

SHAREHOLDER ENGAGEMENT: LEERE WORTE ODER TATEN?

**Kurzanalyse des Abstimmungsverhaltens
deutscher Fondsgesellschaften**

SHAREHOLDER ENGAGEMENT: LEERE WORTE ODER TATEN?

Kurzanalyse des Proxy Votings deutscher Fondsgesellschaften

Autorin:

Marie Kuhn

Expertin für Wirtschaft und Finanzen

Greenpeace e. V.

T +49 175 5706990

M marie.kuhn@greenpeace.org

Kein Geld von Industrie und Staat

Greenpeace arbeitet international und kämpft mit gewaltfreien Aktionen für den Schutz der Lebensgrundlagen. Unser Ziel ist es, Umweltzerstörung zu verhindern, Verhaltensweisen zu ändern und Lösungen durchzusetzen. Greenpeace ist überparteilich und völlig unabhängig von Politik und Wirtschaft. Mehr als 620.000 Fördermitglieder in Deutschland spenden an Greenpeace und gewährleisten damit unsere tägliche Arbeit zum Schutz der Umwelt, der Völkerverständigung und des Friedens.

Impressum

Greenpeace e.V. Hongkongstraße 10, 20457 Hamburg, T 040 30618-0 **Pressestelle** T 040 30618-340,
presse@greenpeace.de, greenpeace.de **Politische Vertretung Berlin** Marienstraße 19–20, 10117 Berlin, T 030 308899-0
V.i.S.d.P. Marie Kuhn **Text** Marie Kuhn

greenpeace.de

Einleitung: Engagement der Fondsgesellschaften

In Zeiten, in denen sich in Deutschland und weltweit eine Klimakatastrophe an die nächste reiht und die Kosten der Klimakrise immer höher geschätzt werden müssen, müssen sich die großen Energiekonzerne als Hauptverursacher der Erderwärmung schnellstmöglich von ihren klimaschädlichen Geschäftsmodellen verabschieden. Tatsächlich haben die Öl- und Gaskonzerne in den letzten zwei Jahren aber nicht nur keine Fortschritte, sondern sogar deutliche Rückschritte gemacht.¹

Trotz Nachhaltigkeitsversprechen investieren deutsche Fondsgesellschaften weiterhin Milliarden von Geldern ihrer Kund:innen in klimaschädliche fossile Energieunternehmen und unterstützen damit weiterhin fossile Expansionspläne und neue Explorationen, die es laut internationalen Organisationen schon heute nicht mehr geben darf, wenn die Pariser Klimaziele in Reichweite bleiben sollen. Die Begründung für diese klimakritischen Investitionen erscheint plausibel: Nur wenn sie weiterhin investiert bleiben, könnten sie im direkten Dialog mit den Unternehmen bleiben und Druck ausüben, die notwendige Kursänderung einzuleiten. Es wird jedoch immer deutlicher, dass die Einflussnahme durch dieses "Engagement" der Unternehmen keine sichtbaren Veränderungen im Sinne des Klimaschutzes auslöst, sondern wirkungslos verpufft. Ist "Engagement"

also nur ein Feigenblatt für veränderungsunwillige Institutionen, die gerne den grünen Schein fördern?

Ein Blick in die jüngste Öl- und Gas-Richtlinie von Union Investment² zeigt, dass notwendige Korrekturen vorgenommen wurden und die Richtlinie ein Schritt in die richtige Richtung darstellt. Erstmals erkennt eine Fondsgesellschaft in Deutschland an, dass Investitionen in expandierende Öl- und Gasunternehmen nicht mit den Pariser Klimazielen vereinbar ist. Nun müssen die Wettbewerber DWS und Allianz Global Investment dringend nachziehen. Denn: Auch wenn es in diesem Jahr überfällige Nachbesserungen bei den Abstimmungsrichtlinien gegeben hat, verlassen sich die Fondsgesellschaften immer noch zu sehr auf schwache Pseudo-Engagements und verweigern sich der Möglichkeit, ihre Schlagkraft und Glaubwürdigkeit durch gezieltes oder auch nur konkret angedrohtes Divestment zu erhöhen.

Der vorliegende Kurzreport analysiert daher die Proxy Voting Policies³ der drei größten deutschen Asset Manager DWS, Allianz Global Investors und Union Investment für die Jahre 2023 und 2024 und untersucht deren Umsetzung auf den letzten Hauptversammlungen.

¹ Beispiel im Kasten auf Seite 3

² https://cdn.dam.union-investment.de/629220_20240506_UMH_Leitlinie_DE_final.pdf

³ Fondsgesellschaften verwalten treuhänderisch die Gelder der Anlegerinnen und halten in diesem Zusammenhang Aktien verschiedener Unternehmen. Diese Aktien geben ihnen das Stimmrecht bei den

Aktionärsversammlungen. Die Fondsgesellschaft übernimmt diese Aufgabe und stimmt im besten Interesse der Anlegerinnen und Anleger ab. Dafür haben sie in der Regel Richtlinien mit Kriterien, an denen sie ihre Entscheidung ausrichten.

Analyse der Proxy Voting Policies

Im Dezember 2023 veröffentlichte die französische NGO Reclaim Finance den Bericht "Climate Votes: The Great Deception"⁴, der die Abstimmungsrichtlinien der 30 weltweit größten Asset Manager analysiert. Seitdem haben die drei größten deutschen Fondsgesellschaften ihre Richtlinien teilweise verbessert. Auf Basis der Reclaim Finance Analyse der Richtlinien von 2023 wurden die neuen Richtlinien untersucht.⁵

Insbesondere Union Investment hat nachgebessert und fordert von den Unternehmen nun den Ausstieg aus der fossilen Expansion und plant als Konsequenz dem Vorstand bzw. Aufsichtsrat die Entlastung zu verweigern⁶. Die DWS und Allianz Global Investors haben dagegen lediglich marginale Änderungen vorgenommen – trotz weiterhin fehlender Richtlinien für den Umgang mit expandierenden Öl- und Gasunternehmen.

Trotz dieser Unterschiede weisen die Engagement-Pläne aller drei Fondsgesellschaften folgende Defizite auf

1. Konkrete Eskalationspläne

In den Engagement-Richtlinien der deutschen Vermögensverwalter sind Ausschlüsse zwar generell als "letztes Mittel" vorgesehen. Aufgrund der vagen Formulierungen bleibt jedoch unklar, wie und wann eine Eskalation tatsächlich umgesetzt wird. Mögliche Konsequenzen, die den Unternehmen, mit denen die Fondsgesellschaften in Dialog treten, drohen, bleiben maximal

unklar, was wiederum der Inaktivität Tür und Tor öffnet.

2. Systematische Umsetzung bei Nichterfüllung bestimmter Anforderungen

Entscheidungen werden fast ausschließlich auf Einzelfallbasis getroffen, was viel Spielraum lässt und zu Inkonsistenzen führt. So wurden klimaschädliche Unternehmen, die keinen ernsthaften Transformationswillen zeigten, bis zuletzt nicht konsequent sanktioniert.

3. Nutzung des gesamten Instrumentariums

Grundsätzlich sind die formalen Einflussmöglichkeiten für Anteilseigner:innen begrenzt. Nur wenige fossile Energieunternehmen haben 2023 und 2024 Abstimmungen über ihre Klimapolitik (sog. Say-On-Climate Votes) durchgeführt. Und auch Aktionärsanträge für mehr Klimaschutz haben die Fondsgesellschaften nicht konsequent unterstützt. Umso wichtiger ist es, dass sie die Chance nutzen, über den Rest des „Abstimmungsbaukastens“ Signale an die Unternehmen zu senden. Bei den Abstimmungen über die Wiederwahl des Vorstands bzw. Verwaltungsrats, den Vergütungsbericht und den Finanzbericht lassen sie diese Möglichkeit jedoch weitgehend ungenutzt.

⁴ <https://reclaimfinance.org/site/en/2023/12/19/climate-votes-the-great-deception/>

⁵ Übersicht in Tabelle 2

⁶ "Union Investment erwartet, dass Energieunternehmen, die in der Öl- oder Gasproduktion tätig sind, gemäß dem Net Zero Szenario der Internationalen

Energieagentur auf die Ausweitung der Produktion verzichten. Dem Vorstand beziehungsweise Aufsichtsrat wird gesamthaft die Entlastung verweigert, wenn die Unternehmen die Produktion substantiell ausweiten." https://cdn.dam.union-investment.de/599223_ProxyVotingPolicy_2024_D.pdf

Analyse des Abstimmungsverhaltens

Obwohl sich bereits in der “Proxy Season” 2023 abzeichnete, dass die großen Öl- und Gaskonzerne ihre Klimaambitionen zunehmend abschwächen, ließen die Fondsgesellschaften die Sanktionsmöglichkeiten auf den Hauptversammlungen 2023 noch weitgehend ungenutzt. Wenig überraschend folgten weitere Abschwächungen nach diesen Hauptversammlungen. Die Fondsgesellschaften haben darauf sehr unterschiedlich reagiert:⁷

Statt diese kontinuierlichen Rückschritte zu sanktionieren, ist im Abstimmungsverhalten der Allianz Global Investors keine klimafreundliche Haltung zu erkennen. Es drängt sich die Frage auf, wie sie in Anbetracht dessen ihre weiterhin hohen fossilen Vermögensbestände gegenüber ihren Kund:innen verantworten können, obwohl sie diesen und der Öffentlichkeit Klimaschutz versprochen haben. Bei der DWS zeigt sich ein gespaltenes Bild: Während sie bei Say On Climate mit Abstimmungen für mehr Klimaschutz auf dem richtigen Weg zu sein scheint (vgl. Shell 2024), zeigt der Fall BP 2024, dass die DWS jenseits explizit klimarelevanter Abstimmungspunkte keine kritischen Signale sendet und damit keine schärferen Konsequenzen ziehen kann. Union Investment hingegen nutzt die Breite der Abstimmungsmöglichkeiten, etwa bei der Nichtentlastung des Vorstands, und ist dabei recht konsequent.

Spotlight: BP, Shell und TotalEnergies:

Im Jahr 2022 hat BP mit großer Mehrheit der Anteilseigner:innen seinen Transition Plan einschließlich neuer Klimaziele verabschiedet. Weniger als ein Jahr später, im Februar 2023¹, hat das Unternehmen jedoch seine unzureichenden Klimaziele deutlich zusammengekürzt und damit praktisch den Klimaschutz-Plan aus dem Vorjahr kassiert. Auf der Hauptversammlung 2023 hätten die Fondsgesellschaften, die noch im Vorjahr die positive Entwicklung begrüßt hatten, das Unternehmen zur Verantwortung ziehen müssen - echte Konsequenzen wurden jedoch nicht gezogen. Nach der jüngsten Hauptversammlung im April 2024 sind weitere Rückschritte bei den Klimaplänen zu erwarten.

Shell folgte seinem Rivalen BP zuletzt: So argumentiert Shell-Chef Wael Sawan vermehrt dafür, das Unternehmen müsse die Ölproduktion aufrechterhalten und gleichzeitig sein Gasgeschäft ausbauen. Im März 2024 schwächte Shell offiziell sein kurzfristiges Klimaziel ab und gab sein mittelfristiges Ziel sogar vollständig auf.¹ Shell steht daher in 2024 besonders unter Beobachtung von Umweltverbänden und klimabewussten Investor:innen.¹

Auch TotalEnergies plant nach wie vor, seine Öl- und Gasproduktion bis 2030 zu steigern und hat damit keinen akzeptablen Übergangsplan für seine fossilen Geschäftsaktivitäten.¹ Dieser Trend zeigt sich auch in der Einschätzung der Transition Pathway Initiative (TPI), die Shell und TotalEnergies 2023 als “rückschrittlich” einstuft.¹

⁷ Siehe Tabelle 3

Fazit und Forderungen

Greenpeace bewertet die jüngsten Entwicklungen insbesondere bei Union Investment positiv. Die Anpassungen waren allerdings längst überfällig, die Fondsgesellschaften verstecken sich seit Jahren hinter einem zu schwachen Engagement. Gleichzeitig zeigt sich aber auch, dass die Mitbewerber, insbesondere Allianz Global Investors, keine konsistente Proxy Voting Strategie verfolgen und somit ein effektives Engagement nicht möglich ist. Damit riskieren sie nicht nur ihre Glaubwürdigkeit, sondern auch, dass das Geld ihrer Kund:innen in Stranded Assets steckt. Wann ziehen sie die Reißleine?

Neben einer Schärfung der allgemeinen Engagement- und Proxy Voting-Richtlinien sind vor allem Richtlinien für den Umgang mit fossilen Energieunternehmen notwendig, die klare rote Linien benennen, ab derer nicht mehr in Unternehmen investiert wird. Für Kohleunternehmen gibt es diese zum Teil bereits, aber lediglich Union Investment hat zuletzt eine Richtlinie auch für Öl- und Gasunternehmen eingeführt. DWS und Allianz Global Investors müssen jetzt dringend nachziehend.

Proxy Voting Season 2024

Die Saison der Hauptversammlungen ist bereits in vollem Gange - die ersten Chancen für wirkungsvolles Engagement sind damit schon verstrichen. Jetzt zeigt sich, wie sehr die Fondsgesellschaften zu ihren Klima-Versprechen stehen. Im Fokus standen unter anderen diese Hauptversammlungen der Öl- und Gasunternehmen:

✘	25. April 2024	BP
✘	21. Mai 2024	Shell
✘	24. Mai 2024	TotalEnergies
✘	29. Mai 2024	Exxon
✘	29. Mai 2024	Chevron

Wir fordern für die noch anstehenden Hauptversammlungen von DWS, Allianz Global Investors und Union Investment:

1. gegen die unzureichenden Übergangs-/Klimapläne zu stimmen
2. den Vorstand nicht zu entlasten
3. gegen Vergütungs- und Finanzberichte zu stimmen

Und vor allem Konsequenzen abseits der HV-Bühne zu ziehen: Kein frisches Geld über Neuemissionen von Anleihen und endlich das Aktien-Divestment planen!

Anhang

Tabelle 1: Auszüge aus Engagement Policies zur Möglichkeit der Eskalation

Allianz Global Investors	<i>AllianzGI zieht es vor, direkt mit den Unternehmen zu kommunizieren. Wenn jedoch die direkte Kommunikation nicht zufriedenstellend verläuft oder unsere Kapitalbeteiligung für eine wirksame Eskalation nicht ausreicht, ziehen wir andere Optionen in Betracht, einschließlich, aber nicht beschränkt auf: [...] - Reduzierung oder Ausstieg aus unserer Anlageposition, wenn dies angemessen ist (jede Entscheidung über die Reduzierung oder den Ausstieg aus einer Anlageposition wird auf Portfolioebene getroffen)</i>
DWS	<i>Der allerletzte Schritt des Eskalationsprozesses ist die Erwägung, den Emittenten, sofern möglich und zweckmäßig, aus unseren Portfolios zu streichen oder ganz zu veräußern.</i>
Union Investment	<i>Im äußersten Fall, wenn Dialoge, Forderungen und Abstimmungen nicht zum erhofften Ziel führen, gibt es nur noch eine Konsequenz: Exit und Desinvestment.</i>

Aus den Engagement Policies der Anbieter (Stand: Dezember 2023):

Allianz Global Investors <https://www.allianzgi.com/-/media/allianzgi/globalagi/our-firm/ouresgapproach/2023/AllianzGI-Stewardship-Statement-July2023.pdf> S. 12

DWS <https://download.dws.com/download?elib-assetguid=e609c46cc03148eead59178e865d9fed> S.7 Übersetzt aus dem Englischen

Union Investment https://cdn.dam.union-investment.de//545677_Engagement_Policy_2023_D.pdf

Tabelle 2: Bewertung der Proxy Voting Policies

	Allianz Global Investors		DWS		Union Investment	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Say On Climate - Forderungen an Unternehmen						
Offenlegung kurz- und mittelfristiger Ziele für die Verringerung der THG-Emissionen (Scope 1-3)	T	T	J	J	J	J
Offenlegung kurz- und mittelfristiger Investitionspläne	N	J	T	J	N	J
Offenlegung des für die Festlegung der Klimaziele verwendeten Basisszenarios	N	J	N	J	N	N
Ausrichtung an einem 1,5°C-Szenario	N	N	T	T	N	J
Beendigung der Expansionspläne für fossile Brennstoffe	N	N	N	N	N	N
Unterstützen von Aktionärsanträge mit folgenden Forderungen...						
Mehr klimabezogene Offenlegung	J	J	J	J	J	J
Ausrichtung des Klimaplanes an einem 1,5°C-Szenario	N	N	T	T	N	N
Beendigung der Expansionspläne für fossile Brennstoffe	N	N	N	N	N	N
Wiederwahl der Vorstandsmitglieder						
Offenlegung kurz- und mittelfristiger Ziele für die Verringerung der THG-Emissionen (Scope 1-3)	T	T	J	N	J	J
Offenlegung kurz- und mittelfristiger Investitionspläne	N	J	N	N	N	N
Offenlegung des für die Festlegung der Klimaziele verwendeten Basisszenarios	N	J	N	N	N	N
Ausrichtung an einem 1,5°C-Szenario	N	N	N	N	N	J
Beendigung der Expansionspläne für fossile Brennstoffe	N	N	N	N	N	T
Vorstandsmitglied mit Klimakompetenz im Vorstand	N	N	J	N	N	T
Vergütungsbericht - Variable Vergütung des Top-Managements						
Aufnahme klimabezogene Kriterien	N	T	N	N	N	N
Nutzung solider quantitativer klimabezogene Kriterien	N	N	N	N	N	T
Geschäftsberichte / Financial Statements						
Integration klimabezogener Risiken in die Finanzberichte	N	N	N	N	T	T
Verpflichtung, systematisch gegen die Resolution zu stimmen, wenn Unternehmen eine der Erwartungen nicht erfüllen						
Say on Climate	N	N	N	N	N	N
Wiederwahl der Vorstandsmitglieder	N	N	N	N	N	N
Vergütung des Top-Management	N	N	N	N	N	N
Finanzberichte	N	N	N	N	N	N

J = Ja, T = Teilweise, N = Nein

2023 Bewertung aus "Climate Votes: The Great Deception" der französischen NGO ReclaimFinance <https://reclaimfinance.org/site/en/2023/12/19/climate-votes-the-great-deception>

2024 Bewertung anhand eigener Recherchen bei gleicher Methodik.

Tabelle 3: Tatsächliches Abstimmungsverhalten auf ausgewählten HVs

		Allianz Global Investors		DWS		Union Investment	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
Say on Climate							
Shell		Für	Enthalten	Für	Gegen	Für	Gegen
TotalEnergies		Für	Für	Enthalten	Gegen	Für	Gegen
Shareholder Resolutions (Follow This)							
Shell		Gegen	Gegen	Enthaltung	Für	Für	Für
TotalEnergies		Gegen	keine Resolution eingereicht	Enthaltung	keine Resolution eingereicht	Für	keine Resolution eingereicht
BP		Gegen		Für		Für	
ExxonMobil		Für		Für		Für	
Chevron		Für		Für		Für	
Standard Votes							
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
Shell	Wiederwahl des Boards	12/12	12/12	12/12	10/12	12/12	0/12
	Vergütungsbericht	Für	Für	Für	Für	Für	Für
	Finanzberichte	Für	Für	Für	Für	Für	Für
TotalEnergies	Wiederwahl des Boards	3/4	4/4	3/4	3/4	4/4	1/4
	Vergütungsbericht	Für	Für*	Für	Für*	Gegen	Gegen*
	Finanzberichte	Für	Für	Für	Für	Für	Für
BP	Wiederwahl des Boards	12/13	10/11	13/13	11/11	13/13	1/11
	Vergütungsbericht	Für	Für	Für	Für	Gegen	Gegen
	Finanzberichte	Für	Für	Für	Für	Für	Für

Das Abstimmungsverhalten ist online bei den Fondsgesellschaften abrufbar.

Allianz Global Investors <https://vds.issgovernance.com/vds/#/MjQwMQ==/#%2FMjQwMQ==%2F>

DWS: <https://www.dws.de/das-unternehmen/corporate-governance/>

Union Investment: https://institutional.union-investment.de/kompetenzen/nachhaltige-investments/engagement#Voting_Dashboard

* TotalEnergies hat 2024 über den Vergütungsbericht 2023 sowie die Vergütungspolicies für das Jahr 2024 für das Board of Directors bzw. den Chairman und CEO abstimmen lassen. Die Abstimmungsergebnisse in der Tabelle beziehen sich auf die Vergütungspolicy 2024 für Chairman/CEO.