

Engagement Protokoll

Unternehmen: **DZ Bank AG**
Teilnehmende: Vertreter der DZ Bank, keine namentliche Nennung gewünscht

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 Investment 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 CO₂-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 DZ Bank AG ist eine der größten Banken Deutschlands und dient als Zentralbank für die rund 700 Genossenschaftsbanken im Land. Sie hat den Auftrag, die Geschäfte der Genossenschaftsbanken vor Ort zu unterstützen und ihre Position im Wettbewerb zu stärken. Sie ist zudem als Geschäftsbank aktiv und hat die Holdingfunktion für die DZ BANK Gruppe.

Zur DZ BANK Gruppe zählen die Bausparkasse Schwäbisch Hall, DZ HYP, DZ PRIVATBANK, R+V Versicherung, TeamBank, die Union Investment Gruppe, VR Smart Finanz und verschiedene andere Spezialinstitute. Die Unternehmen der DZ BANK Gruppe mit ihren Marken gehören damit zu den Eckpfeilern des Allfinanzangebots der Genossenschaftlichen FinanzGruppe. Anhand der vier Geschäftsfelder Privatkundengeschäft, Firmenkundengeschäft, Kapitalmarktgeschäft und Transaction Banking stellt die DZ BANK Gruppe ihre Strategie und ihr Dienstleistungsspektrum für die Genossenschaftsbanken und deren Kunden dar.

Ergebnisse des Unternehmensdialoges / Handlungsempfehlung:

Gegenstand des Dialogs waren insbesondere die strategische Ausrichtung des Green-Bond-Frameworks, die Zusammensetzung und Qualität des zugrunde liegenden Asset Pools sowie Fragen zur Wirkungsmessung und regulatorischen Einordnung. Zu Beginn wurde die veränderte Asset-Allokation gegenüber früheren Emissionen thematisiert. Die DZ BANK erläuterte, dass der im Jahr 2025 emittierte Green Bond im Vergleich zur 2021er-Emission stärker auf Onshore-Windenergie fokussiert sei. Dies sei jedoch nicht als strategischer Rückzug aus Offshore-Projekten zu verstehen, sondern spiegele primär die aktuelle Verfügbarkeit geeigneter Assets wider. Insbesondere seien nach Auslaufen früherer Onshore-Portfolios entsprechende neue und langlaufende Finanzierungen für den Asset Pool verfügbar geworden, während Offshore-Projekte weiterhin grundsätzlich Bestandteil des investierbaren Universums bleiben.

Im Hinblick auf die Marktnachfrage berichtete die DZ BANK von einem weiterhin hohen Interesse institutioneller Investoren, einschließlich dedizierter ESG-Investoren. Als wesentlicher Treiber wurde die zunehmende Bedeutung von Energieunabhängigkeit und geopolitischer Resilienz im Kontext europäischer Energiepolitik genannt, was sich unter

anderem in einer Überzeichnung des Orderbuchs und einer stabilen Sekundärmarktperformance widerspiegeln.

Ein weiterer Schwerpunkt lag auf der geografischen Konzentration der finanzierten Projekte. Während frühere Transaktionen auch Assets in den USA und Kanada umfassten, besteht der aktuelle Green Asset Pool vollständig aus Projekten in Deutschland. Dies wurde von der DZ BANK mit dem Kerngeschäft ihrer strukturierten Finanzierungsaktivitäten begründet, das vor allem auf die Finanzierung deutscher Projekte ausgerichtet ist. Die regionale Konzentration sei daher nicht Ergebnis einer aktiven strategischen Umschichtung, sondern eine Folge der aktuellen Projektpipeline. Gleichzeitig bestätigen die Berichtsdaten, dass 100 % der Emissionserlöse in Onshore-Windprojekte in Deutschland allokiert sind.

Im Kontext regulatorischer Entwicklungen wurde die Frage nach der Anwendung des EU Green Bond Standards adressiert. Die DZ BANK führte aus, dass sie weiterhin auf den etablierten ICMA-Green-Bond-Prinzipien basiere, da diese derzeit eine hohe Marktakzeptanz sowie größere Flexibilität bei gleichzeitig vergleichbarer Transparenz böten. Eine zukünftige Umstellung auf den EU-Standard werde jedoch nicht ausgeschlossen und fortlaufend geprüft.

Im Hinblick auf Governance und externe Validierung erläuterte die DZ BANK die Rolle von S&P Global Ratings bei der Second Party Opinion. Diese umfasste eine umfassende Prüfung des Green-Bond-Frameworks entlang der vier ICMA-Kernkomponenten sowie eine Bewertung der Governance-Strukturen, Reporting-Prozesse und der Zuordnung zu den Sustainable Development Goals. Der Prüfprozess erstreckte sich typischerweise über einen Zeitraum von etwa sechs bis zehn Wochen vor Emission.

Ein zentraler Bestandteil des Dialogs war die Struktur und Allokation des Green Asset Pools. Zum Stichtag belief sich dieser auf rund 405 Mio. EUR und überstieg damit das Emissionsvolumen von 300 Mio. EUR deutlich. Die DZ BANK erklärte, dass diese Überallokation bewusst als konservativer Puffer ausgestaltet sei. Zur Vermeidung von „Cherry Picking“ erfolgt die Auswahl der Assets regelbasiert anhand definierter Eligibility-Kriterien bereits vor Emission, und jede Emission verfügt über einen eigenen, klar abgegrenzten Asset Pool. Darüber hinaus sei im Framework eine No-Double-Counting-Regel verankert, die sicherstellt, dass keine Doppelanrechnung von Projekten erfolgt.

Im Bereich der Impact-Messung wurde insbesondere ein im Impact Report identifiziertes Einzelasset mit negativer Klimawirkung adressiert. Während das Portfolio insgesamt signifikante Emissionsvermeidungen erzielt – unter anderem rund 569 tCO₂e pro investierter Million Euro sowie über 170.000 tCO₂e jährlich auf anteiliger Basis – weist ein spezifischer Windpark aufgrund geringer Stromproduktion bei gleichzeitig hoher installierter Leistung negative vermiedene Emissionen sowie eine über der EU-Taxonomie-Schwelle liegende CO₂-Intensität auf. Die DZ BANK betonte hierbei die Transparenz dieses Sachverhalts im Reporting und führte aus, dass das bestehende ICMA-basierte Framework auf Portfolioeffekte abstellt und keine festen Mindestschwellen auf Einzelasset-Ebene vorsieht. Gleichwohl werde die Einführung solcher Schwellenwerte im Rahmen zukünftiger Weiterentwicklungen des Frameworks geprüft.

Ergänzend wurde diskutiert, inwiefern zukünftige Green-Bond-Emissionen zusätzliche Klimawirkungen erschließen könnten. Die DZ BANK bestätigte, dass insbesondere Investitionen in Netzinfrastruktur sowie potenzielle Weiterentwicklungen wie Repowering oder Hybridstrukturen als mögliche zukünftige Schwerpunkte geprüft werden.

Abschließend wurde die regulatorische Entwicklung im Bereich der Energiepolitik angesprochen, insbesondere im Hinblick auf mögliche Redispatch-Regelungen. Die DZ BANK bewertete die potenziellen Auswirkungen differenziert und verwies darauf, dass insbesondere Bestandsanlagen im aktuellen Portfolio von geplanten Änderungen voraussichtlich nicht direkt betroffen seien, während die Auswirkungen auf zukünftige Projekte stark von der finalen Ausgestaltung der Regulierung abhängen.

Insgesamt zeigte der Engagement-Dialog ein hohes Maß an Transparenz seitens der DZ BANK sowie eine grundsätzlich robuste Struktur des Green-Bond-Frameworks. Gleichzeitig wurden in einzelnen Bereichen – insbesondere hinsichtlich der Berücksichtigung von Einzelasset-Risiken und der möglichen Weiterentwicklung in Richtung EU-Taxonomie-Stringenz – Ansatzpunkte für eine weitergehende Verbesserung identifiziert.