



**Sustainable
Finance Gipfel
Deutschland**

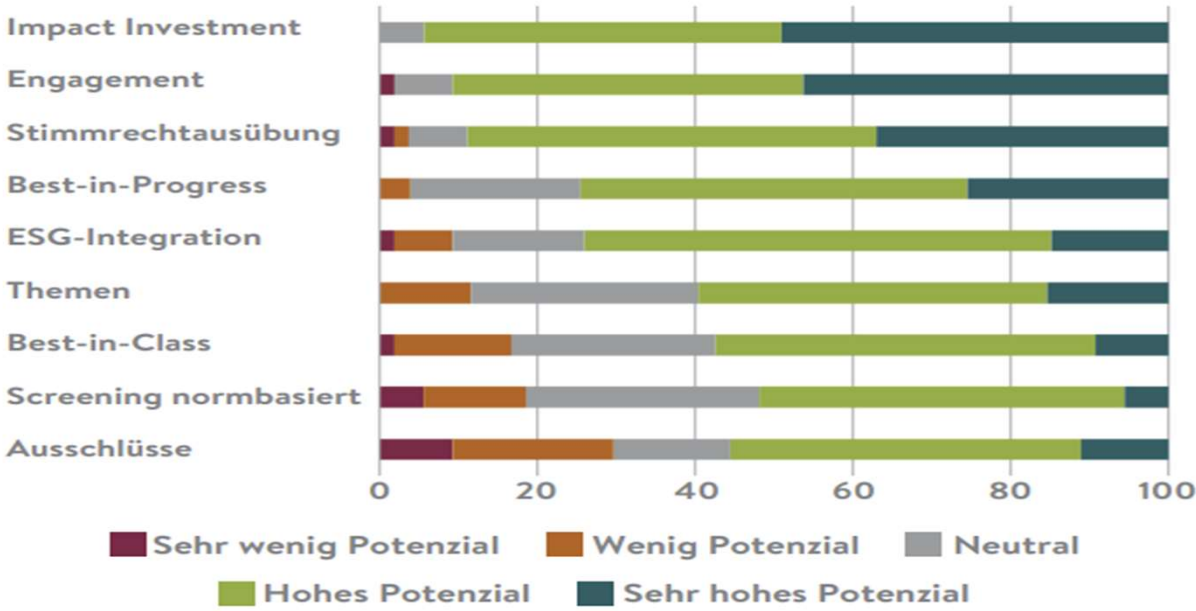
**Green and Sustainable
Finance Cluster
Germany**

Wie bringen wir Engagement voran?

Michael Schmidt, CFA
Hamburg, 14. November 2023

Nachhaltige Anlagestrategien: welche erzielen die größte Wirkung für die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen?

Grafik 7.4: Einschätzung der Befragten zum Beitrag von klassischen Strategien Nachhaltiger Geldanlagen zur Transformation (in %; n: 54)



Engagement wird als eine der wirkungsvollsten Anlagestrategien angesehen.

Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Quelle: FNG (2023). Marktbericht Deutschland

- Green and Sustainable
- Finance Cluster
- Germany

Umfassenderes Treuhänderverständnis von Investoren („Stewardship“) führt zu stärkerer Einflussnahme auf Unternehmen („Engagement“)

Sustainable Finance Ziele & Netzwerke (global) – ARUG II (Europa)
BVI Wohlverhaltensregeln & DVFA Stewardship-Leitlinien (Deutschland)

Ziel: aktive Wahrnehmung der Eigentumsrechte und des Einflusses von Investoren

Engagement-Dialog mit Unternehmen

- Identifikation von Engagementthemen und Zielunternehmen
- Aktive Dialoge mit Zielunternehmen (Investor Relations, Vorstand, Aufsichtsratsvorsitzende) und ggfs. Nutzung der Öffentlichkeit
- Forderung nachhaltiger Unternehmensführung mit klaren Entwicklungszielen

Stimmrechtsausübung

- Eigene Abstimmungsrichtlinie als Basis für die Ausübung der Stimmrechte
- Klare Positionen im Abstimmungsverhalten
- Wahrnehmung des Rederechts auf Hauptversammlungen und ggfs. Einbringung von Ergänzungsverlangen

Werterhöhende Veränderungen bei den Unternehmen
mit gleichzeitig positiven Effekten auf Umwelt und Gesellschaft

Evolution in der Corporate Governance: Unternehmensverantwortung wird umfassender, transparenter und dialogorientiert



Engagementansätze können verschiedene Schwerpunkte setzen.

Risiko- bzw. Prozessorientiertes Engagement

Ziel: ESG-Rating-Verbesserung durch Prozessveränderungen beim Zielunternehmen

Reportingorientiertes Engagement

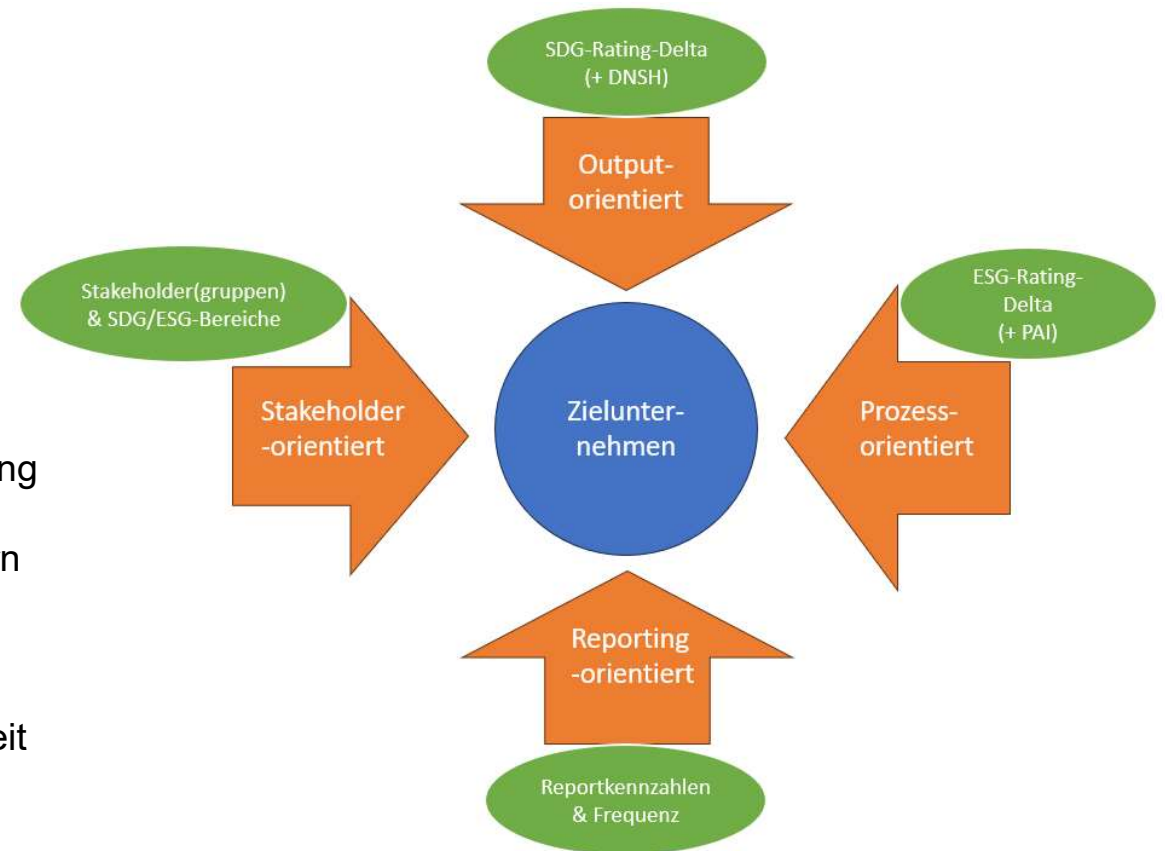
Ziel: Verbesserung / Ausweitung des Reportings des Zielunternehmens für mehr Transparenz

Stakeholderorientiertes Engagement

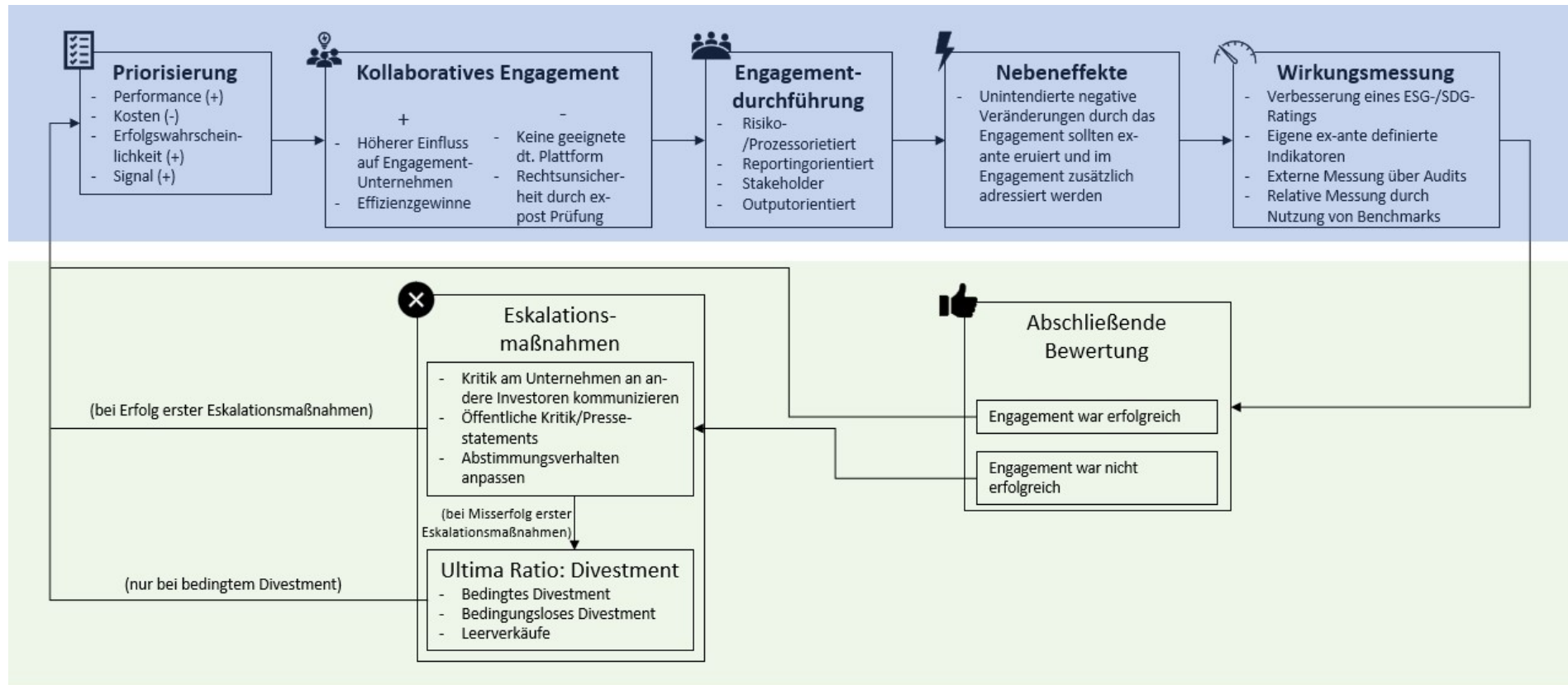
Ziel: Aktivierung anderer Stakeholder für mehr Wirkung insgesamt und spezifische Veränderungen beim Zielunternehmen im Umgang mit diesen Stakeholdern

Outputorientiertes Engagement

Ziel: Produktions- bzw. Serviceveränderung (Output) beim Zielunternehmen für eine besseren Vereinbarkeit mit den Sustainable Development Goals



Engagement sollte systematisch umgesetzt werden.



Aspekte zur Engagement-Durchführung

Aspekte zum Follow-Up von Engagement-Bemühungen

Kollaboratives Engagement: Wirkmächtiger Hebel für die Transformation, der aber von deutschen Investoren weniger genutzt wird

Internationale Studien zu (kollaborativem) Engagement legen nahe:

Engagement **verbessert die Nachhaltigkeit und Performance von Unternehmen**. Dieser Effekt kann **durch kollaboratives Engagement über Plattformen verstärkt bzw. beschleunigt** werden, s. u.a.

Wilkens et al., The Impact of Sustainable Investment Funds, White Paper, 2022, S. 26f. (literature review)
Dimson et al., Coordinated Engagements, European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper No. 721/2021;
Barko et al., Shareholder Engagement on Environmental, Social, and Governance Performance, in: Journal of Business Ethics, 2021, 30 ff.

Vorteile auch für die Zielunternehmen:

- Bessere finanzielle Performance und ESG-Kennzahlen
- Effizientere IR-Arbeit durch Austausch mit kollaborierenden Investoren
 - In Summe weniger Gespräche
 - Höhere Kommunikationsreichweite
 - Stärkung des regelmäßigen und konstruktiven Austauschs

➤ gelebte Aktionärsdemokratie für einen starken Finanzplatz

Studien und Umfragen zu Engagement in Deutschland zeigen:

Ausländische Vermögensverwalter adressieren häufiger ESG-Themen an ihre Portfoliounternehmen als die deutschen Kollegen.

(Ruppert, Shareholder Engagement – Wie nachhaltig ist Asset Management? In: ZfgK, 73 (2021), 18, 29)

„Circa 60 Prozent der Asset Manager gaben (...) an, dass sie sich **eine Engagement-Plattform für kollaboratives Engagement wünschen**, gleichzeitig äußerten jedoch etwa die Hälfte von ihnen **Bedenken wegen der rechtlichen Unsicherheiten bei Acting in Concert.**“

(Ruppert, Shareholder Engagement im Kontext von Sustainable Finance – Eine Mixed-Methods-Studie zu Nachhaltigkeit im Asset Management in Deutschland, in: ZfWU, 23 (2022), 2, 183)

Hauptürde für kollaboratives Engagement in Deutschland: Rechtsrisiko „Acting in Concert“



Zusammenfassung der Problematik in:
Ruppert, Benjamin (2022) in: ZfgK 18/2022

Acting in Concert – kapitalmarktrechtliche Hürden für einen nachhaltigen Finanzmarkt

Analyse der DVFA (12/2021):

Aus unserer Sicht sind die drei wichtigsten Hürden:

- 1) Die potenzielle, einzelfallbezogene Einstufung als Acting in Concert durch die BaFin;
- 2) die damit verbundenen technisch und geschäftspolitisch schwierig umzusetzenden Melde- und Halteverpflichtungen und
- 3) die mangelnde Rechtssicherheit in Bezug auf die von der ESMA-Whitelist erfassten Themen.

Norton Rose Fulbright zur ESMA White List (Präsentation 05/2022):

ESMA White List

- ESMA-Stellungnahme zu Übernahmeangeboten beschäftigt sich mit gemeinsamem Handeln von Aktionären hinsichtlich Beteiligungsgesellschaften.
- Stellungnahme enthält *White List*, d.h. 18 Szenarien möglichen Zusammenwirkens, die **kein** rechtlich relevantes *Acting in Concert* hinsichtlich Beteiligungsgesellschaften darstellen.
- Sie informiert daneben, wie Gesellschafter bei der Besetzung von Leitungsorganen zusammenwirken können.
- ESMA liefert nationalen Behörden Kriterien für die Entscheidung, ob *Acting in Concert* vorliegt.

Auswirkungen auf deutsche Rechtsanwendung

- Die BaFin begrüßte die *White List* als wichtige Orientierungshilfe zum Verständnis geltender Übernahmevorschriften.
- Indes betonte die BaFin, mit der Veröffentlichung der *White List* gehe keine Änderung der Rechtslage einher.

Aus der Stellungnahme des BVI zum Emittentenleitfaden (08/20218):

Auswirkungen: Faktisch können Fondsgesellschaften, die im Inland investiert sind, nicht im gleichen Maße mit anderen Aktionären kollektiv Engagement ausüben.

SFB-AG Engagement-Plattform: Arbeitsstand und nächste Schritte entlang der drei definierten Arbeitsstränge



1. Arbeitet mit BuReg und BaFin an der Beseitigung von aufsichtsrechtlichen Hürden für kollaboratives Engagement (insbes. Abgrenzung zu Acting in Concert)
 - Dringlicher Handlungsbedarf durch Outreach zu verschiedenen Investorengruppen bestätigt
 - Allein aufsichtsrechtliche Klärung durch BaFin bislang nicht ausreichend
 - Empfehlungen für die Gesetzgebung
 2. Entwickelt mit der BuReg Vorschläge für die Einbeziehung von Engagement in eine nachhaltige Anlagepolitik für die Anlagen der öffentlichen Hand
 - Engagement ist ein Teilthema der größeren Fragestellungen rund um die Anlagen der öffentlichen Hand
 - Abschlussbericht der Unter-AG Öffentliche Hand
 3. Entwickelt einen konkreten Vorschlag für eine umsetzbare Infrastruktur für kollaboratives Engagement, die von der BuReg unterstützt wird.
 - Konzept zu Struktur, Themen, Prozesse und „Use Cases“ einer Engagement-Plattform liegt vor
- **Beendigung der Arbeiten der AG Engagement-Plattform zum Ende des ersten Quartals 2024**
 - **Schlussbericht mit Arbeitsergebnissen und Empfehlungen**
 - **Vorstellung und Diskussion auf einer Engagement-Veranstaltung**

Stand: 31. Oktober 2023

Lösung für kollaboratives Engagement in Deutschland: „German Engagement Platform for Sustainable Impact“ (GEPSI)



Auf einen Blick: Vorteile für Mitglieder der Engagement Plattform GEPSI

- Beitrag zur **Erfüllung des eigenen Engagement-Auftrags / -Ziels** von institutionellen Investoren.
- **Höheres Wirkungspotential** bei Investitionsobjekten durch kollaboratives Engagement erzielen.
- Abdeckung einer **größeren Anzahl von Engagement-Aktivitäten**, als dies alleine möglich wäre.
- **Know-How-Aufbau** zur Befähigung von eigenen Engagement-Aktivitäten.
- **Arbeitsteilung** bei Engagement-Aktivitäten.
- **Keine unverhältnismäßig hohen Kosten** durch an AuM angepassten Mitgliedsbeitrag.
- **Eigene Profilbildung, höhere Visibilität im Innen- und Außenverhältnis.**
- **Internationale Vernetzung** mit anderen Engagement-Plattformen und –Initiativen.

Welche Engagement-Aktivitäten und –Themen kann GEPSI verfolgen?



Engagement-Aktivitäten:

Engagement bezeichnet den aktiven Einfluss als Investor oder potenzieller Investor bei Unternehmen, Staaten oder anderen Investitionsobjekten.

Die einzelnen Engagement-Aktivitäten können sich dabei der kompletten Bandbreite der Möglichkeiten bedienen u.a.:

- Hauptversammlungen*: Stimmrechtsausübung, Aktionärsanträge, Fragereinreichung und Redebeiträge bei Unternehmen
- Dialoge: Schriftlicher oder persönlicher Austausch mit der Unternehmensleitung etc.
- Öffentlichkeit: Offene Briefe, Stellungnahmen, Pressemitteilungen, Social Media, Interviews etc.
- Internationale Kooperation: Gemeinsame Engagement-Aktivitäten mit anderen Plattformen

* HV-Arbeit obliegt im wesentlichen den einzelnen Mitgliedern

Engagement-Themen:

Für eine möglichst hohe Effizienz der Engagement-Aktivitäten macht es Sinn, einen längerfristigen Rahmen thematischer Schwerpunkte innerhalb des breiten Themenfeldes der SDGs festzulegen. Hierfür bieten sich beispielhaft an:

- Klima- und Biodiversitätsschutz (E)
- Menschen- und Arbeitsrechte (S)
- Diversität, Korruption, Steuern (G)



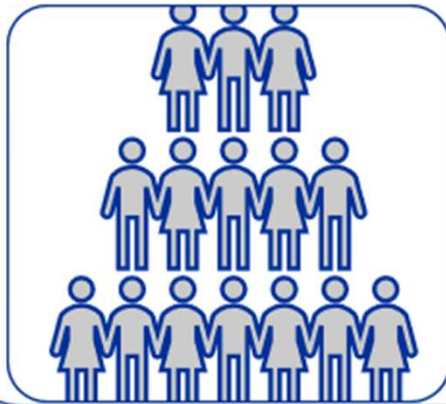
Die konkreten, jeweils aktuellen Engagementziele (6-12 Monate) werden von den Mitgliedern festgelegt.

Engagement-Scope:

- Grds. alle Assetklassen, Fokus Unternehmen
- Grds. international, Fokus auf Relevanz für Mitglieder
- Grds. breites Themenspektrum, Fokus auf dringliche Engagementziele der Mitglieder (z.B. Net Zero, Diversität)

Auf welche Arten kann Engagement bei GEPSI umgesetzt werden?

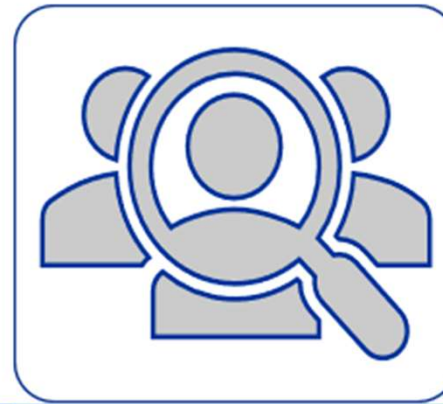
Drei Umsetzungsmöglichkeiten von Engagement-Aktivitäten



Engagement, das von GEPSI (Geschäftsstelle) gesteuert/koordiniert wird und arbeitsteilig von einzelnen Mitgliedern unterstützt wird



Engagement unter der Leitung eines einzelnen/mehrerer Mitglieder, mit der Beteiligung und Unterstützung eines oder mehrerer anderer Mitglieder



Engagement, das zu einem GEPSI-Thema von einem einzelnen Mitglied im Namen des gesamten Netzwerks geleitet wird, aber ohne die Unterstützung eines anderen Mitglieds

Fazit & Ausblick

Für die **erfolgreiche Gestaltung der Transformation** sind ziel- und wirkungsorientierte Investmentstrategien essentiell. **Engagementansätze** haben dabei einen großen nachgewiesenen Wirkungshebel.

Erfolgsfaktoren für Engagement:

- Umsetzung in einem **systematischen, dokumentierten Engagementprozess**
- Verzahnung von **Engagementdialog und Stimmrechtsausübung**
- Verstärkung durch **kollaboratives Engagement**

Erfolgsfaktoren für Nachhaltigkeitsstrategien von Unternehmen im Finanzierungswettbewerb:

- **Glaubwürdigkeit:** Verankerung in Geschäftsstrategie und wesentlichen Funktionen
- **Transparenz:** Darlegung unternehmensspezifischer, messbarer Nachhaltigkeitsbeiträge
- **Dialog:** breiter Stakeholder-Austausch, Engagement-Dialog mit Investoren

Disclaimer

Sämtliche, in der vorliegenden Präsentation (nachfolgend auch: Dokument oder Informationsdokument genannt) enthaltenen Informationen, wurden sorgfältig und nach bestem Wissen und Gewissen auf Basis von Kenntnissen, Einschätzungen und Annahmen zusammengetragen. Der Stand der Informationen ist diesem Dokument bzw. einzelnen Seiten dieses Dokumentes zu entnehmen. Diese Präsentation enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Eine Verantwortung für die Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben sowie den Eintritt von Prognosen wird nicht übernommen. Jegliche Haftung für unrichtige beziehungsweise missverständliche Angaben und Äußerungen oder für den nicht wie erwartet erfolgenden Eintritt von angenommenen rechtlichen oder tatsächlichen Umständen, insbesondere von wirtschaftlichen Entwicklungen, ist ebenfalls ausgeschlossen. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen weder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen noch eine Finanzanalyse darstellen. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Anlagebedingungen enthalten. Dieses Informationsdokument ist nur für die Verwendung innerhalb der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Es richtet sich explizit nicht an Personen, die einer Jurisdiktion unterstehen, in der die Zusendung bzw. der Empfang dieser Präsentation gesetzeswidrig wäre. Dieses Informationsdokument darf ohne ausdrückliche Genehmigung des Referenten, Michael Schmidt, weder reproduziert noch weitergegeben werden.

Etwaige Aussagen zu Maßnahmen des DIN (Deutsches Institut für Normung e.V.), der EU-Kommission und zu Empfehlungen des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung erheben nicht den Anspruch, die Sichtweise des DIN, der EU-Kommission bzw. der Bundesregierung wiederzugeben. Sie stellen auch nicht notwendigerweise die Meinung der LAIQON AG, der Anthos Fund & Asset Management B.V., des Green and Sustainable Finance Cluster Germany e.V. oder des DVFA e.V. dar.