

## Engagement Protokoll

Unternehmen: **Commerzbank AG**

Teilnehmende: Jutta Madjlessi (Commerzbank AG, Group Management Investor Relations)

### **Allgemeine Motivation für Unternehmensdialoge:**

Der Engagement-Prozess der Warburg Gruppe wird durch ESG Investment Gremium angestoßen. Derzeit setzt sich dieses aus zwei Mitarbeitern und einem Geschäftsführer der Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft, zwei Mitarbeitern der Vermögensverwaltung der M.M.Warburg & CO, dem Leiter des Investment Offices und der Vermögensverwaltung von Marcard Stein & CO sowie dem ESG Manager von M.M.Warburg & CO zusammen.

Die Vertreter der Warburg Gruppe diskutieren quartalsweise im ESG Investment Gremium schwerwiegende Kontroversen\* in Bezug auf Governance, soziale und/ oder ökologische Aspekte. Entscheidet das ESG Investment Gremium sich für einen Engagement-Prozess und das Unternehmen kann im darauffolgenden Dialog die Kontroverse nicht glaubhaft widerlegen oder einen hinreichend guten Umgang mit der Kontroverse nachweisen, wird das Unternehmen zwangsläufig aus dem investierbaren Universum der Warburg Gruppe entfernt.

Unternehmensdialoge erachtet die Warburg Gruppe als wirksames Instrument zur ganzheitlichen Beurteilung von Unternehmen sowie als Möglichkeit, nachhaltigkeitsrelevante Themen zu adressieren als auch unternehmensspezifische ESG-Sachverhalte aktiv zu hinterfragen. Der aktive Dialog versetzt die Warburg Gruppe nicht nur in die Lage, solidere Anlagescheidungen zu fällen, sondern auch infolge einer proaktiven Ansprache Unternehmen für Nachhaltigkeitsthemen zu sensibilisieren. Hiermit wird beabsichtigt, die ökologische Transformation von Geschäftsaktivitäten zu unterstützen und damit gleichzeitig besonders langfristige Investitionen sicherzustellen.

### **Konkreter Sachverhalt für das Engagement:**

In dem Artikel 9 Fonds, dem Warburg Invest Responsible - Corporate Bonds, legen wir großen Wert darauf, Kapital in Projekte zu lenken, die einen positiven überwiegend ökologischen Beitrag leisten. Somit sind Investition in Green Bonds ein wesentlicher Bestandteil unserer Strategie, da wir damit nicht nur finanzielle Renditen erzielen, sondern auch nachhaltige Entwicklungsziele unterstützen. Der Green Bond ermöglicht es uns, Projekte zu fördern, die sich durch ihre positiven Umweltauswirkungen auszeichnen, wie beispielsweise die Verringerung von CO<sub>2</sub>-Emissionen und die Förderung erneuerbarer Energien.

Zweck des Austauschs ist es, sicherzustellen, dass diese Investitionen tatsächlich die angestrebten, positiven ökologischen Effekte haben. Wir möchten verstehen, wie die Mittel konkret verwendet werden, welche Umweltauswirkungen erzielt wurden und wie diese mit unseren Nachhaltigkeitszielen in Einklang stehen. Durch die stichprobenweise Prüfung der zweckgebundenen Anleihen können wir die Transparenz und Effektivität unserer nachhaltigen Investitionen erhöhen und gleichzeitig dazu beitragen, dass unsere Fonds weiterhin eine führende Rolle im Bereich verantwortungsbewusster Investments einnehmen.

### **Geschäftsmodell des Emittenten:**

Die Commerzbank AG ist eine der größten Banken Deutschlands und die viertgrößte nach Bilanzsumme. Sie positioniert sich als "die Bank für Deutschland" und konzentriert sich auf zwei Hauptgeschäftsfelder: das Privat- und Unternehmerkundensegment sowie das Firmenkundensegment. Im Privatkundenbereich betreut die Bank rund 11 Millionen Kunden und verfolgt eine Zwei-Marken-Strategie mit Commerzbank und comdirect. Im Firmenkundensegment ist sie führende Mittelstandsbank in Deutschland und international in über 40 Ländern vertreten.

Zur Commerzbank-Gruppe gehören wichtige Tochtergesellschaften wie Commerz Real, die mBank S.A. in Polen, Tschechien und der Slowakei sowie Neugelb Studios. Die Bank hat ihren Hauptsitz in Frankfurt am Main und verfügt über ein Netzwerk von rund 400 Filialen bundesweit. Mit ihrer Strategie "Momentum" bis 2028 zielt die Commerzbank auf profitables Wachstum und Effizienzsteigerung ab. Zentrale Elemente sind die Stärkung digitaler Vertriebskanäle, der Einsatz von KI und der Ausbau des Asset- und Wealth-Management-Geschäfts.

### **Ergebnisse des Unternehmensdialoges / Handlungsempfehlung:**

Ein Jahr nach dem letzten Austausch traten wir erneut mit der Commerzbank in Kontakt, um insbesondere Fortschritte im Bereich Green Bond Reporting, EU-Taxonomie sowie Additionalität zu diskutieren. Ausgangspunkt war die frühere Diskussion über die Nutzung der ICMA Green Bond Principles anstelle eines stärker taxonomiegetriebenen Reportings. Die Commerzbank bestätigte, dass sie weiterhin primär nach ICMA-Standards berichtet, dabei jedoch zunehmend Elemente regulatorischer Anforderungen integriert, etwa die Ausweisung von Taxonomiequoten auf Portfolioebene.

Im Themenbereich EU-Taxonomie und Reporting wurde konkret nach der aktuellen Taxonomiekonformität gefragt. Die Bank gab an, dass das gesamte Green-Bond-Portfolio (bestehend aus Green Buildings und erneuerbaren Energien) per 06/2025 zu 85 % EU-taxonomiekonform ist, jedoch ohne Aufschlüsselung nach Assetklassen. Gleichzeitig wurde erläutert, dass sämtliche finanzierten Assets zumindest die Kriterien für einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz sowie die Minimum Safeguards erfüllen, während die verbleibenden 15 % insbesondere an den DNSH-Kriterien scheitern. Die fehlende

vollständige Taxonomieabdeckung wird somit primär durch regulatorische Detailanforderungen und nicht durch grundsätzliche Nachhaltigkeitsdefizite begründet. Auf die Frage nach einer besseren Quantifizierung und zukünftigen Offenlegung erklärte die Commerzbank, dass derzeit keine verbindliche Taxonomie-Zielquote als KPI geplant ist. Stattdessen verfolgt die Bank das Ziel, die Quote „so hoch wie möglich“ zu halten, orientiert sich damit am aktuellen Marktstandard und beobachtet zugleich regulatorische Entwicklungen weiter. Eine Umstellung auf den EU Green Bond Standard (EU GBS) wird derzeit nicht als zwingend angesehen, da laut Bank noch keine klare Investorenpräferenz vorliegt; eine solche Entscheidung werde erst getroffen, wenn ein konkreter Mehrwert für Investoren erkennbar ist.

Im zweiten Teil des Gesprächs stand die Additionalität der finanzierten Projekte im Fokus. In Bezug auf die Impact-Methodik wurde erläutert, dass die CO<sub>2</sub>-Einsparungen im Impact Reporting durch externe Dienstleister (Sustainalytics) berechnet werden und auf detaillierten projektspezifischen Daten beruhen (z. B. Technologie, Kapazität, Energiekennwerte bei Gebäuden). Diese Daten werden intern geprüft, jedoch erfolgt keine ex-post Validierung der berechneten Emissionseinsparungen, sodass die Ergebnisse modellbasiert bleiben. Damit handelt es sich methodisch um eine Mischung aus projektspezifischen Inputs und modellierten Outputs, nicht um vollständig verifizierte ex-post Wirkungen.

Hinsichtlich der Frage, ob Green-Bond-Mittel tatsächlich zusätzliche Effekte erzielen, erklärte die Commerzbank ihren Allokationsprozess: Zunächst werden bevorzugt neue Finanzierungen zugeordnet, und der entsprechende Anteil („New Loan Volume“) wird transparent im Reporting ausgewiesen. Darüber hinaus argumentiert die Bank, dass Additionalität auch strukturell gegeben sei, da sowohl das Portfolio erneuerbarer Energien als auch der Anteil energieeffizienter Immobilienfinanzierungen in den letzten Jahren kontinuierlich gewachsen sei.

Ein weiterer Schwerpunkt war die Integration von ESG-Kriterien in die Steuerung und Vergütung. Die Commerzbank erläuterte, dass ESG-Ziele bereits fest in das Vergütungssystem des Vorstands integriert sind. Für 2025 umfassen diese Ziele insbesondere die CO<sub>2</sub>-Intensität relevanter Kreditportfolios (30 %), die Reduktion der eigenen Emissionen (30 %), Diversitätsziele (20 %) sowie kulturelle Aspekte (20 %); insgesamt machen ESG-Kriterien etwa 12 % der Gesamtzielerreichung aus. Zusätzlich sind ESG-Ziele über alle Hierarchiestufen hinweg in die Organisation integriert und werden unterjährig überwacht. Zur Governance wurde hervorgehoben, dass strikte Ausschlusskriterien und ESG-Rahmenwerke sicherstellen sollen, dass Nachhaltigkeitsziele nicht durch kurzfristige finanzielle Interessen verdrängt werden. Gleichzeitig fungiert die variable Vergütung als zentraler Sanktionsmechanismus: Werden ESG-Ziele verfehlt, wirkt sich dies direkt auf die Bonuszahlungen aus. Darüber hinaus verfolgt die Bank weitere Nachhaltigkeitskennzahlen intern, auch wenn diese nicht unmittelbar vergütungsrelevant sind, und steuert aktiv Maßnahmen zur Zielerreichung.

Abschließend lässt sich festhalten, dass die Commerzbank ihr Green-Bond-Framework und Reporting zunehmend weiterentwickelt und bereits eine hohe Taxonomiequote erreicht, jedoch bei zentralen Punkten wie vollständiger Taxonomiealignment, EU GBS-Umstellung

oder ex-post Impact-Validierung weiterhin einen pragmatischen, marktstandardorientierten Ansatz verfolgt.