

Aktuelle Entwicklungen zu “Say on Climate”-Beschlüssen

Dr. Ferdinand Fromholzer



20. März 2024

GIBSON DUNN

Privileged & Confidential. Not for further distribution.

Agenda

-
- 01** Überblick zur Entwicklung in Europa und Exkurs USA

 - 02** Erwartungen von Investoren und Stimmrechtsberatern

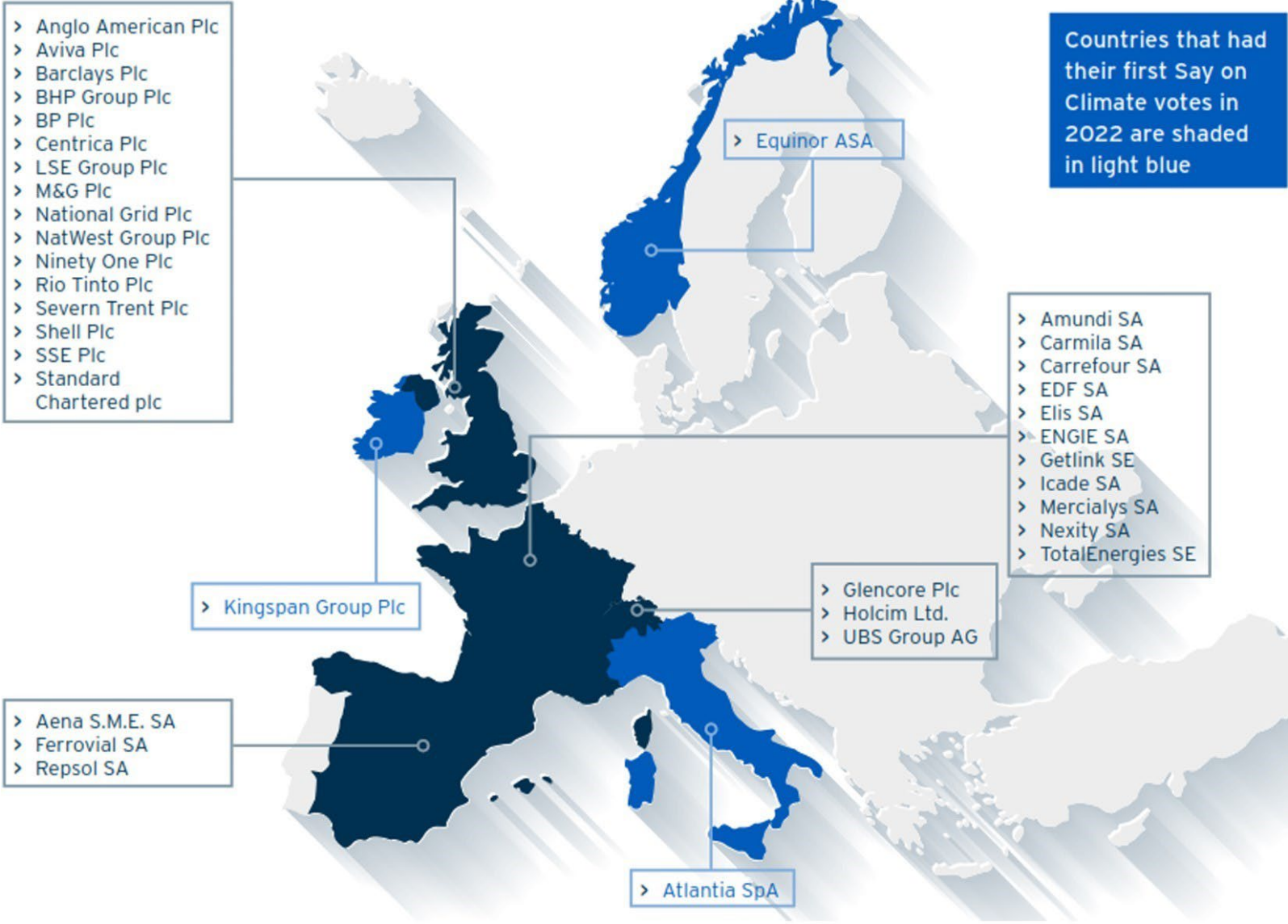
 - 03** EU Gesetzgebung am Horizont – CSRD und CSDDD

 - 04** Argumente im Diskurs

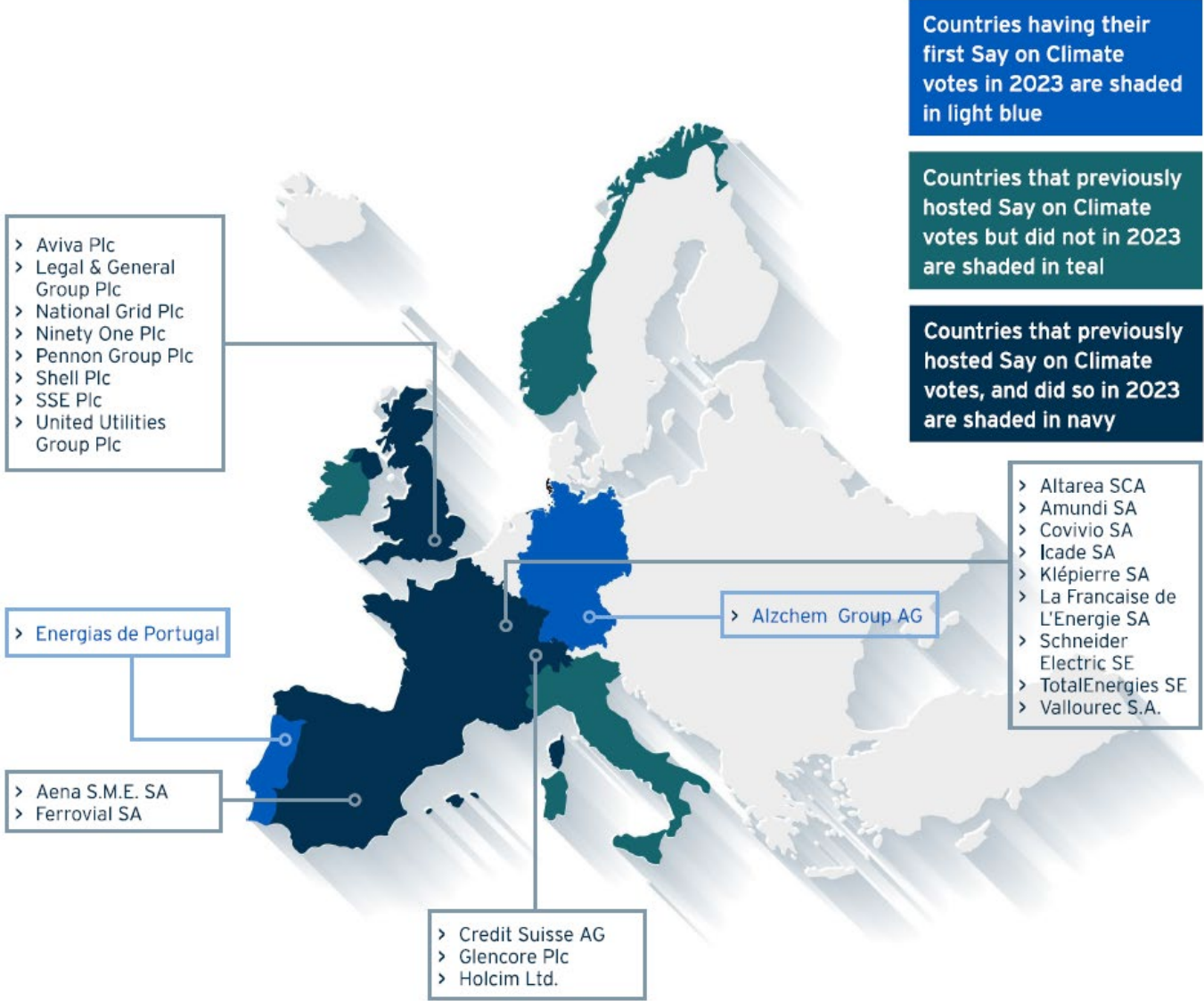
Überblick zur Entwicklung in Europa und Exkurs zu den USA

01

Board-proposed Climate Resolutions – HV-Saison 2022



Board-proposed Climate Resolutions – HV-Saison 2023



Climate Resolutions – HV-Saison 2023



France, Spain and UK lead on climate plan proposals, while Portugal saw first company put climate strategy to its shareholder base

Just 17 European companies put their climate plans to a vote in 2023, a drop from 36 the previous year, according to new research.



Say on Climate resolutions

AllianzGI has seen a significant decline in Say on Climate resolutions in 2023, having voted only on around 30 compared to roughly 50 in 2022. In Europe most Say on Climate resolutions are still tabled by companies in France and the UK, with Australia the most prominent country outside of Europe to do so.



Antje Stobbe, Head of Stewardship at AllianzGI, comments on the key takeaways this year stating, "We observed issues with how companies are dealing with low vote-turnouts on Say on Climate and with their responses to investor concerns more broadly. Additionally, amendments to company climate plans after they have been submitted to a shareholder vote is another emerging issue we have seen. We generally expect a company to be responsive to investor concerns and to state how they will be addressed. In 2023 we voted against directors if this was not the case."

Deutschland

Änderungsvorschlag VGR zum DCGK 2022

Vorschlag der VGR für eine zusätzliche Anregung A.10 im DCGK 2022

„Der Vorstand **solte** der Hauptversammlung seinen **Plan zum Umgang mit klimaschädlichen Emissionen und deren Reduzierung sowie einen Bericht zu dessen Umsetzung jedenfalls dann zur Billigung vorlegen**, wenn **Aktionäre, deren Anteile den 20. Teil des Grundkapitals** oder den **anteiligen Betrag von EUR 500.000 erreichen, dies verlangen**.“

Erwägungen:

„Der Kodex muss nicht so weit gehen, eine Befassung der Hauptversammlung mit der Klimastrategie des Unternehmens unabhängig von Wünschen der Aktionäre zu empfehlen. Im Hinblick auf die klar formulierten Wünsche und Erwartungen von Investoren und den mit überobligationsmäßigen Klimaschutzbemühungen des Unternehmens häufig verbundenen negativen Auswirkungen zumindest auf die kurzfristige Profitabilität bietet sich eine engere Abstimmung zwischen Verwaltung und Eigentümern in dieser Frage an. Dazu wäre eine Empfehlung oder zumindest Anregung derart hilfreich, dass Vorstand und Aufsichtsrat einem Wunsch von Aktionären zu einer solchen (unverbindlichen) Beschlussfassung der Hauptversammlung nachkommen sollten.

- Wurde von der Regierungskommission im Zuge der DCGK 2022 Änderungen **nicht aufgegriffen**

Frankreich

Gesetzes-Vorschlag zu “Say on Climate”

“*Industrie Verte*” – Amendment n°483 (“*Green Energy Bill*”)

Article L 22-10-10-1 du code de commerce*

- I. Bei Gesellschaften, deren Aktien zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen sind, **erstellt der Verwaltungsrat** (*conseil d'administration*) eine **Klima- und Nachhaltigkeitsstrategie**. Diese Strategie steht im Einklang mit dem Interesse der Gesellschaft, berücksichtigt die sozialen und ökologischen Herausforderungen ihrer Geschäftstätigkeit und fügt sich in ihre Geschäftsstrategie ein. [...]
- II. Die Klima- und Nachhaltigkeitsstrategie ist **Gegenstand eines Konsultativbeschlusses** (*résolution à titre consultatif*) und wird **alle drei Jahre** der **Hauptversammlung zur Zustimmung** [...] vorgelegt sowie bei jeder wesentlichen Änderung der Klima- und Nachhaltigkeitsstrategie. Der Verwaltungsrat berücksichtigt die Ergebnisse der Konsultativabstimmung.
- III. Der Verwaltungsrat erstellt **jährlich einen Bericht über die Umsetzung der gemäß I. festgelegten Klima- und Nachhaltigkeitsstrategie**. Dieser jährliche Bericht ist **Gegenstand eines Konsultativbeschlusses** und wird jedes Jahr der **Hauptversammlung** zur Zustimmung [...] vorgelegt. Der Vorstand berücksichtigt die Ergebnisse der Konsultativabstimmung. [...]

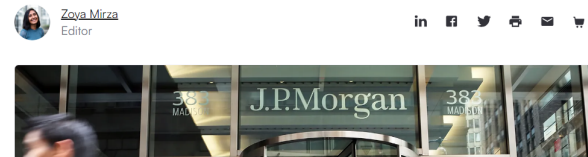
- Von *Assemblée Nationale* im Juli 2023 in 1. Lesung gegen Widerstand der Regierung beschlossen.
- Im Oktober 2023 vor Abstimmung im Senat zurückgezogen. Hauptargument: Keine weiteren Belastungen der Unternehmen vor dem Hintergrund der CSRD-Berichterstattung.

Exkurs USA – Rückläufige Unterstützung / System-Unterschiede

JPMorgan, State Street exit Climate Action 100+ coalition

BlackRock also revised its membership after the coalition announced its “phase 2” requirements that signatories enhance their corporate disclosure and implement climate transition plans.

Published Feb. 15, 2024



Vanguard

Despite increasing regulatory focus on climaterelated topics in the UK and Europe, we observed a decrease in the number of proposals related to climate and environmental matters; (...) primarily driven by a reduction in management-proposed Say on Climate proposals (24 in 2023, compared with 38 in 2022).

We continued to engage with companies that chose to seek shareholder input on climate transition plans to inform our case-by-case assessment of those proposals. Ultimately, we sought to understand if and how companies’ evolving climate disclosures provide meaningful information to shareholders for their assessment of material climate-related risks and opportunities.

(Vanguard Investment Stewardship 2023 Annual Report – Say on Climate)



BlackRock continues lowering support for environmental and social proposals

By Ross Kerber and Isla Binnie

August 23, 2023 4:38 PM GMT+2 · Updated 5 days ago



- Fokus auf **Aktionärs-Vorschlägen**
- Reines **Shareholder Value-Konzept** in den USA (versus Stakeholder Approach)
- **Politisches Klima** zu Nachhaltigkeit und Klima
- Aber: Neue **Climate Disclosure Rules** der **SEC**

ESG Proposals		2021	2022	2023
Shareholder Proposals	Anzahl	61	99	145
	davon erfolgreich	26.2%	16.5%	1.5%
Management Proposals	Anzahl	2	0	0
	davon erfolgreich	100%	-	-

Quelle: ISS Corporate Solutions, Inc. 2023

Erwartungen von Investoren und Stimmrechtsberatern

02

Erwartungen von Investoren

Von Skepsis bis zum aktivem Einfordern ambitionierter Zielvorgaben

STATE STREET GLOBAL ADVISORS

While we are generally supportive of the goals of “Say on Climate” proposals because we support effective climate-related disclosure, we currently do not endorse an annual advisory climate vote. We have reservations with the potential unintended consequences of such a vote, including insulating directors from accountability, distracting from existing frameworks, and straining investors’ limited proxy voting resources

(State Street Global Advisors – April 2023 Asset Stewardship: Guidance on Disclosure Expectations for Effective Climate Transition Plans)



“ [2021] we called on companies to propose a “Say on Climate” vote, this year [2022] we are laying out core requirements for LGIM to support a plan. [...] We expect all climate-transition plans to include [...]

- A public commitment to net zero by 2050;
- Disclosure of **short-term** (up to 2025), **medium-term** (2026-2035) and **long-term targets** covering **scope 1, 2** and **material scope 3 emissions**;
- Disclosure of current scope 1, 2 and material scope 3 emissions;
- Credible targets that are aligned to a 1.5°C trajectory. Gaining approval and verification by SBTi (or other external independent parties as they develop) can help demonstrate the credibility and accountability of plans. ¹



“As AllianzGI places high importance on companies’ climate transition strategies, the voting policy has been updated to increasingly hold **directors accountable** if a **company does not have a credible net-zero strategy in place**. Going forward, AllianzGI will base its decision on its proprietary Net-Zero Alignment Share Methodology which provides a **concrete means of comparing companies’ progress consistently across sectors and markets**.”

Allianz Global Investors on Voting Guidelines for 2024 on February 28, 2024 ¹

¹ LGIMblog: Say on climate: empowering shareholders to drive positive change (22 March 2022)

Investorenerwartungen - Wenn schon, denn schon...



- LGIM expects to see **comprehensive, certified net-zero emissions targets**, including disclosing a **transition plan with short- and medium-term targets**
- Companies must disclose the **actions and investments embedded in their plan to reach net-zero**
- LGIM expects each company to disclose whether its **executive remuneration is aligned with the company's (...) emission targets**

(LGIM Press Release: LGIM dials up its engagement on climate, as window to achieving 1.5 degrees rapidly closes, 15 June 2023)



Global Investors

- **Ambitious climate strategies with clear and credible targets and milestones across near- and long-term horizons** but with **evidence of their not compromising a company's medium or long-term operating and financial performance**

(Allianz Global Investors: Steward Ship Principles – Say on climate: Does it measure up, February 2023)

GIBSON DUNN



- **Credible targets and transition plan for reducing scopes 1, 2 and material scope 3 emissions**
- **Developed and coherent plan**

(Norges Bank Investment Management – Our Voting – First half 2023)



- **Comprehensive targets and figures**, scope and baseline scenarios (**targets should cover all the scopes**), a **precise agenda** (short-, medium- and long-term objectives) as well as **clear resources** to achieve their climate goals

Amundi – voting policy 2024

- Inclusion of **full scope 3 value chain emissions** (...) is necessary for understanding transition plans to **net zero 2050**.

Amundi 2023 – voting report: CenterPoint Energy, Inc. USA)



- **Commitment to net zero by 2050** or sooner
- **Clear and ambitious GHG reduction targets** (covering **scopes 1, 2 and material categories scope 3 emission**). These targets shall be in line with the goals of the Paris Agreement and supported by reliable science-based methodology

(DWS 2023 Active Ownership Report)

Stimmrechtsberater - Wenn schon, denn schon...



International 2024 Climate Proxy Voting Guidelines (Management Proposals)

Vote **case-by-case** on management proposals that request shareholders to approve the company's climate transition action plan¹⁶, taking into account the **completeness and rigor of the plan**. Information that will be considered where available includes the following:

- extent to which the company's climate related disclosures are in line with **TCFD** recommendations and meet other market standards;
- Disclosure of its operational and supply chain **GHG emissions (Scopes 1, 2, and 3)**;
- The **completeness and rigor of company's short-, medium-, and long-term targets** for reducing operational and
- supply chain GHG emissions (**Scopes 1, 2, and 3 if relevant**);
- Whether the company has sought and received **third-party approval that its targets are science-based**;
- Whether the company has made a commitment to be "**net zero**" for operational and supply chain emissions (**Scopes 1, 2, and 3**) by 2050;
- Whether the company discloses a commitment to report on the implementation of its plan in subsequent years;
- Whether the company's climate data has received third-party assurance;
- Disclosure of how the company's lobbying activities and its capital expenditures align with company strategy;
- Whether there are specific industry decarbonization challenges; and
- The company's related commitment, disclosure, and performance compared to its industry peers.

GIBSON DUNN



2024 Benchmark Policy Guidelines – ESG Related Issues Say on Climate/Management proposals:

[...] we look to the board to **provide information concerning the governance of the Say on Climate vote**. [...] companies should provide information concerning the board's role in **setting strategy in light of this vote, and how the board intends to interpret the vote results for the proposal**. [...] companies should be engaging with investors prior to and after the vote and will favorably view disclosure of information concerning these engagement efforts. In instances where **disclosure concerning the governance of the Say on Climate vote is not present**, Glass Lewis will either recommend that shareholders **abstain**, or, depending on the **quality of the plan presented**, will recommend that shareholders **vote against** the proposal.

[...] Glass Lewis will evaluate the **quality of the climate transition plans** presented by companies **on a case-by-case basis**. Because Say on Climate votes are relatively nascent, **best practices or the standardization of the proposals or underlying disclosures have not been developed**. [...] In this disclosure, it is important that companies clearly explain their goals, how their **greenhouse gas emissions (GHGs)** targets support achievement of broader goals (i.e. net zero emissions goals), and any foreseeable obstacles that could hinder their progress on these initiatives.

When **evaluating these proposals, we will take into account a variety of factors, including**: (i) the request of the resolution (e.g., whether companies are asking shareholders to approve its disclosure or its strategy); (ii) the board's role in overseeing the company's climate strategy; (iii) the company's industry and size; (iv) whether the company's GHG emissions targets and the disclosure of these targets appear reasonable in light of its operations and risk profile; and (iv) where the company is on its climate reporting journey (e.g., whether the company has been reporting and engaging with shareholders on climate risk for a number of years or if this is a relatively new initiative).

CSRD und CSDDD

Klima-Berichterstattung am Horizont

03

CSRD – Berichtspflichten: Grundsätze

CSRD Art 19a - Nachhaltigkeitsberichterstattung

- (1) [...] nehmen in den **Lagebericht** Angaben auf, die für das Verständnis der **Auswirkungen der Tätigkeiten des Unternehmens auf Nachhaltigkeitsaspekte** sowie das **Verständnis der Auswirkungen von Nachhaltigkeitsaspekten auf Geschäftsverlauf**, Geschäftsergebnis und Lage des Unternehmens erforderlich sind.
- (2) a) eine kurze **Beschreibung von Geschäftsmodell und Strategie des Unternehmens**, einschließlich Angaben
- iii) zu der Art und Weise, einschließlich Durchführungsmaßnahmen und zugehörigen Finanz- und Investitionsplänen, **wie das Unternehmen beabsichtigt sicherzustellen**, dass sein Geschäftsmodell und seine Strategie mit dem Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft und **der Begrenzung der Erderwärmung auf 1,5 °C im Einklang mit dem [...] Übereinkommen von Paris** [...] und dem in der Verordnung (EU) 2021/1119 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) verankerten **Ziel der Verwirklichung der Klimaneutralität bis 2050** vereinbar sind, und gegebenenfalls die **Exposition des Unternehmens gegenüber Aktivitäten mit Bezug zu Kohle, Öl und Gas**; [...]
- (f) eine Beschreibung [...]
- i) der **wichtigsten tatsächlichen oder potenziellen negativen Auswirkungen**, die mit der eigenen Geschäftstätigkeit des Unternehmens und mit seiner Wertschöpfungskette, einschließlich seiner Produkte und Dienstleistungen, seiner Geschäftsbeziehungen und seiner Lieferkette, verknüpft sind, der Maßnahmen zur Ermittlung und Überwachung dieser Auswirkungen, und anderer negativer Auswirkungen, die das Unternehmen gemäß anderen Anforderungen der Union für Unternehmen zur Durchführung eines Due-Diligence-Prozesses ermitteln muss;
- ii) jeglicher **Maßnahmen des Unternehmens zur Verhinderung, Minderung, Behebung oder Beendigung** tatsächlicher oder potenzieller negativer Auswirkungen und des Erfolgs dieser Maßnahmen;

CSRD – Berichtspflichten: Details

European Sustainability Reporting Standards (ESRS) - Beispiele

E1-1 / 14. Das Unternehmen hat seinen Übergangsplan für den Klimaschutz anzugeben.

*15. Ziel dieser Angabepflicht ist es, ein Verständnis der bisherigen, aktuellen und künftigen Klimaschutzbemühungen des Unternehmens zu vermitteln, um sicherzustellen, dass seine Strategie und sein **Geschäftsmodell** mit dem Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft und mit der Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1,5 °C gemäß dem Übereinkommen von Paris und mit dem Ziel, bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen, sowie gegebenenfalls mit der Exposition des Unternehmens gegenüber Aktivitäten in den Bereichen Kohle, Öl und Gas vereinbar sind.*

E1-5 / 10. Das Unternehmen hat Informationen über seinen Energieverbrauch und seinen Energiemix zur Verfügung zu stellen.

E1-6 / 19. Das Unternehmen hat Folgendes in Tonnen CO₂-Äquivalent anzugeben: a) seine Scope-1-THG-Bruttoemissionen, b) seine Scope-2-THG-Bruttoemissionen, c) seine Scope-3-THG-Bruttoemissionen und d) seine THG-Gesamtemissionen.

- CSRD legt die ESRS als verpflichtende Berichtsstandards fest
- Sofern ein **Klimatransformationsplan** vorhanden ist, **ist dieser offenzulegen**
- **Gilt erstmals für Geschäftsjahre ab dem 01.01.2024** (abhängig von der Größe der Gesellschaft),
Umsetzung bis zum 6. Juli 2024

CSDDD – Pflicht zur Erstellung eines Klimatransformationsplans

Art. 15 CSDDD (Vorschlag der EU-Kommission)

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die [...] **Unternehmen einen Plan verabschieden, um sicherzustellen**, dass das Geschäftsmodell und die Strategie des Unternehmens mit dem Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft und mit der Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1,5 °C **im Einklang mit dem Pariser Abkommens** vereinbar sind. [...]“

- CSDDD: **Pflicht zur Erstellung eines Klimatransformationsplans**
 - Insoweit Einigkeit zwischen Entwürfen von EU-Kommission, EU-Rat und EU-Parlament
- **Status Update**
 - Einigung der Mitgliedsstaaten (EU-Rat) am 15. März 2024
 - Abstimmung im EU-Parlament bis April 2024?
 - Anwendungsbereich nun Unternehmen mit 1000 Beschäftigten (statt 500) und einem Umsatz von mindestens 450 Mio. EUR (statt 150 Mio. EUR)
 - **Gilt möglicherweise erstmals schon für das Geschäftsjahr 2026?**
(Verabschiedung Sommer 2024, Umsetzungsfrist 2 Jahre (vgl. CSRD) ...?)

Argumente im Diskurs

04

Say on Climate: Wesentliche Argumente im Diskurs

CON

- Entspricht nicht der **Kompetenzordnung** des AktG
 - Geschäftsführung obliegt allein dem Vorstand
 - Aufsichtsrat berät Vorstand zu Strategiefragen
 - Gefahr der Flucht aus der Verantwortung (*“unintended consequences for board accountability”*)
 - Say on everything?
- **Überforderung** der Investoren und Aktionäre
- **Komplexität** des Themas – Klimastrategie kann nicht isoliert von der Unternehmensstrategie betrachtet werden (\neq Say on Pay)
- **Isolierung eines Nachhaltigkeitsaspektes** zu Lasten anderer ESG-Aspekte und Stakeholder-Interessen (z. B. „Social“ - Arbeitnehmerinteressen)
- Angriffspunkt für **Anti-ESG Activism**

PRO

- Klimastrategie **originäres Investoreninteresse** – lediglich implizite Abstimmung im Rahmen der Entlastung bzw. Aufsichtsratswahlen wird Bedeutung der Klimastrategie für Investoren nicht ausreichend gerecht
- **„Messbares“ Meinungsbild** der Aktionäre
- Vergleichbarkeit **Say on Pay**
- **Enthftung** von Vorstand und Aufsichtsrat
- **Public Relations** – Kampf gegen Klimawandel im Zentrum der öffentlichen Diskussion und Aufmerksamkeit

Herzlichen Dank!



Dr. Ferdinand Fromholzer

Gibson, Dunn & Crutcher LLP
Marstallstrasse 11
80539 Munich, Germany
Tel: +49 89 189 33 270
FFromholzer@gibsondunn.com

Attorney Advertising: These materials were prepared for general informational purposes only based on information available at the time of publication and are not intended as, do not constitute, and should not be relied upon as, legal advice or a legal opinion on any specific facts or circumstances. Gibson Dunn (and its affiliates, attorneys, and employees) shall not have any liability in connection with any use of these materials. The sharing of these materials does not establish an attorney-client relationship with the recipient and should not be relied upon as an alternative for advice from qualified counsel. Please note that facts and circumstances may vary, and prior results do not guarantee a similar outcome. © 2024 Gibson, Dunn & Crutcher LLP. All rights reserved. For contact and other information, please visit us at [gibsondunn.com](https://www.gibsondunn.com).