

Engagement Report 2025

Aktive Eigentümerschaft | Unternehmensdialog | Stimmrechtsausübung

Executive Summary

Unser Ansatz basiert auf langfristigem Denken, aktiver Analyse und konstruktivem Dialog mit Unternehmen.

Investment Highlights

- Nachhaltige Wertschöpfung im Fokus
- Kontinuierlicher Unternehmensdialog
- Verantwortungsvoll handeln
- Langfristig Werte schaffen

Engagement Overview



Geschäftsbericht 2025

Unternehmensupdate Q1/2025

Operative Entwicklung



Highlights

- Umsatzwachstum in allen Segmenten
- Effizienzsteigerung in der Produktion
- Positive Entwicklung in Kernmärkten
- Stabile Marginentwicklung

Unternehmenspräsentation Finanzielle Highlights

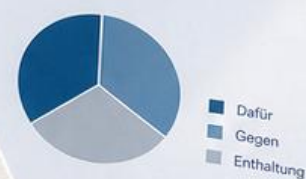
Kennzahl	2023	2024	Veränderung
Umsatz	1.234 Mio.	1.365 Mio.	+10,6 %
EBITDA	210 Mio.	247 Mio.	+13,3 %
EBIT	156 Mio.	180 Mio.	+14,2 %
Konzernegebnis	96 Mio.	112 Mio.	+16,7 %
Free Cashflow	76 Mio.	81 Mio.	+6,6 %

Umsatzentwicklung (in Mio. €)



Proxy Voting

Übersicht Abstimmverhalten



ESG-RATING



UMWELT



SOZIALES



GOVERNANCE



„Wer nicht mit der Zeit geht, der geht mit der Zeit.“

Die Welt verändert sich schneller denn je. Ob technologische Innovationen, externe Schocks oder geopolitische Verwerfungen: **Die einzige Konstante ist der Wandel.** Eben diesen Wandel wollen wir auch bei unseren Portfoliounternehmen erkennen und begleiten, ihn sogar fordern und damit fördern. Denn Wandel ist nichts Schlechtes. Kreative Zerstörung als drastischste Form dessen bringt den Menschen und die Gesellschaft seit Jahrtausenden zu immer neuen Weiterentwicklungen, die vorher aus Untätigkeit und Müßiggang nicht möglich erschienen.

Menschliche Intelligenz zeigt sich nicht zuletzt in der Fähigkeit, sich veränderten Rahmenbedingungen anzupassen, Entwicklungen zu antizipieren und im Dialog gemeinsam bessere Lösungen zu entwickeln. Gepaart mit der Fähigkeit zur Kommunikation ergibt sich hieraus das Potenzial, etwas Größeres zu bewirken. Und hier schließt sich der Kreis zum Fondsmanagement: Denn gerade aktives Portfoliomanagement offeriert die Chance, durch gezieltes Engagement wirksam etwas zum Positiven zu verändern.

Durch den kontinuierlichen Dialog mit Vorständen, Aufsichtsräten und weiteren Entscheidungsträgern begleiten wir die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen aktiv. Unser Ziel ist es, langfristige Unternehmensqualität, verantwortungsvolle Unternehmensführung und nachhaltige Wertschöpfung zu fördern – stets im besten Interesse unserer Anlegerinnen und Anleger.

Vorwort

Sehr geehrte Investoren, verehrte Partner und geschätzte Stakeholder,

auf den folgenden Seiten präsentieren wir Ihnen den aktuellen Engagement-Report unserer Kapitalanlagegesellschaft. Dieser Bericht dient als Informationsquelle über unsere Aktivitäten im Berichtsjahr 2025 und soll einen Einblick in unser Denken und Handeln bieten.

Unsere Verpflichtung zu nachhaltigem und verantwortungsvollem Investieren basiert auf der Überzeugung, dass ökonomischer Erfolg und ethisches Handeln Hand in Hand gehen. Das Verantwortungsbewusstsein für die uns anvertrauten Vermögen bildet das Rückgrat unserer Unternehmenskultur und prägt jede unserer Entscheidungen.

Engagement ist dabei mehr als eine geschäftliche Pflicht. Es ist die Verbindung zwischen unseren Überzeugungen und der Umwelt, in der wir tätig sind. Für uns bedeutet dies insbesondere, dass wir als Kapitalverwalter in treuhänderischer Art und Weise agieren.

Unsere Engagement-Strategie fußt auf dem direkten Dialog mit den Unternehmen, in die wir investieren. Ziel dieses Dialogs ist es, positive Veränderungen zu fördern, die sowohl dem Unternehmen als auch der Gesellschaft zugutekommen. Wir setzen auf eine kooperative Herangehensweise, die auf Transparenz, Respekt und Verständnis der jeweiligen Branchen und Märkte basiert. Durch konstruktiven Austausch und partnerschaftliche Zusammenarbeit können wir langfristige Werte und zugleich positive soziale Auswirkungen erzielen.

Unser Engagement spiegelt unsere Überzeugung und unser Bestreben wider, dass wir durch gezieltes Handeln und nachhaltige Investitionsstrategien nicht nur finanziellen Erfolg erzielen, sondern auch einen positiven Beitrag zur Gesellschaft leisten können.

Im vergangenen Jahr haben wir wesentliche Fortschritte in verschiedenen Bereichen gemacht. Wir setzen uns auch weiterhin kontinuierlich dafür ein, dass unsere Portfoliounternehmen ihre Nachhaltigkeitsstrategien verbessern, ihre Governance-Strukturen kritisch hinterfragen und ihre sozialen Verantwortlichkeiten ausweiten. Dies ist das erklärte Ziel eines engagierten und entschlossenen Teams, das sich mit Leidenschaft und Expertise der Aufgabe widmet.

Abschließend möchten wir Ihnen, unseren geschätzten Investoren und Partnern, für Ihr Vertrauen und Ihre Unterstützung danken. Gemeinsam können wir eine Zukunft gestalten, die durch nachhaltiges Wachstum und ethische Verantwortung geprägt ist.

Mit den besten Wünschen

Ihr Portfoliomanagement-Team der GS&P KAG

Im Juni 2026

Engagement-Report 2025

Die **GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.** (nachfolgend GS&P KAG) nimmt die treuhänderische Pflicht gegenüber ihren Anlegerinnen und Anlegern sehr ernst und handelt in deren alleinigem Interesse.

Unter Engagement verstehen wir neben der Stimmrechtsausübung bei Hauptversammlungen von Unternehmen, in denen die von uns verwalteten Investmentvermögen investiert sind, insbesondere Anstrengungen zur Verbesserung und/oder Vermeidung möglicher negativer Indikatoren oder Faktoren durch die (pro-)aktive Kontaktaufnahme zu den Verantwortlichen im Unternehmen.

Ziel der Engagement-Aktivitäten ist es, aktiv Einfluss auf Emittenten in Bezug auf die Verhinderung und Verringerung von nachteiligen Auswirkungen auf die Unternehmensentwicklung und unter ESG- und Nachhaltigkeitsaspekten dezidiert auf Nachhaltigkeitsfaktoren zu nehmen.

Ein integraler Bestandteil der aktiven und selektiven Investmentstrategie der GS&P KAG ist zudem die aktive Begleitung und Beobachtung der Portfoliogesellschaften. Wichtige Angelegenheiten der Portfoliogesellschaften sind solche in Bezug auf:

- **Strategie**
- **Finanzielle und nicht-finanzielle Leistung**
- **Risiko**
- **Kapitalstruktur**
- **Soziale und ökologische Auswirkungen**
- **Corporate Governance**

Die GS&P KAG überwacht die wichtigen Angelegenheiten der Portfoliogesellschaften eigenständig und unabhängig. Dies erfolgt u. a. durch die Analyse der Finanzberichterstattung der Unternehmen, die Verfolgung der Presseberichterstattung, die Teilnahme an Investorenpräsentationen oder durch regelmäßige persönliche Kontakte zu dem Unternehmensmanagement oder Investor Relations und bei Nachhaltigkeitsfaktoren mit Unterstützung bzw. auf Basis der Daten des anerkannten ESG-Daten-, Research- und Ratinganbieters ISS ESG.

Im Interesse ihrer Anleger fördert die GS&P KAG durch einen konstruktiven Dialog mit den Portfoliogesellschaften deren Werterhalt und -steigerung sowie Zukunftsfähigkeit. Ein elementares Ziel für die Artikel 8- und Artikel 9-Fonds ist es, den durch die Unternehmensbeteiligung gewonnenen Einfluss aktiv dafür zu nutzen, dass die Unternehmen ihrer nachhaltigkeitsbezogenen und sozialen Verantwortung gerecht werden. Um die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf die Unternehmensentwicklung und Nachhaltigkeitsfaktoren zu verringern beziehungsweise zu verhindern, sucht das Portfoliomanagement grundsätzlich (pro-)aktiv den direkten Dialog mit den Emittenten, in die investiert wird. Ziel ist es, aktiv Einfluss auf Emittenten (Unternehmen) in Bezug auf die Verhinderung und Verringerung von nachteiligen Auswirkungen zu nehmen.

Die Eskalationsstufen, die dem Portfoliomanagement bei Vorgängen, die durch das Auftreten von Kontroversen getriggert werden, zur Verfügung stehen, werden individuell an den Sachverhalt, mögliche einzelne Engagement-Aktivitäten und das Investitionsobjekt angepasst. Kontroversen können durch ISS ESG oder durch eigene

Recherchen offengelegt werden. Kontroversen, die nicht klar und zufriedenstellend aufgearbeitet werden können, haben einen Ausschluss des Unternehmens aus dem Anlageuniversum oder der Whitelist bzw. einen performanceschonenden Verkauf als Konsequenz.

Gezieltes Engagement

Im Folgenden stellen wir ausgewählte Beispiele für gezieltes Engagement durch die GS&P KAG dar. Jeweils rechts finden sich die Abkürzungen für die jeweiligen Fonds:

- **UmweltBank Fonds – Sustainable Europe (USE) (vormals GS&P Fonds – UmweltSpektrum Mix)**
- **UmweltBank Fonds – Social Future (USF)**
- **GS&P Fonds – Deutsche Aktien Total Return (DATR)**
- **GS&P Fonds – Family Business (FB)**

Signifikante Engagements fanden bei **ProCredit**, **Vonovia** sowie **Energiekontor** statt. Wir führten im Jahresverlauf zahlreiche Dialoge mit Unternehmensvorständen, Aufsichtsräten, Nachhaltigkeitsverantwortlichen und anderen Unternehmensvertretern.

ProCredit Holding

USE, USF, DATR

Die ProCredit Holding ist eine deutsche Impact-Bankengruppe mit Fokus auf Südost- und Osteuropa und zählt seit vielen Jahren zu den Kernpositionen unseres nachhaltigen Anlageuniversums. Auch im Berichtsjahr setzten wir den intensiven Dialog mit dem Management fort und begleiteten die strategische Weiterentwicklung des Unternehmens aus Nachhaltigkeits- und Governance-Perspektive.

Im Mittelpunkt unserer Gespräche stand insbesondere die Rolle der Bank als Finanzierer kleiner und mittlerer Unternehmen sowie ihr Beitrag zur nachhaltigen Transformation der Zielregionen. Hierzu diskutierten wir den weiteren Ausbau des grünen Kreditgeschäfts, die Finanzierung von Photovoltaik- und Wohnungsbauprojekten sowie den gesellschaftlichen Nutzen von Mikrofinanzierung. Darüber hinaus tauschten wir uns über das anhaltende Engagement der Gruppe in der Ukraine, den Einsatz von Garantien des Europäischen Investitionsfonds sowie die Auswirkungen regulatorischer Entwicklungen auf nachhaltige Finanzierungen aus.

Einen weiteren Schwerpunkt bildeten Governance-Themen. Wir adressierten die Auswirkungen steigender regulatorischer Anforderungen, die Optimierung der Kapitalstruktur einschließlich Hybridkapital und RWA-Steuerung sowie Fragen der Führungsnachfolge und der weiteren Entwicklung des Aufsichtsrats. Ebenso diskutierten wir den Erhalt der Unternehmenskultur im Zuge des Personalwachstums, ethische Standards im Kreditgeschäft sowie die langfristige strategische Positionierung der Bank. Positiv bewerten wir den konsequenten Ausbau des nachhaltigen Geschäftsmodells sowie die enge Verknüpfung von wirtschaftlichem Erfolg und gesellschaftlicher Wirkung.

Vonovia

USE, DATR

Mit Vonovia führten wir im Berichtsjahr mehrere vertiefende Gespräche zu den ökologischen und sozialen Herausforderungen der Wohnungswirtschaft. Im Mittelpunkt standen insbesondere die Dekarbonisierung des Immobilienbestands, die langfristige Klimastrategie sowie die Vereinbarkeit energetischer Modernisierungen mit sozialverträglichen Mietmodellen.

Im Rahmen unseres Engagements diskutierten wir die Umsetzung des Transformationsprogramms „Manage to Green“, den Ausbau von Photovoltaik- und Energiedienstleistungen sowie den Fortschritt auf dem Weg zum Net-

Zero-Ziel bis 2045. Besonderes Augenmerk legten wir auf die Verankerung von Nachhaltigkeitszielen in der Unternehmenssteuerung. Hierzu hinterfragten wir die Ausgestaltung des Sustainability Performance Index als Bestandteil der Vorstandsvergütung sowie die Einbindung von Klimazielen in die operative Steuerung.

Darüber hinaus thematisierten wir den Umgang mit Menschenrechtsrisiken, die Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung, die Materialitätsanalyse sowie die sozialverträgliche Umsetzung energetischer Sanierungen. Positiv bewerten wir den integrierten Nachhaltigkeitsansatz des Unternehmens, der ökologische und soziale Zielsetzungen zunehmend miteinander verbindet und transparent in die Unternehmensstrategie einbettet.

Energiekontor

USE, USF, DATR, FB

Mit Energiekontor standen wir auch im Berichtsjahr in einem regelmäßigen Austausch über die strategische Weiterentwicklung des Unternehmens sowie zentrale Nachhaltigkeits- und Governance-Themen. Im Fokus stand insbesondere die langfristige Ausrichtung des Geschäftsmodells, der Ausbau des Eigenbestandsportfolios sowie aktuelle Entwicklungen im Markt für erneuerbare Energien.

Einen Schwerpunkt bildeten Gespräche zur Projektentwicklung und Kapitalallokation. Hierbei diskutierten wir unter anderem die Eigenbestandsstrategie, den Einsatz von Stromabnahmeverträgen (Power Purchase Agreements), Genehmigungs- und Netzanschlussprozesse sowie den steigenden Zwischenfinanzierungsbedarf im Zuge des weiteren Unternehmenswachstums. Ebenso hinterfragten wir die Kapitalmarktkommunikation, die Prognosequalität sowie die Auswirkungen regulatorischer und infrastruktureller Rahmenbedingungen auf die langfristige Unternehmensentwicklung.

Aus Nachhaltigkeitsperspektive standen insbesondere die langfristige Dekarbonisierungswirkung der Projekte, der Ausbau erneuerbarer Stromerzeugung sowie eine wirtschaftlich disziplinierte Projektselektion im Vordergrund. Darüber hinaus adressierten wir Governance-Themen wie das Risikomanagement, die Mitarbeiterentwicklung sowie die Rolle der Familienstiftung als bedeutender Ankeraktionär. Wir begrüßen den konsequent langfristigen Fokus auf qualitativ hochwertige Projekte und die hohe Bedeutung einer nachhaltigen Energieinfrastruktur. Gleichzeitig werden wir das Unternehmen weiterhin dabei begleiten, Transparenz, Kapitalallokation und strategische Kommunikation gegenüber dem Kapitalmarkt weiterzuentwickeln.

Weitere explizite Engagement-Termine fanden u. a. mit **Koenig & Bauer, Medios, United Internet** und **Verbio** statt.

Aktuelle Informationen zu unserer Engagement-Politik sowie detaillierte Engagement-Berichte stehen auf unserer Website zur Verfügung: [Anlegerinformationen – Engagement](#)

UmweltBank Fonds – Sustainable Europe (zuvor: GS&P Fonds – UmweltSpektrum Mix)

Im Berichtsjahr 2025 fanden mehr als **124 Unternehmensgespräche (2024: 136)** mit Entscheidern der **im UmweltBank Fonds – Sustainable Europe** vertretenen bzw. für diesen relevanten Gesellschaften statt.

Die häufigsten Interaktionen erfolgten dabei mit **ABO Energy** (7x), **Elmos Semiconductor** (6x), **ProCredit** (6x) und **Pfisterer** (5x).

Eine aktive Stimmrechtsausübung fand an insgesamt **44 Hauptversammlungen (HV) (2024: 45, 2023: 45)** statt. Wir haben damit an **allen** uns technisch möglichen Abstimmungen teilgenommen. In Relation zum per Jahresende 2025 bestehenden Aktienportfolio entspricht dies einer portfoliogewichteten **Abstimmungsquote von 79 % (2024: 94 %, 2023: 87 %)**. Hier ist anzumerken, dass sich die HV-Saison typischerweise im ersten Halbjahr abspielt und im zweiten Halbjahr mehrere Abgänge sowie Neuzugänge im Portfolio stattfanden, weswegen eine vollständige Abstimmung in einem aktiven Anlageansatz bei Stichtagsbetrachtung nahezu unmöglich ist.

Im Folgenden geben wir einen transparenten Überblick über unsere Engagement-Aktivitäten:

1. Quartal 2025

Bei **AT&S** wurden Governance-Themen im Zusammenhang mit dem im Jahr 2024 kolportierten Einstieg der ÖBAG erörtert.

Mit **TeamViewer** sprachen wir über den Kundennutzen neuer Produkte im Zuge der jüngsten Übernahme von 1E.

Bei **United Internet** regten wir eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur an und gaben dem neuen CFO Feedback aus Investorensicht.

Bei **Befesa** standen die Regulierung von Stahlstaub in verschiedenen Ländern, Aspekte der Dekarbonisierung und die Effizienzfragen verschiedener Technologien im Mittelpunkt.

Mit **Vossloh** diskutierten wir die Integrationsfortschritte der Sateba-Übernahme sowie deren Auswirkungen auf das Nachhaltigkeitsprofil des Konzerns.

Bei **Verbio** hinterfragten wir aufgetretene Produktionsprobleme, Möglichkeiten zur Eindämmung von Betrugsfällen bei Biodieselimporten und CO₂-Einsparungsprojekten sowie neue technologische Entwicklungen.

Mit **Zumtobel** thematisierten wir neue Leuchtentechnologien, den Einsatz nachhaltiger Materialien sowie Recyclingaspekte.

Auch bei **Electrolux** standen Nachhaltigkeitsthemen im Fokus, insbesondere die Kreislaufwirtschaft, ESG-Vergütungssysteme sowie Unterschiede zwischen der schwedischen und deutschen Nachhaltigkeitsberichterstattung.

Bei **Sto** diskutierten wir den Stand des CSRD-Reportings und das regulatorische Umfeld in Deutschland.

Mit **Elmos** sprachen wir über aktuelle Designgewinne und die Effizienz neuer Sensorensysteme.

Mit **WashTec** wurden u. a. Entwicklungen im Bereich nachhaltiger Waschchemie thematisiert.

In wiederholten Treffen mit **Vonovia** wurden die Stabilität und Wachstumsaussichten des Geschäftsmodells unter den sich verändernden Rahmenbedingungen abgeklopft.

Außerhalb der Portfoliounternehmen sprachen wir ebenso mit zahlreichen Unternehmen:

Mit **Koenig & Bauer** nahmen wir an einer Corporate Governance Roadshow teil.

Mit **2G Energy** diskutierten wir neue Technologien im Bereich Großwärmepumpen und Demand-Response-Aggregaten.

Mit **EssilorLuxottica** besprachen wir technische Neuerungen im Hörhilfesegment sowie die Entwicklung im Bereich Myopie und die Rolle der Großaktionäre.

Bei **IP Group** ging es um die Zusammenarbeit mit Universitäten und die strategische Ausrichtung des Unternehmens.

Bei **RWS** standen die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten im Mittelpunkt, während uns **The Gym Group** ihre neue ESG-Strategie vorstellte.

Oxford Nanopore und **ITM Power** präsentierten ihre Technologie- und Effizienzvorteile gegenüber Wettbewerbern in der Sequenzierung bzw. Wasserstoffherstellung. Bei letzterem wurden darüber hinaus auch Bilanzierungspraktiken thematisiert.

2. Quartal 2025

Zu den besprochenen Schwerpunkten bei **ABO Energy** zählten die Umstellung auf IFRS und SAP, Investitionen in Infrastruktur wie Umspannwerke sowie strategische Anpassungen – insbesondere eine Verlagerung von Wasserstoff- hin zu Batterie- und Windlösungen. Auch politische Risiken in ausgewählten Zielregionen sowie regulatorische Entwicklungen rund um Green Bonds im Kontext der Kapitalmarktstrategie wurden diskutiert.

Im Austausch mit **PNE** thematisierten wir den Rückzug aus einzelnen Auslandsmärkten sowie strategische Überlegungen zur Asset-Haltung und zur Rolle hybrider Projekte bei der Netzstabilisierung.

Governance-Strukturen, ERP-gestützte Compliance-Prozesse und die soziale Dimension der Versorgungssicherheit standen im Mittelpunkt unseres Gesprächs mit **Medios**.

Bei **ProCredit** hinterfragten wir einen möglichen Kulturwandel ausgelöst durch einen umfassenden Personal- aufbau. Wir führten Diskussionen über Mikrofinanzierungsmodelle, Governance-Fragen im regulatorischen Kontext und zur Kapitalstruktur. Ergänzend ging es um Privatkundenstrategie, ethische Kreditvergabe und die Führungsnachfolge.

Mit **Pfisterer** erörterten wir den Ausbau eines neuen Innovationslabors, effizientere Produktionsanlagen sowie die Verknüpfung der Vorstandsvergütung mit ESG-Kriterien.

Geschlechterdiversität in den Unternehmensorganen, Vergütungsfragen sowie Forschung und Entwicklung waren zentrale Themen im Dialog mit **Elmos**.

Bei **Fresenius** lag der Fokus auf Beiträgen zur Kostensenkung im Gesundheitswesen – etwa durch Digitalisierung und den Einsatz von Biosimilars – sowie auf Versorgungsqualität in Kliniken und globale Lieferkettensicherheit.

Energieeffizienzstrategien im Rechenzentrumsbetrieb, Datenschutz und Cybersicherheit im Kontext digitaler Infrastruktur waren jeweils Gegenstand des Austauschs mit **United Internet** und **Ionos**.

Nachhaltigkeitsthemen rund um energieeffiziente Halbleitertechnologien, das China-Exposure sowie Effizienzpotenziale photonischer integrierter Schaltungen waren Teil des Gesprächs mit **AIXTRON**.

Im Fall von **EDP Renováveis** besprachen wir Risiken im Zusammenhang mit der US-Klimapolitik sowie Herausforderungen beim Netzanschluss und der Projekt-Hybridisierung.

Vonovia berichtete uns in einem **ausführlichen, intensiven Dialog** über Maßnahmen zur Integration von Nachhaltigkeitskriterien in das Vergütungssystem, zur Dekarbonisierung sowie zu sozialen Begleitmaßnahmen wie Härtefallmanagement und Mieterprogrammen. Menschenrechtsfragen, Investitionssteuerung und Transparenz in der Berichterstattung wurden dabei ebenfalls vertieft.

Außerhalb der Portfoliounternehmen sprachen wir ebenso mit zahlreichen Unternehmen: So diskutierten wir mit **Patrizia** über Governance-Fragen zur Führungsstruktur, dem Bonusmodell sowie über Segmentsteuerung und Transparenz zwischen IFRS- und HGB-Berichterstattung. Auch Co-Investment-Strukturen und geringe Fluktuation waren Thema.

Bei **2G Energy** ging es vertieft um gasbasierte Notstromlösungen für Rechenzentren, Demand-Response-Systeme und dezentrale Versorgungskonzepte. Darüber hinaus sprachen wir über Biogaslösungen zur Versorgungssicherheit, regulatorische Rahmenbedingungen sowie die Standardisierung und Skalierbarkeit energieeffizienter Technologien.

Mit **Stratec** erörterten wir verlängerte Innovationszyklen sowie ESG-relevante Aspekte wie die Fertigung in China, Cybersecurity, Kundenkonzentration und Eigentümerstruktur.

Howden Joinery hob insbesondere die hohe Mitarbeiterbindung und steuerlich vorteilhafte IP-Strukturen hervor.

Im Dialog mit **Oxford Instruments** standen Risiken im Chinageschäft, technologische Souveränität sowie der Schutz geistigen Eigentums im Mittelpunkt. Ergänzend sprachen wir über strategische Ausrichtungen im Bereich Forschung und Entwicklung.

Ein Austausch mit **adesso** widmete sich sozialen Aspekten der Mitarbeiterzufriedenheit.

Beim Börsenaspiranten **BrainLab** standen der gesellschaftliche Nutzen medizinischer Softwarelösungen, Investitionen in Forschung und Entwicklung sowie Governance-Fragen zu Kostenstruktur, Margen und Internationalisierung im Fokus.

Mit **Vestas** diskutierten wir Servicequalität und Garantiekosten als Nachhaltigkeitsindikatoren und kritisierten die mangelnde Transparenz bei Kosten und Margen.

Ein Gespräch mit **Porr** drehte sich um ESG-relevante Themen im Kontext großer Infrastrukturprojekte – darunter Tunnel- und Brückensanierungen sowie der Ausbau von Rechenzentren. Auch Aspekte der Ressourceneffizienz, Eigenkapitalstruktur und das Engagement in Wiederaufbauprojekten kamen zur Sprache.

3. Quartal 2025

Im Rahmen unserer ESG-Aktivitäten führten wir zahlreiche Gespräche mit unseren Portfoliounternehmen. Die Themen reichten von Dekarbonisierung und Energieeffizienz über soziale Verantwortung bis hin zu Governance-Strukturen und Kapitalmarkttransparenz.

Mit **Energiekontor** sprachen wir über Eigenbestandsstrategien, Zwischenfinanzierungsbedarf und Strombezugsverträge sowie über Herausforderungen bei Genehmigungen, Lieferketten und der Vermarktung von Windkraftprojekten.

Bei **Uzin Utz** standen Materialkosten, Zollthemen und Dekarbonisierungsziele im Fokus. Diskutiert und angeraten wurde insbesondere die Integration der Sustainable Development Goals (SDGs) in die Unternehmensstrategie.

Ein besonderes Engagement zeigten wir bei **Medios** durch unsere Teilnahme an einer Perception Study. Dabei gaben wir gezieltes Feedback zur Kapitalmarktwahrnehmung und formulierten Empfehlungen zu Governance, Transparenz- und Nachhaltigkeitsthemen.

Mit **Nordex** thematisierten wir Effizienzsteigerungen durch gezielte Projektselektion, Plattformstandardisierung und Risikoteilung entlang der Lieferkette.

Bei **Ionos** und **United Internet** standen Governance-Themen sowie Kapitalallokationsentscheidungen im Mittelpunkt, ergänzt durch übergeordnete Aspekte wie Netzunabhängigkeit und regulatorische Rahmenbedingungen.

Mit **Indus** führten wir Gespräche über Governance-Strukturen, Investitionsdisziplin und Resilienz des Geschäftsmodells vor dem Hintergrund wirtschaftlicher Unsicherheiten und Zollbelastungen.

In einem Pre-IPO-Meeting mit **Ottobock** diskutierten wir die soziale Dimension der technologischen Innovationen des Unternehmens. Neben dem Zugewinn an Lebensqualität durch die Nutzung von Prothesen wurde insbesondere der Einsatz von Exoskeletten hervorgehoben, die in zahlreichen Arbeitsfeldern mit hoher körperlicher Belastung zur Gesundheitsprävention beitragen.

Bei **Elmos** thematisierten wir ESG-Aspekte wie nachhaltige Lieferketten, Ressourceneffizienz durch Materialsubstitution (Gold → Kupfer) sowie die Stärkung von Transparenz und Prozessqualität durch die SAP-Umstellung.

Besonders hervorzuheben ist unser Engagement bei **Gerresheimer**. Das Gespräch stand im Zeichen von Governance- und Führungsfragen, einschließlich Feedbacks zum Management und Lob für die Bestellung eines neuen CFOs. Wir würdigten Fortschritte bei der Stärkung einer unabhängigen und transparenten Unternehmensführung, forderten aber einen kompletten Neuanfang durch den Austausch des langjährigen CEOs.

Mit **ProCredit** vertieften wir den Austausch über das Hausbanksystem in (Süd-)Osteuropa und über ethische Aspekte der Kreditvergabe.

Mit **Pfisterer** sprachen wir über das Wachstum im Bereich nachhaltiger Energieinfrastruktur, insbesondere in der Hochspannungsübertragung sowie über Governance-Fragen im Zusammenhang mit der Familienstruktur und Stiftungssicherung.

Bei einem Treffen mit **Fielmann** thematisierten wir die internationale Wachstumsstrategie mit Fokus auf Europa und die USA, den Ausbau der Audiologie als gesellschaftlich relevantes Segment sowie Investitionen in Digitalisierung und E-Commerce.

Mit **Steico** sprachen wir über Themen wie CO₂-Zertifikate und Biomasse, die strukturelle Umstellung der Produktion (z.B. Hartfaser-Ausstieg, neue Dämmstoffe) sowie die Resilienz der Lieferketten in Polen. Weitere Punkte betrafen die Energieversorgung und Marktveränderungen infolge der Insolvenz eines Wettbewerbers.

Bei **ABO Energy** ersuchten wir den direkten Dialog zur näheren Erörterung der jüngsten, wegweisenden Unternehmensmeldungen. Besprochen wurde der potenzielle Geschäftsmodell- und Rechtsformwechsel, mögliche Veränderungen im Aktionariat sowie Implikationen einer eventuellen Übernahme.

Mit **Vonovia** sprachen wir über die Dekarbonisierungsstrategie des Unternehmens sowie den Ausbau des Geschäfts in energie- und servicenahen Bereichen.

Auch *außerhalb* des Fondsportfolios führten wir ESG-orientierte Dialoge mit ausgewählten Unternehmen, um Markttrends und Unternehmensstrategien besser zu verstehen.

So fand ein Pilot Fishing mit dem Management eines **Börsenaspiranten** im Bereich Indexing, Marktdaten und ESG-Stewardship statt.

Mit **Basler** sprachen wir über technologische Vorteile ihrer Produkte, Lieferkettenrisiken im China-Geschäft und die strategische Differenzierung durch Softwareintegration.

Im Diskurs mit **Porr** standen die Bedeutung lokaler Wertschöpfung und Risikoausschlussstrategien (u. a. im Kontext der Ukraine) als Themen an.

Bei **Implenia** thematisierten wir die bemerkenswerte Governance-Unabhängigkeit des Unternehmens und diskutierten, wie Nachhaltigkeit durch Know-how-getriebene Prozesse und enge Partnerschaften in der Projektumsetzung gefördert werden kann.

Der Börsenaspirant **BrainLab** stellte seine strategische Weiterentwicklung im Gesundheitssektor vor. Der Kunden- bzw. Patientennutzen liegt im Zentrum des Geschäftsmodells.

Mit **Einhell** diskutierten wir Investitionen in technische Kompetenz, die Rückverlagerung der Produktion aus China, verlängerte Produktlebenszyklen und die Weiterentwicklung energieeffizienter Geräte.

Im Rahmen unserer **MEHRWERT-Reihe** fanden Podcasts mit **ProCredit**, **WashTec** und **Vossloh** statt.

Formelle Engagements führten wir mit **CompuGroup**, **Stora Enso** sowie **GN Store**, die unserem initialen Engagement mit **Vonovia** folgten.

4. Quartal 2025

Bei unserer Negativüberraschung **ABO Energy** standen insbesondere Governance- und Transparenzdefizite im Mittelpunkt, darunter Fragen zu Ad-hoc-Pflichten, Accounting-Praktiken sowie zum Interessenabgleich zwischen Gründerfamilie, Aktionären und Finanzierungspartnern. Die anhaltende Diskussion über die Restrukturierungsfähigkeit und den möglichen Kapitalbedarf infolge der Verwerfungen im Windenergiemarkt in Deutschland und weiteren Märkten wurde dabei intensiv geführt.

Wir führen sehr regelmäßig Gespräche mit dem Unternehmen selbst sowie mit Wettbewerbern, Analysten und weiteren relevanten Marktteilnehmern, um ein möglichst umfassendes und belastbares Bild der Situation zu erhalten. Unsere Forderung nach akutem Handlungsbedarf im operativen Management – insbesondere im Hinblick auf strukturelle Veränderungen und eine zwingend notwendige Professionalisierung – hat sich durch die jüngsten Entwicklungen nochmals deutlich verstärkt.

Mit **Pfisterer** adressierten wir das Wachstum in nachhaltiger Energieinfrastruktur (u. a. HVDC, OHL) sowie Governance-Aspekte der Familien- und Stiftungsstruktur.

Mit **Elmos** diskutierten wir geopolitische Lieferkettenrisiken (China), die internationale Standort- und Cash-Struktur sowie Effizienzgewinne entlang der Wertschöpfungskette als indirekten Nachhaltigkeitshebel.

Bei **Vonovia** wurden die Dekarbonisierungsstrategie („Manage to Green“), energetische Sanierung inklusive PV-Ausbau und Effizienzsteigerungen im Bestand besprochen.

Bei **ProCredit** adressierten wir regulatorische Kapitalanforderungen, Governance-Themen, die ethische Kreditvergabe sowie Risiken aus PV-Projektverzögerungen.

Mit **Verbio** und **Energiekontor** thematisierten wir Umsetzungs- und Infrastrukturrisiken der Energiewende sowie regulatorische Abhängigkeiten.

Weitere Gespräche – u. a. mit **Gerresheimer**, **Elekta**, **ConvaTec** und **Indus** – betrafen Governance-Themen, regulatorische Abhängigkeiten sowie die Priorisierung von Forschung & Entwicklung.

Auch *außerhalb* des Fondsportfolios führten wir ESG-orientierte Dialoge mit ausgewählten Unternehmen, um Markttrends und Unternehmensstrategien besser zu verstehen.

Mit **ALK-Abelló** und **Bonesupport** diskutierten wir die Bedeutung evidenzbasierter Therapien bei schweren Allergien bzw. zur Infektionsbehandlung sowie die Rolle von Schulungen, Erstattungssystemen und Produktionsqualität.

Embla Medical adressierten wir zur Versorgungsqualität im Patient-Care-Geschäft, zur Konsolidierung kleiner Anbieter sowie zu sozialen Fragen in Bezug auf neue Klinikstandorte, u. a. in der Ukraine.

Mit **Bergman & Beving** erörterten wir das dezentrale Führungsmodell und die disziplinierte M&A-Strategie.

Im Gespräch mit **Porrr** ging es um Risikomanagement, selektive Projektannahme und finanzielle Stabilität bei großvolumigen Infrastrukturprojekten.

Im Energiebereich diskutierten wir mit **2G Energy** und **Asta Energy** Beiträge zur Energiewende und Effizienz, darunter flexible KWK- und Wärmepumpenlösungen, ressourcenschonende Bestandsinvestitionen sowie Recyclingansätze.

Mit **Veolia** wurden die PFAS-Regulierung und der Umgang mit gefährlichen Abfällen besprochen.

Ergänzend führten wir mit **Patrizia** Gespräche zu Governance-Aspekten rund um ihre Beteiligungsstrukturen.

Im Rahmen unserer **MEHRWERT**-Reihe veröffentlichten wir Podcasts mit Unternehmenslenkern von **INIT**, **Amadeus Fire** und **Verbio**.

Vorstandsvergütung als zentrales Element unserer Engagement-Aktivitäten

Ein bedeutender Schwerpunkt unseres aktiven Engagements liegt in der Analyse und Bewertung der Vorstandsvergütungssysteme börsennotierter Unternehmen. Aus unserer Sicht ist die Vergütung des Managements nicht nur ein wesentliches Instrument der Unternehmenssteuerung, sondern auch ein klarer Indikator für Governance-Qualität und langfristige Ausrichtung.

Unsere Bewertung orientiert sich dabei an mehreren Grundprinzipien:

- **Klarheit:** Die Vergütungsstruktur sollte transparent und verständlich dargestellt sein. Der Leser eines Vergütungsberichts – insbesondere der institutionelle Investor – muss erkennen können, wie die Anreizsysteme funktionieren, auf welchen Kennzahlen sie basieren und wie sich fixe und variable Bestandteile zusammensetzen.
- **Angemessenheit:** Die Höhe der Vergütung muss in einem vernünftigen Verhältnis zur Unternehmensgröße, -performance und zur Peer Group stehen.
- **Verlässlichkeit und Konsistenz:** Eine verlässliche Umsetzung über mehrere Jahre hinweg ist für die Glaubwürdigkeit des Systems ebenso zentral wie ein klarer Bezug zur tatsächlichen Leistung.
- **Verantwortlichkeit:** Wir erwarten, dass Vergütungssysteme die langfristige Wertschöpfung und die nachhaltige Entwicklung des Unternehmens fördern – einschließlich klar verankerter ESG-Komponenten.

Besonderes Augenmerk legen wir darauf, dass ESG-Ziele nicht nur genannt, sondern in der variablen Vergütung auch konkret berücksichtigt werden – etwa durch klare Zieldefinitionen, messbare Kennzahlen und überprüfbare Ergebnisse. Der bloße Verweis auf ESG-Orientierung ohne verbindliche Integration reicht aus unserer Sicht nicht aus.

In Fällen, in denen wir gravierende Mängel hinsichtlich der Ausgestaltung oder Transparenz von Vergütungssystemen feststellen, machen wir von unserem Stimmrecht konsequent Gebrauch. So haben wir im Berichtszeitraum bei den Hauptversammlungen von **Bonduelle**, **Electrolux**, **Elmos**, **GN Store**, **Humana**, **PNE**, **Stora Enso**, **Tietoevry** und **Verbio** gegen die entsprechenden Tagesordnungspunkte zur Billigung des Vergütungssystems bzw. -berichts gestimmt. Ausschlaggebend waren insbesondere eine unzureichende Transparenz und Detaillierung der variablen Vergütung sowie eine fehlende oder nicht ausreichend verankerte Berücksichtigung von ESG-Zielen in den Vergütungssystemen.

Unser Abstimmungsverhalten ist dabei stets eingebettet in einen dialogorientierten Engagement-Ansatz. So suchen wir regelmäßig das direkte Gespräch mit dem Management, um vorab Klarheit über die Beweggründe und Gestaltungslogik der Vergütungssysteme zu erlangen. Dieser bilaterale Austausch ermöglicht es uns, unternehmensindividuelle Besonderheiten zu berücksichtigen und unser Abstimmungsverhalten nachvollziehbar und differenziert zu gestalten.

Weitere Governance-Schwerpunkte der Stimmrechtsausübung

Neben der Bewertung von Vergütungssystemen bildeten auch weitere Corporate-Governance-Themen einen Schwerpunkt unserer Stimmrechtsausübung.

So lehnten wir bei **CompuGroup** aufgrund von Governance-Bedenken im Zusammenhang mit der laufenden Übernahme und Restrukturierung einen Großteil der Beschlussvorschläge ab.

Bei **Gerresheimer** stimmten wir gegen die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, nachdem wesentliche Unternehmensziele wiederholt verfehlt worden waren.

Im Fall von **Verbio** votierten wir aus Governance-Gründen gegen die Entlastung des Aufsichtsrats und gegen den Vergütungspunkt, da es an Transparenz hinsichtlich der Vergütungsziele mangelte und der Aufsichtsrat weder die Anforderungen an Unabhängigkeit noch an Diversität erfüllte.

Bei **Energiekontor** enthielten wir uns bei der Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, um auf Verbesserungsbedarf in den Bereichen ESG-Berichterstattung, Diversität und internes Kontrollsystem hinzuweisen.

Darüber hinaus sprachen wir uns bei **Logitech** gegen die Wiederwahl des Abschlussprüfers aus, um die Bedeutung einer regelmäßigen Prüferrotation zu unterstreichen.

Auch bei **Electrolux**, **Lassila & Tikanoja** und **Novo Nordisk** berücksichtigten wir Aspekte der Abschlussprüferunabhängigkeit im Rahmen unserer Abstimmungsentscheidungen.

Hauptversammlungen

Zweck der Stimmrechtsausübung

Die Anteilseigner einer Aktiengesellschaft bzw. Societas Europae (SE) sind die eigentlichen Eigentümer eines Unternehmens. **Eigentum verpflichtet**. Es soll auch dem Wohle der Allgemeinheit dienen. Daraus ergeben sich also Rechte wie auch Pflichten. Die aus den von uns betreuten Vermögen erwachsenden Stimmrechte wollen wir daher in treuhänderischer Art und Weise wahrnehmen. Die entsprechende Stimmrechtsausübung gepaart mit dem Rede-, Frage- und Auskunftsrecht auf der Hauptversammlung stellt eines der wenigen und zugleich kräftigsten Rechte eines Aktionärs dar. Das Abstimmungsprinzip ist zwar kapitalistisch geprägt und geht zumeist mit der Ansammlung von Kapital einher, gleichzeitig ist es jedoch qua Definition in der Regel in höchstem Maße demokratisch: „**One share, one vote.**“

Eingangs wurde bereits von Wirkung gesprochen. **Der Wert einer erfolgreichen Strategie bemisst sich maßgeblich an eben jener Wirkung.**

Zwar gehört die GS&P KAG nicht zu den größten Kapitalsammelstellen, doch auch im Kleinen können wir Großes bewirken. Mit einem aktiven Anlageansatz bei teils signifikantem Anteilsbesitz bei klein- bis mittelgroßkapitalisierten Unternehmen können wir durch direkten Dialog und entsprechende HV-Abstimmung Einfluss auf die Entwicklung einer Gesellschaft nehmen. Unsere Stimme hat Gewicht - umso mehr in Anbetracht einer oftmals viel zu geringen Anwesenheitsquote des vertretenen Kapitals bei Hauptversammlungen. Hieraus ergibt sich ähnlich wie bei der Wahlbeteiligung bei politischen Wahlen eine Dringlichkeit, diese Rechte nicht ungenutzt verfallen zu lassen, sondern sie vielmehr im besten Interesse und im Sinne unserer Anleger einzusetzen.

Dies zu dokumentieren und zu kommunizieren, streben wir an. Mit diesem Engagement-Report wollen wir Transparenz über unsere (Mit-)Wirkung geben. So können Kommunikation und Dialog den vermeintlichen Widerspruch von Finanz- und Nachhaltigkeitszielen lösen und zum finanziellen Vorteil gestalten.

Leitlinien

Für die Stimmrechtsausübung berücksichtigen wir ein großes Spektrum an finanziellen und nicht-finanziellen Leistungsindikatoren, die von uns regelmäßig verfolgt und überwacht werden. Dabei beachten wir auch aktuelle Corporate Governance-Standards und werfen einen Blick auf ökologische und soziale Faktoren sowie Branchenstandards. Basierend darauf kommen wir zu Abstimmungsempfehlungen für die jeweiligen Portfoliounternehmen.

Grob lässt sich unser Augenmerk im Abstimmungsverhalten wie folgt einteilen:

- **Vorstand und Aufsichtsrat, Corporate Governance**
- **Vergütungsbericht und Anreizsysteme**
- **Wirtschaftsprüfer, Jahresabschluss und Gewinnverwendung**
- **Kapitalmaßnahmen**
- **Ökologische und soziale Faktoren**

Die jeweiligen Tagesordnungspunkte werden dabei einzeln begutachtet und eine Vielzahl an Faktoren zur Entscheidungsfindung einbezogen. Diese werden in einem gesonderten Dokument zur Stimmrechtsausübung beschrieben.

Stimmrechtsausübung mit Nachhaltigkeitsbezug

Insbesondere bei HV-Abstimmungen, die Portfolio-Unternehmen des **UmweltBank Fonds – Sustainable Europe (vormals: GS&P Fonds – UmweltSpektrum Mix)** betreffen, bewerten wir Abstimmungspunkte mit potenziellem Einfluss auf Nachhaltigkeitsaspekte hinsichtlich ihrer möglichen Auswirkung auf die ökologischen und sozialen Effekte und, wo möglich, auf potenziell positive oder negative konkrete SDG-Auswirkungen. Dabei richten wir unser Stimmverhalten in der Gesamtschau zu anderen Einflussfaktoren generell so aus, dass wir potenziell positiv wirkende Abstimmungspunkte unterstützen und negativ wirkende Punkte ablehnen.

Stimmrechtsausübung 2025

Im Jahr 2025 haben wir gemäß unserer in diesem Zeitraum gültigen Stimmrechtspolitik an **81 Hauptversammlungen (2024: 96, 2023: 96)** deutscher und westeuropäischer Unternehmen teilgenommen bzw. unsere Stimmrechte wahrgenommen. Ergänzend haben wir neben der regelmäßigen Teilnahme an Video-/Telefonkonferenzen im Rahmen der vierteljährlichen Berichterstattung der Emittenten **318 Unternehmensdialoge (2024: 378, 2023: 329)** geführt. Durch den regelmäßigen Kontakt mit den Entscheidern in den Portfoliounternehmen stellen wir sicher, dass die Unternehmensentwicklung im Einklang mit unseren Investitionsannahmen und -zielen steht. So können ungünstige Entwicklungen frühzeitig erkannt sowie positive bestärkt und vorangetrieben werden.

Votum - Hauptversammlungen 2025

NR.	HV-DATUM	GESELLSCHAFT	USE	ABSTIMMDATUM	KOMMENTARE
1	14.05.2025	1&1		10.05.2025	Alle JA, TOP 8 virtuelle HV NEIN
2	12.06.2025	2G Energy		11.06.2025	Alle JA
3	27.05.2025	ABO Energy	x	22.05.2025	TOP 3 und 4 Entlastung Vorstand und Aufsichtsrat NEIN, TOP 5 Entlastung nur auf Einzelbasis, TOP 8 Neuwahl Aufsichtsrat Enthaltung, TOP 9 und 10 Kapitalmaßnahmen NEIN
4	15.05.2025	AIXTRON	x	14.05.2025	TOP 7 Abschlussprüfer NEIN wegen fehlender Rotation, TOP 8 Virtuelle HV NEIN
5	27.06.2025	Allgeier		25.06.2025	Alle JA, außer TOP 7, 8 und 9 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele
6	25.04.2025	Arbonia		07.04.2025	Alle JA
7	21.05.2025	ASR Nederland	x	17.05.2025	Alle JA
8	03.07.2025	AT&S	x	30.06.2025	Alle JA
9	13.06.2025	Aumann		12.06.2025	Alle JA
10	16.05.2025	BioNTech	x	05.05.2025	Alle JA, Enthaltung bei Genehmigtem Kapital, Vergütung (fehlende ESG-Ziele) und Abschlussprüfer
11	04.12.2025	Bonduelle	x	19.11.2025	Alle JA, außer TOP 12 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele und TOP 17 Kapitalmaßnahmen Enthaltung
12	20.08.2025	Branicks		15.08.2025	TOP 5 Abschlussprüfer NEIN wegen fehlender Rotation, TOP 6 und 7 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele, fehlender Clawback-Regelung und unklarer Maximalvergütung
13	22.05.2025	Brenntag		19.05.2025	Alle JA, Virtuelle HV NEIN
14	26.02.2025	Ceconomy		11.02.2025	Alle JA, außer TOP 10 Virtuelle HV NEIN
15	01.08.2025	CompuGroup	x	01.08.2025	Alle NEIN bis auf TOP 6; Wahl Aufsichtsrat (Volgens) Enthaltung
16	18.07.2025	DEFAMA		17.07.2025	Alle JA
17	12.06.2025	Delignit		11.06.2025	Alle JA
18	06.03.2025	Demant	x	07.02.2025	Alle JA
19	16.05.2025	Dürr	x	14.05.2025	Alle JA, TOP 8 Virtuelle HV NEIN
20	11.06.2025	Ebro Foods		04.06.2025	Alle JA
21	03.04.2025	EDP Renováveis	x	11.03.2025	Alle JA

22	26.03.2025	Electrolux	x	11.03.2025	TOP 15 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele im STI, TOP 14 Abschlussprüfer (PwC) Enthaltung, Rest JA
23	04.09.2025	Elekta	x	26.08.2025	Alle JA
24	15.05.2025	Elmos	x	14.05.2025	TOP 3 und 4 (Entlastung Vorstand und Aufsichtsrat) Enthaltung wegen Defiziten bei ESG und Diversität, TOP 7 und 8 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele, Rest JA
25	02.07.2025	Energiekontor	x	25.06.2025	TOP 3 und 4 (Entlastung Vorstand und Aufsichtsrat) Enthaltung als Signal für Nachholbedarf bei ESG, Diversität, internen Kontrollen und Unabhängigkeit
26	28.05.2025	Evonik		21.05.2025	Alle JA
27	10.07.2025	Fielmann	x	30.06.2025	Alle JA
28	31.01.2025	Focusrite		26.01.2025	Alle JA
29	18.06.2025	Formycon		15.06.2025	TOP 2 und 3 Entlastung Vorstand/Aufsichtsrat NEIN, TOP 6 und 7 Vergütungsbericht/Vergütungssystem Vorstand und Aufsichtsrat NEIN, TOP 8 und 9 Erweiterung Aufsichtsrat NEIN, TOP 10 Options- und Wandschuldverschreibungen NEIN, TOP 4 JA
30	22.05.2025	Fresenius	x	19.05.2025	TOP 3 und 4 NEIN wegen Verstoßes gegen GS&P-Grundsätze verantwortungsvoller Corporate Governance und sozialer Verantwortung, TOP 10 Virtuelle HV NEIN
31	05.06.2025	Gerresheimer	x	03.06.2025	TOP 3 Entlastung Vorstand NEIN wegen wiederholt verfehlter Ziele, TOP 4 Aufsichtsrat NEIN wegen unzureichender Aufsicht, Rest JA
32	12.03.2025	GN Store Nord	x	04.03.2025	Entlastung Management NEIN wegen unzureichender operativer Entwicklung, Wiederwahl Enthaltung, Vergütung NEIN wegen fehlender Details
33	07.05.2025	Grenke		05.05.2025	Alle JA
34	23.06.2025	Hellenic Telecom	x	23.06.2025	Alle JA
35	27.05.2025	HomeToGo		17.05.2025	TOP 6 Vergütungsbericht NEIN wegen fehlender ESG-Ziele, Rest JA
36	06.05.2025	Humana	x	23.04.2025	Alle JA, TOP 16 NEIN wegen unklarer individueller Ziele und fehlender ESG-Vergütung
37	13.05.2025	Ionos	x	08.05.2025	Alle JA, TOP 8 Nachwahl Aufsichtsrat NEIN wegen einseitiger Stärkung der Mehrheitsaktionäre
38	04.09.2025	JET2		25.08.2025	Alle JA

39	07.05.2025	JOST Werke		06.05.2025	TOP 4 Entlastung Aufsichtsrat Enthaltung wegen unvollständiger Verankerung von ESG-Themen, TOP 8 Neuwahl Aufsichtsrat Enthaltung wegen ungenutztem Diversitätspotenzial
40	14.05.2025	K+S		12.05.2025	Alle JA, Gegenanträge Enthaltung
41	04.06.2025	Koenig & Bauer		20.05.2025	Alle JA, TOP 3 wurde im Rahmen der Corporate-Governance-Roadshow thematisiert, TOP 8 Virtuelle HV NEIN
42	08.05.2025	KSB		08.05.2025	Keine Tagesordnungspunkte für Vorzugsaktionäre
43	27.03.2025	Lassila & Tikanoja	x	11.03.2025	TOP 16 Abschlussprüfer (PwC) Enthaltung, TOP 19 Kapitalmaßnahmen Enthaltung, Rest JA
44	04.12.2025	Lassila & Tikanoja	x	23.10.2025	Alle JA
45	02.09.2025	Logitech	x	29.07.2025	Alle JA, außer TOP 13 Wiederwahl Abschlussprüfer NEIN wegen fehlender Rotation
46	27.05.2025	Medios	x	20.05.2025	Alle JA
47	20.03.2025	Metsä Board	x	07.02.2025	Alle JA
48	25.06.2025	MLP		23.06.2025	TOP 7 Vergütung NEIN wegen Widerspruchs zu den Grundsätzen nachhaltiger Vergütung, TOP 11 Virtuelle HV NEIN
49	23.07.2025	Mühlbauer		23.07.2025	Alle JA
50	25.06.2025	Nabaltec		23.06.2025	Alle JA
51	06.05.2025	Nordex	x	05.05.2025	Alle JA
52	27.03.2025	Novo Nordisk	x	11.03.2025	TOP 8.2 Kapitalmaßnahmen NEIN, Rest JA
53	14.11.2025	Novo Nordisk	x	06.11.2025	Alle JA
54	13.05.2025	PNE	x	12.05.2025	TOP 7 Vergütung NEIN wegen unzureichender Zieltransparenz und fehlender ESG-Ziele im STI, TOP 8 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele, TOP 13 Aktienrückkauf NEIN wegen fehlender Sicherungsmechanismen
55	04.06.2025	ProCredit	x	03.06.2025	Alle JA, Virtuelle HV NEIN
56	26.03.2025	Renewi	x	04.03.2025	JA zur Übernahme der Gesellschaft
57	10.09.2025	Richemont		25.08.2025	Alle JA
58	26.06.2025	Rocket Internet		25.06.2025	Alle NEIN
59	25.03.2025	Sartorius Stedim	x	04.03.2025	Alle JA
60	26.05.2025	Scherzer		24.05.2025	Entlastung Vorstand und Aufsichtsrat Enthaltung wegen fehlender ESG-Komponenten, Rest JA
61	22.05.2025	Serviceware		19.05.2025	Alle JA
62	21.05.2025	SGL Carbon		17.05.2025	TOP 8 Virtuelle HV NEIN, Rest JA

63	20.05.2025	Shell		17.05.2025	Alle JA
64	25.04.2025	Signify	x	07.04.2025	Alle JA
65	05.06.2025	Sixt		20.05.2025	Alle JA, TOP 8 Virtuelle HV NEIN
66	20.03.2025	Stora Enso	x	12.02.2025	Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele im STI und unzureichendem Detaillierungsgrad, Abschlussprüfer Enthaltung, Rest JA
67	07.05.2025	Talanx		06.05.2025	TOP 3 NEIN, TOP 4 Enthaltung wegen Klimastrategie/ESG.
68	28.05.2025	TeamViewer	x	20.05.2025	Alle JA, Virtuelle HV NEIN
69	25.03.2025	Tietoevry	x	11.03.2025	TOP 11 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele im STI, TOP 19 Kapitalmaßnahmen NEIN, Rest JA
70	10.07.2025	Ubisoft		01.07.2025	Alle JA, außer TOP 17 und 18 NEIN wegen Überboarding von Familienmitgliedern
71	16.05.2025	United Internet	x	14.05.2025	TOP 9 Virtuelle HV NEIN
72	05.12.2025	Verbio	x	19.11.2025	TOP 4 Aufsichtsrat NEIN wegen fehlender Unabhängigkeit und einer Frauenquote von 0 %, TOP 8 Vergütung NEIN wegen fehlender Zieltransparenz, TOP 9 Enthaltung, Rest JA
73	06.08.2025	VIB Vermögen		05.08.2025	NEIN zu Gewinnverwendung, Entlastung Vorstand, Entlastung Aufsichtsrat, Wahl Aufsichtsrat und Kapitalmaßnahmen; JA zum Sonderprüfer
74	24.01.2025	Vonovia	x	06.01.2025	Übernahme Deutsche Wohnen JA
75	28.05.2025	Vonovia	x	26.05.2025	Alle JA, Gegenantrag NEIN
76	13.05.2025	WashTec	x	08.05.2025	TOP 7 Wahl Aufsichtsrat NEIN wegen Überboarding, TOP 11 und 12 Enthaltung wegen offener Fragen hinsichtlich Transparenz und Anlegerschutz, TOP 14 und 15 Vergütung Aufsichtsrat NEIN wegen eines fehlendem LTIPs, TOP 16 Virtuelle HV NEIN
77	22.05.2025	Wüstenrot & Württembergische		19.05.2025	TOP 5 Vergütung 2024 Enthaltung wegen geringer Gewichtung von Nachhaltigkeit, TOP 6 neue Vergütung NEIN wegen reduzierter ESG-Ziele, TOP 7 Vergütung NEIN wegen fehlender ESG-Ziele
78	22.05.2025	Zalaris		17.05.2025	TOP 12 Vergütung NEIN wegen ausbaufähiger ESG-Zielsetzung, Rest JA
79	21.05.2025	ZEAL Network		19.05.2025	Alle JA
80	03.04.2025	Zehnder	x	24.03.2025	Alle JA
81	26.09.2025	Zumtobel	x	08.09.2025	Alle JA

Erweiterter Engagement-Report

Im Zuge der vertieften Zusammenarbeit zwischen der UmweltBank AG und der GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A. wurden zum 1. Januar 2025 zwei von drei der bestehenden aktiven Fonds der Bank unter dem gemeinsamen Dach „**UmweltBank Fonds**“ zusammengeführt. Der älteste von der UmweltBank AG initiierte Fonds – der GS&P Fonds - UmweltSpektrum Mix - zog mit Wirkung zum 15. Mai 2025 um. Dieser Schritt sorgt für eine klare Orientierung und intensiviert die erfolgreiche Zusammenarbeit mit der GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A. in der Fondsverwaltung und bei den regulatorisch immer anspruchsvolleren Nachhaltigkeitsthemen.

Einheitliche Struktur mit bewährter Qualität

Mit der Umstellung wird nicht nur ein einheitlicher Markenauftritt geschaffen, sondern auch die nachhaltige Vision der UmweltBank und ihrer Fondsprodukte stärker betont. Die bisherigen Fondsstrategien bleiben selbstverständlich unverändert, erhalten jedoch neue, zukunftsweisende Namen:

- **UmweltBank Fonds – Sustainable Europe** (vormals GS&P Fonds – UmweltSpektrum Mix)
- **UmweltBank Fonds – Green Future** (vormals UmweltSpektrum – Natur)
- **UmweltBank Fonds – Social Future** (vormals UmweltSpektrum – Mensch)

Um unseren Kunden, Anlegern und Investoren eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, haben wir uns daher entschlossen, auch die beiden neuen Fondsstrategien mit in diesen Engagement-Report aufzunehmen.

Auf den folgenden Seiten finden Sie daher einen Auszug aus dem Engagement-Report von **Aguja Capital GmbH**, dem Anlageberater für den **UmweltBank Fonds – Green Future** sowie eine Zusammenfassung der im Jahr 2025 erfolgten Stimmrechtsausübung für den **UmweltBank Fonds – Social Future**.

Auszug aus dem Engagement-Report der Aguja Capital GmbH

Unternehmensdialog und Stakeholder-Engagement

Unser Engagement umfasst neben der Stimmrechtsausübung bei Hauptversammlungen auch proaktive Maßnahmen zur Verbesserung oder Vermeidung potenzieller Risiken durch direkte Kommunikation mit Unternehmensverantwortlichen.

Unser Ziel ist es, einen aktiven Einfluss auf Emittenten auszuüben, um negative Auswirkungen auf die Unternehmensentwicklung zu minimieren, insbesondere unter Berücksichtigung von ESG- und Nachhaltigkeitsaspekten. Die aktive Begleitung und Überwachung der Portfoliogesellschaften ist integraler Bestandteil unserer Investmentstrategie.

Besondere Beachtung finden nachfolgende Kontroversen:

- Umweltverschmutzung
- Nachhaltigkeit in der Lieferkette
- Bekämpfung von Bestechung und Korruption
- Cybersecurity & Datenschutz
- Wirtschaftskriminalität
- Politische Skandale
- Gleichberechtigung und Diskriminierung

Zudem ist es für uns von entscheidender Bedeutung, die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) der Vereinten Nationen zu berücksichtigen. Diese Ziele bieten einen umfassenden Rahmen, um eine nachhaltige und gerechte Zukunft zu gestalten. Besonders wichtig sind für uns die umweltbezogenen SDGs, wie sauberes Wasser und Sanitärversorgung (SDG 6), bezahlbare und saubere Energie (SDG 7), nachhaltige Städte und Gemeinden (SDG 11), verantwortungsvolle Konsum- und Produktionsmuster (SDG 12), Maßnahmen zum Klimaschutz (SDG 13), Leben unter Wasser (SDG 14) und Leben an Land (SDG 15).

Indem wir in Unternehmen und Projekte investieren, die diese Ziele fördern, tragen wir nicht nur zur Erhaltung unserer Umwelt bei, sondern schaffen auch langfristigen Mehrwert für unsere Kunden. Nachhaltigkeit und verantwortungsbewusste Investitionen sind der Schlüssel zu einer stabilen und zukunftsfähigen Wirtschaft. Deshalb setzen wir uns dafür ein, dass unsere Investmentstrategien im Einklang mit den SDGs stehen und so einen positiven Einfluss auf die Gesellschaft und den Planeten ausüben.

A. Gezieltes Engagement

In der ersten Phase basierte das Engagement auf der Analyse speziell entwickelter Fragebögen zu spezifischen Themen und der Auswertung von Nachhaltigkeitsberichten, die im Folgenden erläutert werden. Das Ziel war es, potenzielle Schwachstellen im gesamten Portfolio systematisch zu identifizieren und Unternehmen auf deren Bedeutsamkeit für uns als Investoren hinzuweisen.

Offene Fragen zur Nachhaltigkeitsstrategie

Hier geht es um die Frage, ob eine Nachhaltigkeitsstrategie vorhanden ist bzw. im Begriff ist implementiert zu werden. Wie werden die CO₂-Emissionen vermindert. Zudem werden Ziele und Maßnahmen für Chancengleichheit und Vielfalt, gerechte Bezahlung (Gender Pay Gap), Vereinbarkeit von Familie und Beruf sowie Integration thematisiert.

Es wurde beleuchtet, ob das betreffende Unternehmen Strategien entwickelt, um die Nutzung oder Förderung erneuerbarer Energien zu fördern. Beispielsweise wurde explizit eine Strategie zur Förderung nachhaltiger Mobilität abgefragt.

Des Weiteren wurde das Vorhandensein einer Produktlebenszyklusstrategie oder Ressourceneffizienzstrategie des Unternehmens bewertet. Die Lieferkette wurde ebenfalls unter Nachhaltigkeitsaspekten bewertet, indem das Unternehmen aufgefordert wurde, seine Maßnahmen zu benennen. Schließlich wurde bewertet, ob das Unternehmen eine Strategie oder konkrete Maßnahmen zur Reduzierung klimarelevanter Emissionen hat und ob diese Strategie im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen steht.

Geschlossene Fragen zur Nachhaltigkeitsstrategie

Zunächst erkundigten wir uns nach den Plänen des Unternehmens, bis 2050 eine klimaneutrale Produktion zu erreichen, sowie nach einem konkreten Plan zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen. Wir wollten wissen, ob bei der Auswahl der Lieferanten deren Treibhausgasemissionen berücksichtigt werden und ob die Nichteinhaltung von Emissionszielen zu Sanktionen führt.

Ein weiterer Schwerpunkt lag auf der Gleichberechtigung gemäß SDG 5 und der Frage, ob Lieferanten auf Basis ihrer Gleichberechtigungsstrategien ausgewählt werden. Ebenso fragten wir nach der Umsetzung einer nachhaltigen Kreislaufwirtschaft gemäß SDG 12 und ob Lieferanten danach ausgewählt werden.

Wir interessierten uns für die Bereitschaft, zusätzliche Kosten von Lieferanten zu akzeptieren, die eine CO₂-Reduktionsstrategie nachweisen können. Weiterhin erkundigten wir uns nach Programmen zur Beschäftigung älterer Arbeitnehmer nach der Pensionierung sowie internen Nachwuchsprogrammen zur Bewältigung des demografischen Wandels und Fachkräftemangels.

Abschließend fragten wir nach einem Verhaltenskodex und ethischen Unternehmensstrategien sowie danach, ob ethische Überlegungen in Managemententscheidungen einfließen. Schließlich wollten wir wissen, ob das Unternehmen seine Lieferanten in Abhängigkeit vom politischen Rahmen im Lieferland und einem sich möglicherweise verschlechternden „gesamtpolitischen Klima“ diversifiziert.

Das Ziel war es, potenzielle Schwachstellen im gesamten Portfolio systematisch zu identifizieren. Durch die angewandte Methodik gelang es, eine Reihe dieser Schwachstellen zu erkennen und zu analysieren. Insbesondere die Reduktion von CO₂-Emissionen stellt Unternehmen vor erhebliche Herausforderungen.

B. Identifizierung über Datenplattform ISS

Die Verfügbarkeit von Unternehmensdaten zu Nachhaltigkeitsaspekten eröffnet eine zusätzliche Möglichkeit, Verbesserungspotenziale zu identifizieren. Die ISS-Datenplattform, bekannt als "Institutional Shareholder Services" (ISS), ist eine führende Plattform für Governance, Risikomanagement und nachhaltige Investitionen. Durch die Analyse der verfügbaren Daten konnten die schwächsten Unternehmen im Portfolio identifiziert werden.

Nach Auswahl der relevanten Unternehmen wurden deren Nachhaltigkeitsberichte auf problematische Aspekte hin analysiert, um Verbesserungspotenziale zu evaluieren. Nach Identifizierung der Problemstellung wurde der persönliche Dialog mit der entsprechenden Stelle im Unternehmen gesucht.

Engagement-Gespräche

Im Geschäftsjahr 2025 wurden zudem Engagement-Gespräche mit insgesamt 16 Unternehmen geführt. Mehrfacher Austausch erfolgte mit **Marlowe** (3x), **Journeo** (3x), **Sesa** (3x), **Optima Health** (2x) und **Humble** (2x).

Darüber hinaus fand jeweils ein Engagement-Gespräch mit **Zehnder**, **Clínica Baviera**, **CEWE**, **Howden Joinery**, **Elmos Semiconductor**, **Thermador**, **Valsoia**, **Sto**, **Amadeus Fire**, **Cegedim** sowie **SYS-DAT** statt.

Die Gesprächsinhalte konzentrierten sich auf die Themen Governance, Kapitalallokation und soziales Engagement:

Marlowe Governance

Im Rahmen des Engagements wurden Governance-Themen im Zusammenhang mit dem Großaktionär Lord Ashcroft sowie die Angemessenheit des Übernahmeangebots von Mitie für alle Aktionäre diskutiert.

Journeo Governance

Es wurden die Kapitalallokation und die jüngste Akquisition ausführlich erörtert. Darüber hinaus haben wir Governance-Grundsätze im Hinblick auf kapitaldisziplinierte Akquisitionen (nur wertsteigernde Zukäufe, Finanzierung primär aus vorhandener Liquidität oder moderater Verschuldung) sowie das Management-Alignment durch Aktienoptionsprogramme diskutiert. Zudem wurde nach den Gründen für den jüngsten Aktienverkauf des CFO nach Ausübung von Aktienoptionen gefragt.

Sesa Kapitalallokation

Im Fokus stand die strategische Bedeutung des Segments „Digital Green“ für die Unternehmensgruppe, dessen Fortführung wir ausdrücklich unterstützt haben. Zudem haben wir für eine Ausweitung der Aktienrückkäufe plädiert, um den Wert je Aktie vor dem Hintergrund der aus unserer Sicht attraktiven langfristigen Perspektiven zu steigern.

Optima Health Kapitalallokation

Diskutiert wurden die Akquisition eines Anbieters im Bereich psychische Gesundheit sowie die steigende Nachfrage in diesem Marktsegment. Darüber hinaus fand ein ausführlicher Austausch über wertschaffende Kapitalallokation durch attraktive Bolt-on-Akquisitionen im Vereinigten Königreich statt.

Clínica Baviera Soziales Engagement

Im Rahmen des Engagements wurden die sozialen Initiativen des Unternehmens erörtert. Dazu zählen die schnelle finanzielle Unterstützung der vom Hochwasser (DANA) betroffenen Mitarbeitenden der Klinik in Algemésí, der Aufbau einer Augenklinik in Afrika gemeinsam mit einer NGO, die Brillenspenden über die „Fundación Baviera Responsable“ sowie weitere soziale Projekte, unter anderem zur Unterstützung von Suppenküchen in Spanien.

1. Stakeholder-Dialoge und Stimmrechtsausübung 2025

Hauptversammlungen und Zweck der Stimmrechtsausübung

Die Anteilseigner einer Aktiengesellschaft sind die eigentlichen Eigentümer des Unternehmens und tragen sowohl Rechte als auch Pflichten. Als Treuhänder möchten wir die aus den von uns verwalteten Vermögen resultierenden Stimmrechte gewissenhaft ausüben, da sie eines der wichtigsten Rechte eines Aktionärs darstellen. Die wahre Messung des Erfolgs einer Strategie liegt nicht nur in ihren Zahlen, sondern vor allem in ihrer Fähigkeit, spürbare Veränderungen zu bewirken.

Durch einen aktiven Anlageansatz und signifikanten Anteilsbesitz bei kleinen bis mittelgroßen Unternehmen nehmen wir Einfluss auf ihre Entwicklung, insbesondere durch direkten Dialog und HV-Abstimmung.

Unsere Stimme hat Gewicht, insbesondere angesichts der oft niedrigen Anwesenheitsquote bei Hauptversammlungen. Daher ist es wichtig, diese Rechte im besten Interesse unserer Anleger zu nutzen.

Mit diesem Engagement-Report streben wir Transparenz über unsere Wirkung an. Kommunikation und Dialog können den scheinbaren Widerspruch zwischen finanziellen und Nachhaltigkeitszielen lösen und zum finanziellen Vorteil führen.

Leitlinien

Unsere Stimmrechtsausübung beruht auf einem breiten Spektrum von finanziellen und nicht-finanziellen Leistungsindikatoren, die regelmäßig von uns verfolgt und überwacht werden. Dabei orientieren wir uns an aktuellen Corporate Governance-Standards und berücksichtigen ökologische und soziale Faktoren sowie Branchenstandards. Auf dieser Grundlage entwickeln wir Abstimmungsempfehlungen für unsere Portfoliounternehmen.

Besonderes Augenmerk legen wir auf folgende Punkte:

- Qualität der Unternehmensführung und Unabhängigkeit der Kontrollgremien
- Transparenz und Angemessenheit von Vergütungsmodellen für Führungskräfte
- Verlässlichkeit der Finanzberichterstattung und Auswahl sowie Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer
- Struktur und Auswirkungen geplanter Kapitalmaßnahmen
- Integration von Klima- und Umweltrisiken in die Unternehmensstrategie
- Umgang mit sozialen Aspekten wie Arbeitsstandards, Vielfalt und Stakeholder-Interessen
- Aktionärsrechte und Schutz von Minderheitsanteilen
- Langfristige Innovations- und Investitionsstrategien im Hinblick auf Nachhaltigkeit

Stimmrechtsausübung

Im Jahr 2025 haben wir gemäß unserer aktuellen Stimmrechtspolitik an 37 Hauptversammlungen hauptsächlich von Unternehmen in Westeuropa und den USA teilgenommen und aktiv unsere Stimmrechte genutzt. Neben regelmäßigen Video- und Telefonkonferenzen im Rahmen der vierteljährlichen Emittenten-Berichterstattung führten wir 24 Unternehmensdialoge.

Dieser kontinuierliche Austausch mit den Entscheidungsträgern unserer Portfoliounternehmen stellt sicher, dass die Unternehmensentwicklung unseren Investitionsannahmen und -zielen entspricht. Um ungünstige Entwicklungen frühzeitig zu adressieren und positive Trends gezielt zu fördern, stimmen wir bei Abstimmungen regelmäßig mit Nein oder enthalten uns.

Prinzipiell haben wir abgelehnt, wenn Tagesordnungspunkte gegen unsere ESG-Richtlinien verstießen. Ebenso haben wir grundsätzlich gegen rein virtuelle Hauptversammlungen gestimmt, da diese die Aktionärsinteressen und Mitspracherechte einschränken.

Zudem haben wir Aufsichtsratsmitglieder nicht entlastet, wenn diese aus unserer Sicht ESG-Kriterien und Aktionärsinteressen nicht angemessen vertreten haben. Darüber hinaus haben wir gegen politische Spenden von Unternehmen gestimmt, da dies unseren ESG-Richtlinien widerspricht. Generell stehen wir Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrecht kritisch gegenüber und haben diese in den meisten Fällen ebenfalls abgelehnt.

Übersicht der HV-Abstimmungen 2025

NR.	HV-DATUM	GESELLSCHAFT	ABSTIMMDA-TUM	KOMMENTARE
1	16-Jan-2025	MICRON TECHNOLOGY, INC.	10-Jan-2025	Alle: JA
2	10-Apr-2025	CONVERGE TECHNOLOGY SOLUTIONS CORP.	[-]	Technisches Versäumnis
3	03-Jun-2025	TAIWAN SEMICONDUCTOR MFG. CO. LTD.	19-May-2025	Alle: JA
4	20-Feb-2025	MARLOWE PLC	07-Feb-2025	Alle: JA
5	28-Feb-2025	AGFA-GEVAERT NV	13-Feb-2025	TOP 1: JA TOP 2: Enthaltung
6	11-Mar-2025	AGFA-GEVAERT NV	25-Feb-2025	TOP 1, 3, 4, 7, 8, 9: JA TOP 6: NEIN (Variable Vergütung der Geschäftsführung) TOP 2, 5, 10: Enthaltung
7	20-Mar-2025	MEDIAN TECHNOLOGIES	14-Feb-2025	TOP 3, 5: JA TOP 1, 2, 4: Enthaltung
8	26-Mar-2025	RENEWI PLC	06-Mar-2025	Alle: JA
9	27-Mar-2025	LASSILA & TIKANOJA OYJ	18-Feb-2025	Alle: JA
10	07-Apr-2025	THERMADOR GROUPE SA	28-Mar-2025	TOP 1-17, 19-22, 24, 25: JA TOP 18, 23, 26-28: Enthaltung
11	24-Apr-2025	REJLERS AB	11-Apr-2025	TOP 1-13: JA TOP 14: NEIN (Genehmigung der Ausgabe von bis zu 10 Prozent des Aktienkapitals ohne Vorzugsrecht)
12	25-Apr-2025	SIGNIFY N.V.	01-Apr-2025	TOP 1-9, 11, 12: JA TOP 10: NEIN (Befugnisse des Vorstands zur (a) Ausgabe von Aktien oder zur Gewährung von Rechten zum Erwerb von Aktien sowie zur (b) Einschränkung oder Ausschluss des Bezugsrechts: Vorschlag zur Ermächtigung des Vorstands zur Einschränkung oder zum Ausschluss des Bezugsrechts)
13	28-Apr-2025	VALSOIA SPA	08-Apr-2025	Alle: JA
14	29-Apr-2025	NEDERMAN HOLDING AB	01-Apr-2025	Alle: JA
15	07-May-2025	ARISE AB	02-Apr-2025	TOP 1-9, 11-13: JA

				TOP 15: NEIN (Genehmigung der Ausgabe von bis zu 10 Prozent der ausgegebenen Aktien ohne Vorzugsrecht) TOP 10, 14: Enthaltung
16	08-May-2025	C-RAD AB	10-Apr-2025	TOP 1-29: JA TOP 30: Enthaltung
17	08-May-2025	OSRAM LICHT AG	02-Apr-2025	TOP 1, 17: JA TOP 18: NEIN (Billigung eines Vertrags über die Errichtung einer stillen Gesellschaft zwischen der OSRAM LICHT AG und der AMS-OSRAM AG als Teilgewinnabführungsvertrag) TOP 2-16: Enthaltung
18	09-May-2025	GREEN LANDSCAPING GROUP AB	03-Apr-2025	Alle: JA
19	13-May-2025	AGFA-GEVAERT NV	28-Apr-2025	Alle: JA
20	15-May-2025	AIXTRON SE	04-Apr-2025	TOP 1-8: JA TOP 9: Enthaltung
21	20-May-2025	GEORGIA CAPITAL PLC	28-Apr-2025	TOP 2-10: JA TOP 1: NEIN (Genehmigung von politischen Spenden und Ausgaben in Großbritannien) TOP 13: NEIN (Genehmigung der Ausgabe von Aktien ohne Vorzugsrecht) TOP 12, 14, 16: Enthaltung
22	20-May-2025	LUCECO PLC	22-Apr-2025	TOP 1-13: JA außer TOP 7: Enthaltung
23	21-May-2025	HUMBLE GROUP AB	28-Apr-2025	TOP 1-21, 23-25: JA TOP 22: Enthaltung
24	22-May-2025	LEGAL & GENERAL GROUP PLC	14-Apr-2025	TOP 1-17, 19-25: JA TOP 18: Enthaltung
25	22-May-2025	AMADEUS FIRE AG	16-Apr-2025	TOP 1-20, 22: JA TOP 21: Enthaltung
26	04-Jun-2025	CEWE STIFTUNG & CO. KGAA	28-Apr-2025	TOP 1, 2, 5-7: JA TOP 3: NEIN (Genehmigung der Entlastung des persönlich haftenden Gesellschafters Neumueller CEWE COLOR Stiftung für das Geschäftsjahr 2024) TOP 8: NEIN (Genehmigung von ausschließlich virtuell stattfindenden Hauptversammlungen bis 2028)

				TOP 4: Enthaltung
27	04-Jun-2025	PROCREDIT HOLDING AG	28-Apr-2025	TOP 1-6, 8, 9: JA TOP 7: NEIN (Genehmigung von ausschließlich virtuell stattfindenden Hauptversammlungen bis 2027)
28	04-Jun-2025	7C SOLARPARKEN AG	19-May-2025	Alle: JA
29	13-Jun-2025	CEGEDIM SA	03-Jun-2025	TOP 1-5, 10, 11, 15: JA TOP 6: NEIN (Verlängerung der Amtszeit von Frau Aude Labrune als Verwaltungsratsmitglied) TOP 7: NEIN (Verlängerung der Amtszeit von Herrn Laurent Labrune als Verwaltungsratsmitglied) TOP 8, 9, 12-14, 16-19: Enthaltung
30	17-Jun-2025	MEDIAN TECHNOLOGIES	06-Jun-2025	TOP 1-10, 14-23, 28: JA TOP 12: NEIN (Befugniserteilung an den Verwaltungsrat zum Erwerb eigener Aktien der Gesellschaft gemäß den Bestimmungen von Artikel L.22-10-62 des französischen Handelsgesetzbuches) TOP 13: NEIN (Befugniserteilung an den Verwaltungsrat zur Herabsetzung des Aktienkapitals durch Einziehung eigener Aktien gemäß den Bestimmungen von Artikel L.22-10-62 des französischen Handelsgesetzbuches) TOP 11, 24-27: Enthaltung
31	02-Jul-2025	ENERGIEKONTOR AG	06-Jun-2025	TOP 1-5, 7-13: JA TOP 6: Enthaltung
32	08-Jul-2025	FUNKWERK AG	23-Jun-2025	Alle: JA
33	18-Jul-2025	SIGNIFY N.V.	23-Jun-2025	Alle: JA
34	27-Aug-2025	SESA S.P.A.	11-Aug-2025	Alle: JA
35	01-Sep-2025	OPTIMA HEALTH PLC	11-Aug-2025	TOP 1-11: JA TOP 12: NEIN (...dass, falls der in der Einladung zu dieser Versammlung aufgeführte Beschluss 11 verabschiedet wird, der Vorstand gemäß § 570 des Gesellschaftsgesetzes von 2006 befugt wird, Eigenkapital-Wertpapiere (im Sinne von § 560 des genannten Gesetzes) gegen Barzahlung im Rahmen der durch den in der Einladung zu dieser Versammlung enthaltenen Beschluss 11 gewährten

				allgemeinen Befugnis zuzuteilen) TOP 13: Enthaltung
36	31-Oct-2025	MEDIAN TECHNOLOGIES	24-Oct-2025	TOP 1,12: JA TOP 2-11: Enthaltung
37	04-Dec-2025	MEDIAN TECHNOLOGIES	15-Oct-2025	Alle: JA

Stimmrechtsausübung – UmweltBank Fonds – Green Future (vormals UmweltSpektrum – Natur)

Im Jahr 2025 haben wir gemäß unserer aktuellen Stimmrechtspolitik an **37 Hauptversammlungen** von international tätigen Unternehmen – hauptsächlich in Westeuropa und den USA – teilgenommen und aktiv unsere Stimmrechte genutzt. In Relation zum per Jahresende 2025 bestehenden Aktienportfolio entspricht dies einer portfoliogewichteten **Abstimmungsquote von 82 % (2024: 71 %)**. Hier ist anzumerken, dass sich die HV-Saison typischerweise im ersten Halbjahr abspielt und im zweiten Halbjahr mehrere Abgänge sowie Neuzugänge im Portfolio stattfanden, weswegen eine vollständige Abstimmung in einem aktiven Anlageansatz bei Stichtagsbetrachtung nahezu unmöglich ist.

Der kontinuierliche Austausch mit den Entscheidungsträgern unserer Portfoliounternehmen stellt sicher, dass die Unternehmensentwicklung unseren Investitionsannahmen und -zielen entspricht. Durch frühzeitige Erkennung ungünstiger Entwicklungen und gezielte Förderung positiver Trends stimmen wir regelmäßig mit Nein oder enthalten uns.

Stimmrechtsausübung – UmweltBank Fonds – Social Future (vormals UmweltSpektrum – Mensch)

Eine Stimmrechtsausübung fand an insgesamt **elf Hauptversammlungen (2024: 66)** statt. In Relation zum per Jahresende 2025 bestehenden Aktienportfolio entspricht dies einer portfoliogewichteten Abstimmungsquote von **20 % (2024: 99 %)**.

Anders als im Vorjahr wurde die Stimmrechtsausübung nicht mehr durch die Empfehlungen eines unabhängigen Stimmrechtsberaters unterstützt, da dieser Service im Verhältnis zur Fondsgröße unverhältnismäßig teuer war. Die damit verbundene Umstellung unserer Prozesse führte in der für Hauptversammlungen besonders relevanten ersten Jahreshälfte zu einer geringeren Zahl an Abstimmungen als üblich. Darüber hinaus wägen wir seit 2025 noch stärker ab, bei welchen Hauptversammlungen und Tagesordnungspunkten eine Stimmrechtsausübung einen echten Mehrwert für unsere Anlegerinnen und Anleger bietet. Die Kosten einer Stimmrechtsausübung stehen insbesondere bei kleineren Beteiligungen häufig in keinem angemessenen Verhältnis zum potenziellen Nutzen für den Fonds. Durch diese fokussierte Vorgehensweise lassen sich die teilweise erheblichen Abstimmungskosten reduzieren und damit auch die Kostenquote auf Fondsebene senken. Unser Ziel ist dabei nicht eine möglichst hohe Abstimmungsquote, sondern eine möglichst wirkungsvolle Wahrnehmung unserer Aktionärsrechte. Deshalb konzentrieren wir unsere Ressourcen auf wesentliche Beteiligungen und Themen, bei denen wir einen tatsächlichen Beitrag leisten können. Zudem sind wir überzeugt, dass der kontinuierliche Dialog mit Management und Aufsichtsrat häufig wirkungsvoller ist als die reine Stimmabgabe auf der Hauptversammlung. Aufgrund laufender Zu- und Verkäufe im Portfolio ist eine vollständige Stimmrechtsausübung in einem aktiv gemanagten Fonds bei einer Stichtagsbetrachtung zudem kaum möglich.

Votum - Hauptversammlungen 2025

NR.	HV-DATUM	GESELLSCHAFT	ABSTIMM-DATUM	KOMMENTARE
1	21.05.2025	ASR Nederland	17.05.2025	Alle JA
2	16.05.2025	BioNTech	05.05.2025	Alle JA, Enthaltung bei Genehmigtem Kapital, Vergütung (fehlende ESG-Ziele) und Abschlussprüfer
3	01.08.2025	CompuGroup	01.08.2025	Alle NEIN bis auf TOP 6; Wahl Aufsichtsrat (Volkens) Enthaltung
4	02.07.2025	Energiekontor	25.06.2025	TOP 3 und 4 (Entlastung Vorstand und Aufsichtsrat) Enthaltung als Signal für Nachholbedarf bei ESG, Diversität, internen Kontrollen und Unabhängigkeit
5	05.06.2025	Gerresheimer	03.06.2025	TOP 3 Entlastung Vorstand NEIN wegen wiederholt verfehlter Ziele, TOP 4 Aufsichtsrat NEIN wegen unzureichender Aufsicht, Rest JA
6	23.06.2025	Hellenic Telecom	23.06.2025	Alle JA
7	13.05.2025	Ionos	08.05.2025	Alle JA, TOP 8 Nachwahl Aufsichtsrat NEIN wegen einseitiger Stärkung der Mehrheitsaktionäre
8	27.03.2025	Novo Nordisk	11.03.2025	TOP 8.2 Kapitalmaßnahmen NEIN, Rest JA
9	14.11.2025	Novo Nordisk	06.11.2025	Alle JA
10	04.06.2025	ProCredit	03.06.2025	Alle JA, Virtuelle HV NEIN
11	16.05.2025	United Internet	14.05.2025	TOP 9 Virtuelle HV NEIN

Im Folgenden geben wir einen transparenten Überblick über unsere Engagement-Aktivitäten:

1. Quartal 2025

In einem Termin mit **EssilorLuxottica** besprachen wir technische Neuerungen im Hörhilfe-Geschäft sowie die Entwicklung im Bereich Myopie und die Interessen der Großaktionäre.

Außerdem überzeugte **ConvaTec** erneut mit starken Wachstumszahlen und Margen am oberen Ende der eigenen Prognosen, die wir in einem Gespräch mit dem Management der Firma genauer diskutierten.

2. Quartal 2025

Bei **ProCredit** hinterfragten wir einen möglichen Kulturwandel ausgelöst durch einen umfassenden Personal-aufbau. Wir führten Diskussionen über Mikrofinanzierungsmodelle, Governance-Fragen im regulatorischen Kontext und zur Kapitalstruktur. Ergänzend ging es um Privatkundenstrategie, ethische Kreditvergabe und die Führungsnachfolge.

Mit **Pfisterer** erörterten wir den Ausbau eines neuen Innovationslabors, effizientere Produktionsanlagen sowie die Verknüpfung der Vorstandsvergütung mit ESG-Kriterien.

Energieeffizienzstrategien im Rechenzentrumsbetrieb, Datenschutz und Cybersicherheit im Kontext digitaler Infrastruktur waren jeweils Gegenstand des Austauschs mit **United Internet** und **Ionos**.

3. Quartal 2025

Bei **Uzin Utz** standen Materialkosten, Zollthemen und Dekarbonisierungsziele im Fokus. Diskutiert und an-geraten wurde insbesondere die Integration der Sustainable Development Goals (SDGs) in die Unternehmens-strategie.

Bei **Ionos** und **United Internet** standen Governance-Themen sowie Kapitalallokationsentscheidungen im Mit-telpunkt, ergänzt durch übergeordnete Aspekte wie Netzunabhängigkeit und regulatorische Rahmenbedingun-gen.

In einem Pre-IPO-Meeting mit **Ottobock** diskutierten wir die soziale Dimension der technologischen Innovatio-nen des Unternehmens. Neben dem Zugewinn an Lebensqualität durch die Nutzung von Prothesen wurde ins-besondere der Einsatz von Exoskeletten hervorgehoben, die in zahlreichen Arbeitsfeldern mit hoher körperli-cher Belastung zur Gesundheitsprävention beitragen.

Besonders hervorzuheben ist unser Engagement bei **Gerresheimer**. Das Gespräch stand im Zeichen von Governance- und Führungsfragen, einschließlich Feedbacks zum Management und Lob für die Bestellung eines neuen CFOs. Wir würdigten Fortschritte bei der Stärkung einer unabhängigen und transparenten Unterneh-mensführung, forderten aber einen kompletten Neuanfang durch den Austausch des langjährigen CEOs.

Mit **ProCredit** vertieften wir den Austausch über das Hausbanksystem in (Süd-)Osteuropa und über ethische Aspekte der Kreditvergabe.

Mit **Pfisterer** sprachen wir über das Wachstum im Bereich nachhaltiger Energieinfrastruktur, insbesondere in der Hochspannungsübertragung sowie über Governance-Fragen im Zusammenhang mit der Familienstruktur und Stiftungssicherung.

Im Diskurs mit **Porr** standen die Bedeutung lokaler Wertschöpfung und Risikoausschlussstrategien (u. a. im Kontext der Ukraine) als Themen an.

Auf der Hauptversammlung der **CompuGroup** stimmten wir aufgrund von Governance-Bedenken – auch im Zusammenhang mit der laufenden Übernahme und Restrukturierung – bei nahezu allen Tagesordnungspunkten mit *Nein*. Zudem führten wir ein formelles Engagement mit der Firma.

Im Rahmen unserer **MEHRWERT-Reihe** fand auch ein Podcast mit **ProCredit** statt.

4. Quartal 2025

In Gesprächen mit **Pfisterer** adressierten wir das Wachstum in nachhaltiger Energieinfrastruktur (u. a. HVDC, OHL) sowie Governance-Aspekte der Familien- und Stiftungsstruktur.

Bei **ProCredit** besprachen wir regulatorische Kapitalanforderungen, Governance-Themen, die ethische Kreditvergabe sowie Risiken aus PV-Projektverzögerungen.

Im Dialog mit **Energiekontor** thematisierten wir Umsetzungs- und Infrastrukturrisiken der Energiewende sowie regulatorische Abhängigkeiten.

Weitere Gespräche – u. a. mit **Gerresheimer** und **ConvaTec** – betrafen Governance-Themen, regulatorische Abhängigkeiten sowie die Priorisierung von Forschung & Entwicklung.

Im Gespräch mit **Porr** ging es um Risikomanagement, selektive Projektannahme und finanzielle Stabilität bei großvolumigen Infrastrukturprojekten.

Im Energiebereich diskutierten wir mit Börsenaspirant **Asta Energy** Beiträge zur Energiewende und Effizienz, ressourcenschonende Bestandsinvestitionen sowie Recyclingansätze.

Im Rahmen unserer **MEHRWERT-Reihe** veröffentlichten wir Podcasts mit Unternehmenslenkern von **INIT**, **Amadeus Fire** und **Verbio**.

Disclaimer

Der Inhalt dieses Engagement-Reports dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder eine persönliche Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A. übernimmt keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit oder Aktualität der in diesem Bericht enthaltenen Informationen.

Die in diesem Bericht dargestellten Wertentwicklungen und Einschätzungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung. Der Wert einer Anlage kann insbesondere bei ungünstiger wirtschaftlicher oder börslicher Entwicklung dauerhaft und deutlich unter den ursprünglichen Anlagebetrag fallen. Eine risikolose Veranlagung wird nicht garantiert.

Detaillierte produktspezifische Informationen, insbesondere zu Anlagezielen, Anlagegrundsätzen, Chancen, Risiken sowie zum Risikoprofil entnehmen Sie bitte dem jeweils gültigen Verkaufsprospekt, den Anlagebedingungen und dem Basisinformationsblatt (PRIIP). Diese Dokumente sind kostenlos in deutscher Sprache erhältlich auf www.gsp-kag.com und am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A., 7, Op Flohr, L-6726 Grevenmacher, Luxemburg), bei der Verwahrstelle (DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg) sowie bei allen Vertriebsstellen.

Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung rechtliche, steuerrechtliche und sonstige fachkundige Beratung einholen, da die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann.