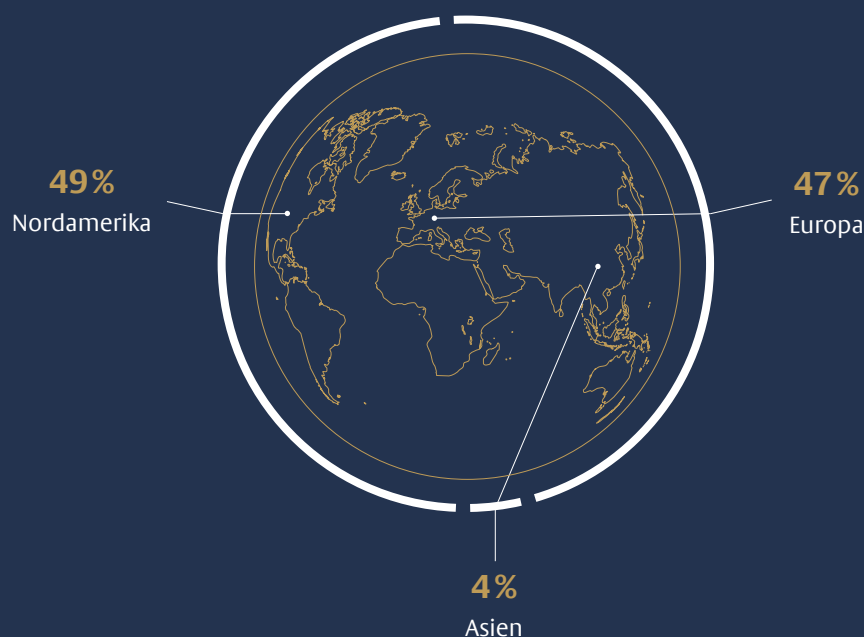
Austausch mit den Unternehmen

Wir haben im Berichtszeitraum mehr als 250 Gespräche mit rund 145 Unternehmen aus 17 Ländern geführt. Der Fokus lag in 52 Prozent der Fälle auf Themen der **Unternehmensführung**, Geschäftsentwicklung und Strategie. **Umweltbezogene Themen** wurden in 34 Prozent diskutiert, **soziale Aspekte** wurden in 18 Prozent der Gespräche thematisiert.

Um **verantwortungsvolles Handeln** zu fördern, haben wir Unternehmen dabei unterstützt, ihre Maßnahmen zur Risikovermeidung zu verbessern. Dazu gehörten unter anderem (1) Zielsetzungen zur **Verringerung** negativer Auswirkungen, vor allem in Bezug auf Treibhausgasemissionen, (2) die **Verbesserung** von Überwachungsprozessen internationaler Normen, und (3) die **Offenlegung** von Nachhaltigkeitskennzahlen.

Warum genau diese drei Aspekte in unserer Philosophie des aktiven Eigentümers eine besondere Rolle einnehmen und unsere Engagements im vergangenen Jahr maßgeblich geprägt haben, lesen Sie auf den folgenden Seiten.

Geographische Verteilung unserer Engagement-Aktivitäten (Schwerpunkte)



Treibhausgasreduktionsziele

Wann ist ein „Ja“ ein „Ja“?

Die Klimastrategien der Unternehmen müssen genau beleuchtet werden, um die Glaubwürdigkeit einer Reduktionsinitiative bewerten zu können.

Dürfen Unternehmen damit werben, „klimaneutrale“ Produkte anzubieten? Im Juli 2024 urteilte der Bundesgerichtshof, dass die Verwendung des Begriffs „klimaneutral“ in der Produktwerbung unzulässig ist; es sei denn, das Unternehmen erklärt, was genau damit gemeint ist. Dieses Urteil reiht sich ein in eine umfassende Debatte über die Nutzung von Begriffen zur Kommunikation von Klimazielen und -strategien, mit der auch Flossbach von Storch sich im vergangenen Jahr auseinandergesetzt hat.

Der Süßwarenhersteller Katjes wurde von der Zentrale zur Bekämpfung unlauteren Wettbewerbs wegen der Bezeichnung der eigenen Produkte als „klimaneutral“ angeklagt. Der Bundesgerichtshof stimmte der Meinung der Klägerin zu, dass Konsumenten durch den Begriff annehmen könnten, bei der Produktion würden tatsächlich keine Treibhausgase ausgestoßen. Tatsächlich würden aber lediglich CO₂-Kompensationen wie Aufforstungsprojekte über eine Partnerorganisation bezahlt. Die Pflicht zur Präzision, die das Urteil verlangt, zeigt auf, in welchem Spannungsfeld die Kommunikation von Klimastrategien stattfindet. Während vermeintlich prägnante Begriffe wie klimaneutral, Net Zero oder sogar Carbon negative wohlklingende Begriffe sind, die Stakeholder vom Verantwortungsbewusstsein des Unternehmens überzeugen sollen, sind sie ohne weiteren Kontext nicht interpretierbar. Unternehmen, die diese Begriffe verwenden, können sich in den Ambitionsniveaus ihrer Klimastrategien deutlich unterscheiden. Auch die Nutzung von Kompensationsinstrumenten (in ihrer qualitativen Vielfalt) kann je nach sonstigen Maßnahmen und Geschäftsfeld unterschiedlich bewertet werden.

Für unsere Nachhaltigkeitsanalyse haben wir daher im vergangenen Jahr eine detailliertere Kategorisierung bei der Erfassung von Klimazielen aufgesetzt. Anstatt eines einfachen „Ja“ auf die Frage, ob eine Reduktionsinitiative gegeben ist, wird dieses „Ja“ weiter konkretisiert. Dies hat nicht nur das Ziel, das Ambitionsniveau und die Glaubwürdigkeit der Klimastrategien von Unternehmen zu erfassen und zu vergleichen. Wir erhalten dadurch auch zusätzliche Hinweise auf die bestehenden Problemzonen einer Branche oder eines Unternehmens.

Von catchy Claims zu Klartext

Über die vergangenen Jahre konnten wir bei vielen (börsennotierten) Unternehmen und auch innerhalb unseres investierbaren Universums einen Entwicklungsprozess in Sachen Klimazielsetzungen beobachten. Nachdem 2015 das Pariser Klimaabkommen in Kraft getreten ist, haben viele Unternehmen angekündigt, einen Beitrag zu leisten, um die Erderwärmung auf deutlich unter 2°C, möglichst jedoch auf 1,5°C, gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen. Begriffe wie Paris-aligned bzw. „in Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen“ wurden gemeinsam mit Net-Zero-Verpflichtungen bis 2050 oder früher verkündet. Während diese Form von Bekenntnis grundsätzlich für eine tatsächliche Transformation der Wirtschaft wichtig ist, zeigte sich bald, dass ein unkonkretes Bekenntnis, das erst in 30 Jahren überprüfbar sein wird, notwendige Maßnahmen verzögert und es erschwert, Fortschritte von außen zu überprüfen.

Die Verwendung des Begriffs Net Zero erforderte zunächst auch keine klare Angabe darüber, wie viel Reduktion und wie viel Kompensation (z.B. durch Zertifikate) vorgesehen wurden und verleitete angesichts geringer Kompensationskosten zu vorschnellen Claims. Um diesen Problemen zu begegnen, wurde die Veröffentlichung von Zwischenzielen (z.B. bis 2030), das Setzen eines Basisjahres, gegenüber dem der Fortschritt gemessen wird, und die Anwendung von Berichtsstandards zunehmend zum Best Practice. Um einem Wildwuchs an Interpretationen von „in Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen“ entgegenzuwirken, entwickelte die Science-Based Targets initiative (SBTi*) spezifische Kriterien und Richtlinien für die Entwicklung von Treibhausgasreduktionszielen. Unternehmen können ihre Ziele bei der Organisation validieren lassen und damit signalisieren, dass sie den Kriterien der Organisation entsprechen.

* Die Science-Based Targets initiative (SBTi):

Die SBTi ist eine 2015 gegründete Initiative von renommierten Nichtregierungsorganisationen (NGOs) aus dem Umweltbereich. Als Standardsetzer entwickelt die SBTi Kriterien und Methoden für die Setzung von Klimazielen, die sich an den Erkenntnissen des Weltklimarats (IPCC) und dem Pariser Klimaabkommen orientieren und daher als „wissenschaftsbasiert“ bezeichnet werden.

Unternehmen können sich bei der SBTi zur Einreichung von „wissenschaftsbasierten“ Zielen verpflichten (Commitment) und müssen diese dann i. d. R. innerhalb von zwei Jahren zur Validierung vorlegen. Die SBTi prüft, validiert und veröffentlicht die eingereichten Zwischenziele (near-term) sowie ggf. längerfristige Net-Zero-Ziele der Unternehmen.

अहमद
लुईशियन

Was auf den ersten Blick verborgen bleibt

Innerhalb unserer Unternehmensanalysen konnten wir bis Ende 2024 ein sehr gutes Ambitionsniveau bei den Klimazielen „unserer“ Unternehmen beobachten. Übergeordnet haben bereits 80 Prozent aller für uns investierbaren Unternehmen Ziele im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen formuliert. Davon arbeiten rund drei Viertel mit der SBTi zusammen und orientieren sich an den Standards. Etwa ein Viertel aller Zielsetzer hat neben Zwischenzielen sogar SBTi-validierte Net-Zero-Langfristziele gesetzt.

Insgesamt ordnen wir die Ziele acht Kategorien zu. Zwar wohnt den Kategorisierungen automatisch eine gewisse Hierarchie inne (z.B. weisen SBTi-validierte Net-Zero-Ziele auf ein ausgesprochen hohes Ambitionsniveau hin), für die Ableitung eines Gesamturteils und ggf. sich daran anschließenden Engagements ist aber der Gesamtkontext relevant. Beispielsweise erwarten wir nicht zwangsläufig eine Zusammenarbeit mit der SBTi, wenn es nachvollziehbare Gründe dafür gibt oder das Geschäftsmodell insgesamt eine geringe Treibhausgassignifikanz aufweist. In Fällen, in denen die Unternehmen bisher „nur“ Net-Zero-Claims herausgeben (14 Prozent der Unternehmen unseres investierbaren Universums mit Klimazielen im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen), haben wir in den vergangenen Jahren begonnen, nach den genauen Definitionen bzw. konkreteren Zielsetzungen zu fragen.

Weisen Unternehmen – in unserem Fall rund 12 Prozent der zielsetzenden Unternehmen – Ziele aus, die mit SBTi-Kriterien vergleichbar sind, validieren diese aber (noch) nicht, kann dies ein Hinweis darauf sein, dass die Bilanzierung der indirekten Emissionen (Scope 3) noch nicht abgeschlossen ist oder für die Branche noch kein Standard entwickelt wurde (fossile Brennstoffe). Auch hier haben wir begonnen, mit den Unternehmen die Hinweise in Gesprächen zu konkretisieren.

Wann ist ein „Nein“ ein „Nein“?

Bei einigen Geschäftsmodellen weist Zurückhaltung bei der Veröffentlichung von Net-Zero-Zielen nicht zwangsläufig auf mangelndes Commitment und Verantwortungsbewusstsein hin. Aktuell haben rund 8 Prozent unseres investierbaren Universums noch keine Klimaziele formuliert. Durch Analysen und direkte Gespräche beleuchten wir die Gründe dafür.

Der Großteil unserer investierbaren Unternehmen haben Ziele im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen formuliert.

Eine Zurückhaltung bei der Veröffentlichung von Klimazielen deutet nicht zwangsläufig auf mangelndes Commitment der Unternehmen hin.

Einige Unternehmen arbeiten bereits intern an einer Klimastrategie. Handelt es sich dabei um Unternehmen mit energieintensiven Geschäftsmodellen, priorisieren wir unser Engagement hoch, um eine zeitnahe Veröffentlichung der gegebenen Relevanz voranzutreiben. Unternehmen mit geringen Treibhausgasemissionen ermutigen wir zu Reduktionsmaßnahmen im Rahmen ihrer Möglichkeiten. Wenn keine langfristigen finanziellen Risiken für das Unternehmen bestehen, akzeptieren wir auch ein „Nein“.

Und dann gibt es noch die Fälle, in denen es einfach noch keine technischen Lösungen für eine groß angelegte Dekarbonisierung gibt, etwa in der Transportbranche (z.B. LKW oder Flugzeuge). Damit fehlen den Unternehmen Maßnahmen zur zeitnahen Treibhausgasreduktion, eine Grundvoraussetzung, um sich realistische Ziele setzen zu können. Bei unseren Investitionen betrifft das unter anderem das amerikanische Speditionsunternehmen Old Dominion Freight Line, das sich auf Warentransporte per LKW auf Langstrecken spezialisiert hat. Das Unternehmen hat sich noch keine Klimaziele gesetzt, ein Anlass für uns, in den direkten Austausch zu gehen, um mehr über die Gründe zu erfahren. In den Gesprächen, die bereits 2023 starteten, hat das Unternehmen glaubhaft dargelegt, dass die Reduktion von Treibhausgasen für sie ein relevantes Thema ist, an dem intensiv gearbeitet wird. Aktuell gibt es jedoch noch keine marktreifen Alternativantriebe, die für Langstrecken geeignet sind. Um die Entwicklung dieser Innovationen mit voranzutreiben, beteiligt sich Old Dominion an Tests fossilfreier Antriebe. Zudem werden bereits Effizienzmaßnahmen wie Streckenoptimierungen umgesetzt, um im Rahmen der aktuellen Möglichkeiten Treibhausgasreduktionen zu erzielen. Unsere positive Bewertung des Umgangs des Unternehmens – trotz fehlender Klimaziele – wird nicht zuletzt von der hohen Transparenz in der Nachhaltigkeitsberichterstattung untermauert. So werden nicht nur Treibhausgasemissionen berichtet, sondern auch detaillierte Effizienzmetriken und der Kraftstoffmix. Für uns wichtige Parameter, um Entwicklungen beobachten zu können. Im neusten Bericht aus 2024 wird zudem auf den aktuellen Stand der Tests mit voll-elektrischen Trucks eingegangen.

Fortschritt erkennen und einfordern

Granularität in der Erfassung und Bewertung von Klimazielen bzw. dem Fehlen hat für uns damit drei entscheidende Vorteile: Erstens bekommen wir eine bessere Einschätzung des Ambitionsniveaus und der Bereitschaft von Unternehmen, sich den aktuellen Erkenntnissen und Standards anzupassen. Zweitens bekommen wir Informationen über wesentliche Probleme und Hindernisse, die es zu überwinden gilt, und den aktuellen Stand des Unternehmens in seiner Auseinandersetzung mit Treibhausgasen. Drittens können wir Fortschritte (oder Rückschritte) des Unternehmens in Sachen Treibhausgaszielsetzungen besser feststellen. Denn ein „Ja“ zu Reduktionsinitiativen wird zwar bisher nur selten zu einem „Nein“. Immer häufiger beobachten wir aber, dass aus einem vagen Net-Zero-Claim ein konkreter Zielpfad mit messbaren Zwischenschritten entsteht oder die Zwischenziele auch um validierte Net-Zero-Ziele erweitert werden. Derartige Fortschritte lassen sich nicht mit einem einfachen „Ja“ ausweisen oder einfordern. Gleiches gilt, wenn keine Klimaziele gesetzt werden, denn ein „Nein“ bedeutet nicht gleich ein „Nein“ zur Treibhausgasreduktion.

Die Entwicklungen, Best Practices und Standards in Bezug auf Treibhausgaszielsetzungen werden sich auch in den kommenden Jahren weiter verändern. Entsprechend müssen auch der weitere Umgang von Unternehmen mit ihren Zielen und Ambitionen sowie unsere Bewertungskriterien laufend überprüft werden. Denn die Auffassungen von ausreichenden Zielsetzungen müssen sich immer wieder an neue Erkenntnisse und Gegebenheiten anpassen. Aktuell werden relevante Richtlinien wie das Greenhouse Gas Protocol – das Standardwerk zur Bilanzierung von Treibhausgasen – überarbeitet und neue Standards vermutlich in 2026 veröffentlicht. Auch die SBTi-Richtlinien werden gerade in technischen Arbeitsgruppen und Multi-Stakeholder-Verfahren überarbeitet. Aus den finalen Richtlinien könnten sich deutliche Veränderungen in der Auffassung darüber, was ein „Ja“ zu einem ambitionierten „Ja“ macht, ergeben. Ein Grund mehr, sich weiterhin intensiv mit den Positionierungen der Unternehmen im Rahmen unserer Analysen und Unternehmensgespräche auseinanderzusetzen.

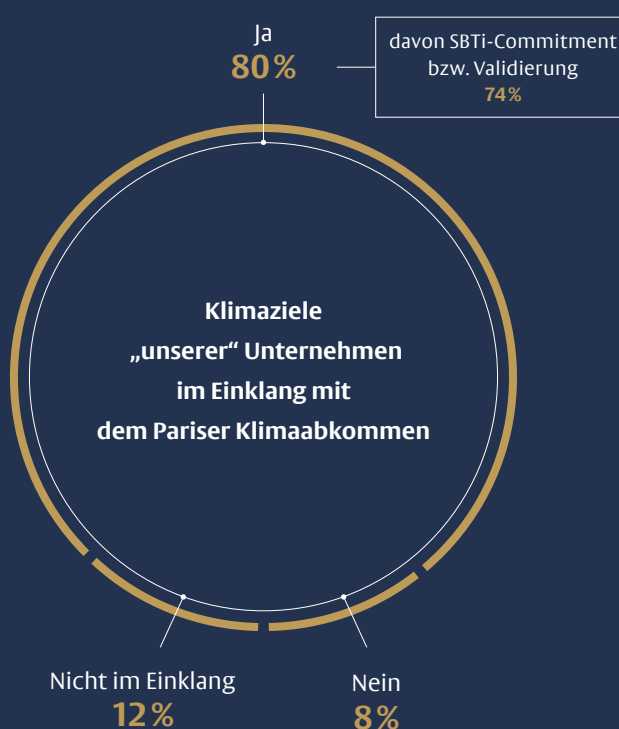
Die Auffassungen von ausreichenden Klimazielsetzungen müssen sich immer wieder an neue Erkenntnisse und Gegebenheiten anpassen.

Reduktion von Treibhausgasemissionen

In unserem investierbaren Universum haben sich im betrachteten Jahr nur 23 Unternehmen (8 Prozent) keine Ziele zur Reduktion von Treibhausgasemissionen gesetzt. 2023 waren es noch 38 Unternehmen. Die Verbesserung ist auf Bewegungen im investierbaren Universum durch Zu- und Abgänge von Unternehmen zurückzuführen, zudem haben sich acht Unternehmen zwischenzeitlich verbindliche Klimaziele gesetzt. Im Rahmen unserer hauseigenen Nachhaltigkeitsanalyse haben wir festgestellt, dass sich alle Unternehmen trotz fehlender Klimaziele mit den Treibhausgasemissionen ihrer Geschäftstätigkeiten befassen. Fast alle Unternehmen veröffentlichen bereits Datenpunkte und haben einzelne Reduktionsmaßnahmen eingeleitet.

Die 2023 gestarteten Engagements haben wir mit sechs Unternehmen 2024 fortgesetzt und mit zwei Unternehmen haben wir einen Austausch neu initiiert, um darauf hinzuwirken, dass sich die Unternehmen langfristige Klimaziele setzen. In drei Fällen konnte der Austausch bereits mit einem positiven Ausblick abgeschlossen werden, die Unternehmen haben uns eine zeitnahe Veröffentlichung von Daten und/oder Klimazielen zugesichert. Wir beobachten die Entwicklungen und die Einhaltung dieser Ankündigungen und bleiben mit den verbleibenden Unternehmen im Austausch.

Im Rahmen unserer hauseigenen Nachhaltigkeitsanalyse bewerten wir den Grad der Klimainitiativen „unserer“ Unternehmen. Nebenstehende Verteilung umfasst die Bewertung aller Unternehmen in unserem investierbaren Universum. „Ja“ erfasst Unternehmen mit Zielen, die im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen sind. „SBTI-Commitment bzw. Validierung“ erfasst diejenigen Unternehmen unter der Kategorie „Ja“, die sich zur Setzung von Zielen bei der SBTi verpflichtet haben oder ihre Ziele dort bereits haben validieren lassen. Unter „Nicht im Einklang“ werden Unternehmen mit Klimazielen erfasst, die nach unserer Methodik noch nicht dem Pariser Klimaabkommen entsprechen. „Nein“ erfasst Unternehmen, die noch keine Reduktionsziele veröffentlicht haben.



in before the house because of living

Problemlöser Engagement

Stellen wir die richtigen Fragen?

Stellen wir die richtigen Forderungen?

Engagement ist einer der wirkungsvollsten Wege, um das „Verhalten“ von Unternehmen zu beeinflussen.

Nach zwei Jahren intensiver Kritik und Untersuchungen um mögliche Zwangsarbeitsvorwürfe in einem Joint-Venture-Werk in China in der Provinz Xinjiang veräußerte die Volkswagen AG im November 2024 seine Anteile an dem Standort. Ist das ein gutes Ergebnis für nachhaltigkeitsorientierte Investoren? Sind betroffene Portfolien durch diese Entscheidung „nachhaltiger“ geworden? Der Fall um den deutschen Autobauer, der auch Flossbach von Storch intensiv beschäftigt hat, zeigt einige wesentliche Herausforderungen und Grundsatzfragen des Ziels und Zwecks von Nachhaltigkeitsengagements auf.

Engagement soll die Erwartungshaltung der Investoren gegenüber den Investitionsunternehmen deutlich machen. Es ist neben der Stimmrechtsausübung einer der wirkungsvollsten Wege, das „Verhalten“ von Zielunternehmen als Investoren mitzugestalten oder zu beeinflussen. Als solches ist das Gespräch zwischen Investor und Unternehmen seit jeher ein wichtiges, mitunter korrigierendes, stabilisierendes und überwachendes Instrument. In den vergangenen Jahren wurden auch Diskussionen um Nachhaltigkeitserwartungen zunehmend Inhalt von Engagements. Der Druck von Investoren kann dabei wichtiger Rückenwind für die Umsetzung von Nachhaltigkeitsstrategien in Unternehmen sein. Mit zunehmender Notwendigkeit der Eigendarstellung von Investoren und ihrer eigenen Nachhaltigkeitserfolge entwickelten sich teilweise jedoch Forderungs- und Engagement-Dynamiken, deren Ergebnisse hinterfragt werden müssen.

Die VW-Kontroverse

Im November 2022 stufte ein führender Ratinganbieter Volkswagen aufgrund einer überarbeiteten Bewertungsmethodik als „fail“ in Bezug auf die Einhaltung der Prinzipien des UN Global Compact (UNGC) ein. Ratinganbieter analysieren Unternehmen anhand verschiedener Nachhaltigkeitskriterien. Die Einstufung „fail“ signalisiert dabei, dass aus Sicht des Datenanbieters schwerwiegende Verstöße gegen die UNGC-Prinzipien vorliegen. Viele Fondsanbieter nutzen solche Bewertungen als Grundlage für ihre Anlageentscheidungen und schließen Unternehmen mit negativen Ratings aus ihren Portfolios aus. Fälle, die vulnerable Gruppen wie die unterdrückte Minderheit der Uiguren betrafen, wurden

nach dem Methodikwechsel schwerer eingestuft als zuvor. So wurde der bereits länger diskutierte Fall von möglicher Zwangsarbeit von Uiguren in einem Werk in China in der Provinz Xinjiang neu bewertet und sank von einem „pass“ (höchste Stufe) auf ein „fail“ (schlechteste Stufe). VW betrieb dieses Werk in einem Joint Venture mit dem chinesischen Autobauer SAIC und hielt eine Minderheitsbeteiligung von 40 Prozent an dem Standort. Der wirtschaftliche Beitrag des Werks für VW war äußerst gering. Dennoch führte die Herabstufung des Datenanbieters dazu, dass Investoren in Einklang mit ihren eigenen Nachhaltigkeitsrichtlinien von Investitionen in VW-Aktien oder -Anleihen absahen oder sie veräußerten – und das gerne auch medienwirksam. Nachdem VW im Dezember 2023 ein externes Audit vor Ort hatte durchführen lassen und die Ergebnisse keine Bestätigung der Anschuldigungen finden ließen, stuft die Ratingagentur keine zwölf Monate später den Fall wieder herauf, so dass dieser nur noch als „Watch List“ (mittlere Stufe) gelistet wurde. Der Druck auf VW von Investoren und NGOs blieb aber bestehen. Die Glaubwürdigkeit des Audits wurde medial angezweifelt. Im Herbst 2024 schließlich veröffentlichte VW eine Pressemitteilung, in der berichtet wurde, dass die Kooperation zwischen SAIC und VW vertieft wird – die Anteile am Werk in Xinjiang aber wurden veräußert, so dass keine Beteiligung mehr vorlag. Der Datenanbieter änderte den Status wieder auf „pass“.

Dieser Fall zeigt auf, dass öffentlicher Druck und das Engagement von Investoren durchaus zu Veränderungen führen können. Für die Frage nach der Wirksamkeit von Engagements ist das eine gute Nachricht. Für tatsächlich von Menschenrechtsverletzungen betroffene Menschen ist das oben skizzierte Ergebnis aber nicht zwangsläufig ein Gewinn. Denn ein Rückzug eines westlichen Konzerns aus der Region bzw. die Ausweitung des Joint Ventures an anderer Stelle bergen weitere menschenrechtliche Risiken. Die Reaktionen der Kapitalmärkte (Veräußerung) und die Forderungen der Engagements (Klärung oder Veräußerung des Werks) zeigen einen typischen Instinkt im Umgang mit kontroversen Fällen, der insbesondere bei komplexen sozialen und menschenrechtlichen Aspekten zu kurz greift.

Die Reaktionen der Kapitalmärkte (Veräußerung) greifen insbesondere bei komplexen Aspekten zu kurz.

Maßnahmen sind dann effektiv, wenn sie auf den jeweiligen Kontext zugeschnitten sind.

Vermessen, vergleichen, verlassen

Für Investoren, die sich nachhaltig verhalten wollen, besteht eine große Herausforderung darin, Moral zu zeigen und beweisen zu können. Die Vielschichtigkeit und teilweise Subjektivität von Nachhaltigkeitsthemen macht es schwer, eindeutige Fortschritts- bzw. Performance-Indikatoren ausweisen zu können. Vor ähnlichen Schwierigkeiten stehen auch die Unternehmen, wenn sie über ihre sozialen Maßnahmen Rechenschaft ablegen wollen. Die Herausforderung besteht darin, die tatsächliche Wirkung auf Mensch und Natur darzustellen, da die schiere Anzahl oder Beschreibung von Maßnahmen hierüber noch keine Aussage zulässt. Die Anzahl der durchgeführten Audits sagt z.B. nichts über die Zustände vor Ort aus. Gleichzeitig sagt die Zahl der Desinvestitionen aus Nachhaltigkeitsgründen nichts über die Moral des Investors aus. In der Unternehmensanalyse sind solche Daten aber häufig die besten Informationen, die man bekommen kann. Sie geben die Möglichkeit, Unternehmensaktivitäten zu messen, sie im Vergleich zu anderen zu „benchmarks“ und daraus – z.B. im Best-in-Class-Verfahren – „gute“ Investitionen zu tätigen oder „schlechte“ Investitionen zu veräußern.

Um die tatsächliche Wirkung der beschriebenen Maßnahmen zu bewerten, bedarf es jedoch Informationen über den und Erfahrung im jeweiligen spezifischen (lokalen und geschäftsbezogenen) Kontext. Effektive Maßnahmen zur Vermeidung von Kinderarbeit benötigen beispielsweise Hintergrundinformationen über die Lebensrealitäten von Familien vor Ort. Abhilfemaßnahmen können nicht einheitlich ausgerollt werden, sondern sind dann effektiv, wenn sie auf den jeweiligen Kontext zugeschnitten sind. Teilweise arbeiten Unternehmen und Organisationen über Jahre mit Betroffenen und Organisationen vor Ort zusammen, um gemeinsame Lösungen zu entwickeln und zu implementieren. Die stetige Evaluierung und Anpassung ist dabei ein Zeichen der Verbesserung. Der Erfolg dieser Maßnahmen lässt sich jedoch nur schwer in einheitlichen Daten zusammenfassen und wird oft auch erst nach einem längeren Zeitraum sichtbar.

Verstehen, vertiefen, verbessern

Daher besteht eine wesentliche Verantwortung der Leserinnen und Leser von nachhaltigkeitsbezogenen Informationen darin, ihre Interpretationen und Ableitungen sorgfältig zu prüfen. Dies zeigt sich z.B. an der Frage, ob eine hohe berichtete Zahl von eingegangenen Fällen in Beschwerdemechanismen wie Whistle-Blower-Systemen ein gutes oder schlechtes Zeichen für den Umgang eines Unternehmens mit einem gegebenen Risiko ist. Grundsätzlich bieten eingegangene Fälle die Chance, tatsächliche Missstände zu erkennen und zu beheben. Um Wirkung zu erzielen und sicher zu sein, dass die Beschwerdemechanismen auch angenommen werden und funktionieren, sollte eine hohe Beschwerdezahl daher nicht pauschal negativ gewertet werden. Wichtiger ist der anschließende Umgang mit den eingegangenen Fällen.

Dennoch haben viele Marktbeobachter den Instinkt, Unternehmen mit „sauberer Weste“ (geringer Beschwerdezahl oder wenige Kontroversen) für besser zu halten. Wie es zu der „sauberen Weste“ kommt, ob durch mangelnde Beschwerdemöglichkeiten, mangelnde NGO-Aufmerksamkeit, eingeschüchterte Mitarbeiter oder weil es tatsächlich keine Beanstandungen gibt, ist dabei von außen nicht ohne weiteres zu erkennen. Die Interpretation von sozialen Kennzahlen erfordert daher zwangsläufig auch die Bereitschaft, sich mit dem gegebenen Kontext auseinanderzusetzen. Denn gerade Fragen zur Schnittstelle zwischen Wirtschaft und Menschenrechten können nicht anhand eines einheitlichen Kriterienkatalogs beantwortet werden. Um einen „angemessenen“ Umgang mit einer Kontroverse fundiert bewerten zu können, braucht es einen Dialog mit unterschiedlichen Akteuren – etwa mit Wissenschaftlern, NGOs und anderen Interessengruppen.

Die heterogenen Blickwinkel helfen uns, präzisere Fragen zu stellen und Umstände besser einschätzen zu können. 2024 haben wir dafür unter anderem an einer Konferenz des Deutschen Instituts für Menschenrechte und der TU Bergakademie Freiberg zum Thema „Business & Human Rights – New Scientific Approaches“ sowie an einem Roundtable des Helpdesk Wirtschaft und Menschenrechte sowie des UN Global Compact Netzwerkes Deutschland zum Thema „Kinderrechte im Sorgfaltsprozess“ teilgenommen. Zudem standen wir im Austausch mit der Stiftung Global Child Forum, die die Leistungen von Unternehmen in Bezug auf Kinderrechte bewertet.

Unterschiedliche Blickwinkel helfen uns, präzisere Fragen zu stellen und Umstände besser einschätzen zu können.

Wir sehen es als wichtig an,
als Investor bei unseren
Unternehmen präsent zu sein.

Dranbleiben oder desinvestieren?

Eskalationsmaßnahmen wie Ratingänderungen oder Desinvestitionen sowie die öffentliche Kritik an den Zuständen sind dennoch ein wichtiges Instrument – auch für uns. Sie sorgen für notwendige Aufmerksamkeit und intensive Auseinandersetzungen. Es entstehen glaubwürdige Drohkulissen bzw. Anreize für das von der Kontroverse betroffene Unternehmen, sich ausgiebig und schnell mit dem diskutierten Fall zu befassen. Die Veräußerung von Beteiligungen oder die Kündigung von z.B. Zuliefererbeziehungen können eine angemessene Reaktion sein, um Ressourcen sinnvoll einzusetzen (auch im Fall von VW). Sie sollten aber nicht zur vorschnellen Forderung werden und nicht automatisch als Manifestation von Moral verstanden werden. Daher schließen wir uns nicht unhinterfragt den Empfehlungen von Ratinganbietern an. Diese können eine wichtige Informationsquelle darstellen, ersetzen aber nicht die eigene Auseinandersetzung. Unser Eskalationsprozess sieht im Falle von schwerwiegenden Kontroversen eine intensive Zusammenarbeit mit dem betroffenen Portfoliounternehmen vor, um einen verantwortungsvollen Umgang mit den Vorfällen sicherzustellen und gezielt auf Verbesserungen hinzuwirken. Am Ende dieses Prozesses kann auch die Veräußerung stehen, wenn wir im Laufe der Gespräche feststellen, dass das Unternehmen auf die Vorfälle nicht angemessen reagiert.

Im Falle von VW sind wir zwar keine Eigentümer, da wir nur Anleihen des Unternehmens im Bestand haben. Wir stehen aber bereits seit mehreren Jahren im regelmäßigen Austausch mit dem Unternehmen. Der Verkauf des Werks in Xinjiang wird daran nichts ändern. Denn anstelle einer schnellen Veräußerung haben wir in den Gesprächen mit VW eine sorgfältige Prüfung und eine intensive Auseinandersetzung mit den Gegebenheiten vor Ort unterstützt. Wir werden daher weiterhin mit dem Unternehmen im Austausch bleiben und die Situation beobachten. Insbesondere, da die Zusammenarbeit mit SAIC in China ausgeweitet werden soll. Der Austausch über vor Ort ergriffene Maßnahmen und Erfahrungen ist dabei besonders wertvoll. Denn die Aussagekraft von typischen und unter anderen Umständen sehr verlässlichen Maßnahmen wie Audits stößt unter den gegebenen Bedingungen an ihre Grenzen. In der Region Xinjiang in China kann laut internationalen Organisationen kaum ein unabhängiges Audit stattfinden. Wir sehen es daher als wichtig an, als Investor weiterhin präsent zu sein.

Know Your Companies

Datentransparenz

Daten sind das neue Gold – und manchmal genauso schwer zu finden

Daten ermöglichen eine realistische Einschätzung von Risiken und unterstützen bei der Identifikation von Chancen.

Nachhaltigkeit ist weder eindeutig noch einfach. Eine fundierte Auseinandersetzung ist für uns essenziell, um den Facettenreichtum zu verstehen, die richtigen Schlüsse daraus zu ziehen und unseren Unternehmen als wertvoller Sparringspartner zur Seite stehen zu können. Unsere haus-eigene Unternehmensanalyse bildet dafür die Grundlage. Entscheidend dafür ist Datentransparenz: Sie ermöglicht eine realistische Einschätzung von Risiken, erleichtert den Vergleich mit Wettbewerbern und unterstützt die Identifikation von Chancen.

Doch was tun, wenn ein Unternehmen keine oder nur unzureichende Informationen zu Nachhaltigkeitsaspekten veröffentlicht? Fehlende Daten sind nicht zwangsläufig ein Zeichen mangelnder Nachhaltigkeit – oft resultieren sie aus fehlenden Berichtspflichten oder einer noch unausgereiften Nachhaltigkeitsstrategie. Ein direkter Dialog mit den Unternehmen kann dabei unterstützen, die Gründe für eine mangelnde Transparenz in Erfahrung zu bringen und fundierte Informationen für die eigene Bewertung zu gewinnen. Gleichzeitig bietet der Austausch die Möglichkeit, auf die Qualität und Abdeckung relevanter Nachhaltigkeitsindikatoren hinzuwirken. Denn Daten allein reichen nicht – sie müssen vergleichbar, belastbar und standardisiert sein. Nur so sind Fortschritte messbar.

Methodische Anpassungen erschweren Vergleichbarkeit

Die umfassendste Datenabdeckung bei Nachhaltigkeitsfaktoren besteht im Bereich der Treibhausgasemissionen. In unserem investierbaren Universum veröffentlichen bereits 96 Prozent der Unternehmen dazu Daten. Die meisten Unternehmen orientieren sich bei der Datenerhebung am Greenhouse Gas Protocol; es gilt als globaler Standard, lässt Unternehmen dennoch Spielräume in der Nutzung von z.B. Emissionsfaktoren oder den inkludierten Standorten. Auch methodische Anpassungen führen dazu, dass Entwicklungen nicht ohne weiteres oder erst später beurteilt werden können. Insbesondere bei den Scope-3-Emissionen, die die Emissionen der gesamten Wertschöpfungskette – von der Rohstoffgewinnung bis zur Nutzung durch Endverbraucher – umfassen, ist das Reporting oft noch „in Arbeit“. Das bedeutet, dass zusätzliche Kategorien sukzessive erfasst (z.B. Inklusion von Leasings oder Investments) oder die genutzten Schätzmethode mit der Zeit verändert werden.

Blinde Flecken in der Nachhaltigkeitsberichterstattung

Die bereits umfangreiche Erfassung und Veröffentlichung von Treibhausgasemissionsdaten stehen im harten Kontrast zu den verbleibenden ökologischen Bereichen Biodiversität, Wasser und Abfälle sowie den sozialen Aspekten wie Mitarbeiterangelegenheiten und der Einhaltung internationaler Normen. In diesen Bereichen sind Best-Practice-Standards noch nicht so weit verbreitet. Standards – auch in Bezug auf Zielsetzungen – werden aber entwickelt (z.B. durch das Science Based Targets Network).

Unser 2023 gestartetes Engagement zur Verbesserung der Offenlegung von ökologischen und sozialen Daten und Informationen nahm auch 2024 einen zentralen Punkt in den Gesprächen mit „unseren“ Unternehmen ein. Mit rund 70 Unternehmen erfolgte ein Informationsaustausch zu ökologischen Faktoren oder um Pläne zu Strategieerweiterungen besser nachvollziehen zu können. Davon wurden mit rund 35 Unternehmen auch Aspekte zu sozialen Faktoren behandelt, um auf eine Veröffentlichung oder Erhöhung der Detailtiefe von Antikorruptions- und Menschenrechtsrichtlinien hinzuwirken, Gründe für Fluktuationsschwankungen bei Mitarbeitern in Erfahrung zu bringen oder die Umsetzung von Überwachungsprozessen zu diskutieren.

In vielen ökologischen und sozialen Bereichen sind Best-Practice-Standards noch nicht ausreichend weit verbreitet bzw. entwickelt.

Voting 2024

Voting-Historie

Anzahl Hauptversammlungen, an denen wir teilgenommen haben

2021	2022	2023	2024
48	69	70	69

Die häufigsten Abstimmungspunkte bei Hauptversammlungen beziehen sich auf die Unternehmensführung, z.B. die Wahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats und die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, die Finanzen, etwa die Genehmigung des Jahresabschlusses und der Vergütungssysteme für Vorstand und Aufsichtsrat, oder einzelne strategische Ausrichtungen, beispielsweise Kapitalmaßnahmen oder Satzungsänderungen.

Nachhaltigkeitsthemen sucht man hier bisher vergebens. Hauptgrund sind regulatorische Rahmenbedingungen für Hauptversammlungen, nach denen Nachhaltigkeitsthemen i.d.R. zur operativen Verantwortung des Vorstands gehören und somit nicht direkt von den Aktionären beschlossen werden müssen. Explizite Abstimmungspunkte zu sozialen oder ökologischen Themen finden sich demnach i.d.R. nur in den Aktionärsanträgen. 2024 haben wir insgesamt bei 1.060 Abstimmungspunkten unser Stimmrecht ausgeübt. Dabei behandelten lediglich 17 Aktionärsanträge Umweltaspekte und 55 soziale Themen (siehe Auszüge auf Folgeseiten).

Um unsere Rolle als aktiver Eigentümer bestmöglich wahrzunehmen, nutzen wir die Möglichkeit, gegen das Management zu stimmen, wenn wir einen unzureichenden Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten oder Kontroversen feststellen – wie beispielsweise 2022 bei Activision Blizzard. Auf diese Weise unterstreichen wir unsere Positionen gegenüber den Unternehmen, mit denen wir dezidierte Gespräche führen. Zudem kann die Ausübung des Stimmrechtes in Einzelfällen als Instrument eingesetzt werden, wenn kein direkter Zugang zum Unternehmen besteht oder gerade kein aktives Engagement stattfindet, wie es 2024 bei Meta der Fall war.

Geographische Verteilung unserer Voting-Aktivitäten (Schwerpunkte)



Auszug Stimmrechtsausübung 2024

Amazon.com Inc.
Seattle, Washington, USA
Hauptversammlung
vom 22. Mai 2024

- **Aktionärsantrag bezüglich des Berichts über die Sorgfaltspflicht gegenüber Kunden**
- **Aktionärsantrag zu den menschenrechtlichen Auswirkungen der Gesichtserkennungstechnologie**

Maßnahmen zur Einhaltung von UNGC- und OECD-Richtlinien sind ein priorisierter Aspekt unserer Analyse und Engagements. Ein Bericht kann mehr Informationen zum Umgang mit dem Risiko möglicher menschenrechtlicher Auswirkungen durch missbräuchlich genutzte Amazon-Technologie geben. Beiden Aktionärsanträgen haben wir daher zugestimmt.

Aktionärsantrag zum Bericht über Lobbying

Laut Antrag sollen Informationen über die von Amazon finanziell unterstützten Organisationen und deren Programme veröffentlicht werden, um diese mit den eigenen Zielen und Programmen des Unternehmens – insbesondere Klimaschutzinitiativen – abgleichen zu können. Zwar halten wir eine Offenlegung über diese Art der Entscheidungen des Managements grundsätzlich nicht für notwendig. Im Fall von Amazon erachten wir jedoch einige Aspekte der Klimaschutzstrategie als zu unspezifisch. Ein Abgleich der unterstützten Organisationen und ihrer jeweiligen Ziele würde uns mehr Informationen zur Glaubwürdigkeit und Stringenz der eigenen Klimaschutzinitiativen geben.

- **Aktionärsantrag bezüglich des Berichts über die diversitätsbezogene Lohnungleichheit**
- **Aktionärsantrag zum Bericht über die Arbeitsbedingungen**
- **Vorschlag eines Aktionärs bezüglich der Bewertung der Vereinigungsfreiheit durch eine dritte Partei**

Amazon gehört mit ca. 1,5 Millionen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern zu den größten Arbeitgebern weltweit. Kritik in Bezug auf Arbeitsbedingungen und restriktive

Maßnahmen gegenüber Arbeitnehmerorganisationen begleiten das Unternehmen schon lange. In unserer Analyse haben wir den Umgang mit Mitarbeiterkontroversen negativ bewertet. Außerdem werden kaum Indikatoren zur Belegschaft veröffentlicht. Wir haben den drei Aktionärsanträgen zu Mitarbeiterangelegenheiten daher zugestimmt, um ein Signal für mehr Transparenz zu setzen und um das Risiko von Verstößen gegen internationale Normen im Bereich der Arbeitsbedingungen sowie Reputationsrisiken zu reduzieren.

Aktionärsantrag zum Bericht über Kunststoffverpackungen

In unserer Analyse haben wir kritische Aspekte in der Berichterstattung und Zielsetzung zu Verpackungsmaterialien identifiziert. Dem Aktionärsantrag haben wir daher zugestimmt. Anders als Peers berichtet Amazon bisher nicht über die Menge der verwendeten Materialien, so dass auch das gesetzte Ziel nicht nachvollziehbar ist. Die Zustimmung drückt daher unseren Wunsch nach mehr Transparenz aus. Für genannte Aktionärsanträge fanden sich zwar keine Mehrheiten auf der Hauptversammlung. Die zum Teil deutlichen Zustimmungsraten sind aber dennoch ein starkes Signal an das Management.

Apple Inc.
Cupertino, Kalifornien, USA
Hauptversammlung
vom 28. Februar 2024

Aktionärsantrag zum Bericht über die diversitätsbezogene Lohnungleichheit

Auch bei Apple ist uns die geringe Transparenz zu Mitarbeiterangelegenheiten aufgefallen. Wesentliche Kennzahlen, unter anderem zu Lohnungleichheitsanalysen oder Fluktuation, werden nicht veröffentlicht. Dem Antrag haben wir daher zugestimmt.

Aktionärsantrag zum Bericht über den Einsatz von künstlicher Intelligenz

Der Einsatz von künstlicher Intelligenz (KI) birgt Risiken in Bezug auf Menschenrechte, Verbraucherinteressen und Mitarbeiterangelegenheiten. Angemessene

Überwachungsprozesse und Richtlinien sind für uns daher ein wesentlicher Aspekt im Umgang mit normenbezogenen Risiken. Der Antrag würde mehr Aufschluss über die Verwendung von KI und der zugrundeliegenden Polycys ermöglichen, was wir befürworten.

Meta Platforms Inc.
Menlo Park, Kalifornien, USA
Hauptversammlung
vom 29. Mai 2024

- **Aktionärsantrag zur Rekapitalisierung des Unternehmens**
- **Aktionärsantrag zur Offenlegung der Abstimmungsergebnisse nach Aktienklassen**
- **Aktionärsantrag für Erlaubnis für den Lead Independent Director, die Tagesordnung zu bestimmen**

(1) Insbesondere bei Unternehmen, die mit Engagement nur schwer zu erreichen sind, nutzen wir die Stimmrechte, um unsere Position zum Ausdruck zu bringen. Bei Metas Governance-Struktur erschwert das duale Aktienklassensystem, das dem Gründer und CEO Mark Zuckerberg ein Vielfaches an Stimmrechten zugesteht, die konstruktive Einflussnahme von Investoren. Wir halten es für sinnvoll, wenn die Stimmrechte der Anteilseigner an ihren ökonomischen Anteil am Unternehmen geknüpft sind. Daher haben wir dem Antrag, welcher ein singuläres Aktiensystem mit jeweils gleicher Stimmberechtigung anstrebt, zugestimmt. (2) Außerdem stimmten wir einem Antrag zu, der fordert, die Abstimmungsergebnisse nach Aktienklassen getrennt auszuweisen, um differenzieren zu können, durch welche Investoren – Insider oder Nicht-Insider – die Ergebnisse getrieben sind. (3) Ebenso stimmten wir für einen Vorschlag, dem vorsitzenden unabhängigen Aufsichtsrat mehr Einflussmöglichkeiten auf die Tagesordnung zu geben.

- **Aktionärsantrag für Bericht über Risiken von KI-Fehlinformationen und Desinformationen**
- **Aktionärsantrag für Bericht über Menschenrechtsrisiken in Nicht-US-Märkten**

- **Aktionärsantrag für Bewertung der menschenrechtlichen Auswirkungen von KI in der gezielten Werbung**
- **Aktionärsantrag für Ziele und Bericht über die Auswirkungen auf die Sicherheit von Kindern**

Als Betreiber der einflussreichsten Plattformen und sozialen Netzwerke der Welt nimmt Meta eine entscheidende gesellschaftliche Funktion ein. Dies erfordert unserer Ansicht nach besondere Verantwortungsübernahme im Umgang mit sozialen Risiken. Wir haben daher oben aufgeführten Anträgen zu sozialen Aspekten zugestimmt, die unter anderem darauf abzielen, die Transparenz zu Menschenrechtsrisiken, zum Umgang mit Desinformation und zum Risiko mentaler Gesundheitsbeeinträchtigungen von jungen Nutzerinnen und Nutzern zu stärken. Angesichts des hohen Stimmrechtsanteils des Gründers und CEO ist zwar nicht überraschend, dass sich keine Mehrheiten für die Vorschläge fanden. Dennoch halten wir die Stimmrechtsausübung für ein wichtiges Signal.

Nike, Inc.
Beaverton, Oregon, USA
Hauptversammlung
vom 10. September 2024

Aktionärsantrag zum Bericht über die diversitätsbezogene Lohnungleichheit

Wie bei den zuvor genannten Anträgen zur diversitätsbezogenen Lohnungleichheit haben wir auch bei Nike einem solchen Antrag zugestimmt, um bisher mangelnde Transparenz zum Ausdruck zu bringen.

Aktionärsantrag zum Bericht über Nachhaltigkeitsziele und -strategie

Die Klimastrategie des Unternehmens, insbesondere die Zielsetzungen halten wir für ambitioniert und positiv. Dennoch stimmten wir einem Antrag für einen Bericht über die Nachhaltigkeitsziele und -strategie zu, da ein solcher uns ein besseres Verständnis der Strategie und damit eine bessere Bewertung des Umgangs ermöglichen würde.

Machhola's Investment



Frederike von Tucher

Teamhead ESG Investment Management

Frederike.vonTucher@fvsag.com

Frederike von Tucher ist seit Oktober 2019 als ESG Specialist im Investment Management von Flossbach von Storch tätig. Von Tucher verantwortet bei Flossbach von Storch die Nachhaltigkeitsstrategie, das ESG-Analystenteam sowie das Engagement für die international anerkannten UN-Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investment (PRI). Die berufliche Laufbahn der studierten Kulturmanagerin umfasste in den vergangenen 15 Jahren verschiedene Positionen und Branchen in den Bereichen Kommunikation und Projektmanagement.

Herausgeber:

Flossbach von Storch SE
Ottoplatz 1, 50679 Köln
Telefon +49.221.33 88-290
Fax +49.221.33 88-101
info@fvs.com
www.flossbachvonstorch.de

Geschäftsführende Direktoren:

Dr. Bert Flossbach
Dr. Tobias Schafföner
Dr. Till Schmidt
Marcus Stollenwerk

Vorsitzender des Verwaltungsrats:

Kurt von Storch

Umsatzsteuer-ID: DE 200 075 205

Handelsregister: HRB 120 796
(Amtsgericht Köln)

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24–28
60439 Frankfurt am Main, Deutschland
Graurheindorfer Straße 108
53117 Bonn, Deutschland
www.bafin.de

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Publikation dient unter anderem als Werbemitteilung. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider. Dennoch können die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse erheblich von den Erwartungen abweichen. Alle Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die erhaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts- und/oder Steuerberatung oder sonstige Empfehlung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine geeignete anleger- und produktbezogene Beratung sowie ggf. die fachliche Beratung durch einen steuerlichen oder rechtlichen Berater. Diese Publikation richtet sich nicht an Personen in Rechtsordnungen, in denen der Zugang zu den darin enthaltenen Informationen nicht zulässig ist (z. B. aufgrund der geltenden Gesetzgebung). Diese Publikation unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Publikation ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig. Es ist dann der Umfang der Gestattung zu beachten und ein Hinweis auf die Herkunft der Vervielfältigung und die Rechte von Flossbach von Storch anzubringen. **Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Ein umfangreiches Glossar zu Themen und Begriffen finden Sie auch auf <http://www.flossbachvonstorch.com/glossar/>. © 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

Stand 31. Dezember 2024



Flossbach von Storch