

Fit for Future? – Stiftungsportfolios neu denken:
Warum ESG der unterschätzte Faktor für
Risikominimierung und echte
Generationensicherung ist.

Kristina Wagner & Markus Ketterer, AssetForum Stiftungen in Königstein, 28. April 2026

Ihre Ansprechpartnerin | Kristina Wagner

Spezialistin für die nachhaltige Strukturierung von Stiftungsvermögen

- › Langjährige Erfahrung in der erfolgreichen Betreuung von Stiftungsvermögen
- › Beratung von Stiftungen bei Vermögensstrukturierung und Umsetzung über Spezialfonds
- › 15 Jahre Wealth Management Deutsche Bank – Fokus auf komplexe Portfolios und UHNW-/semiinstitutionelle Kunden
- › Diplom-Kulturwirtin | Zertifizierte Stiftungsberaterin | Certified Wealth Advisor



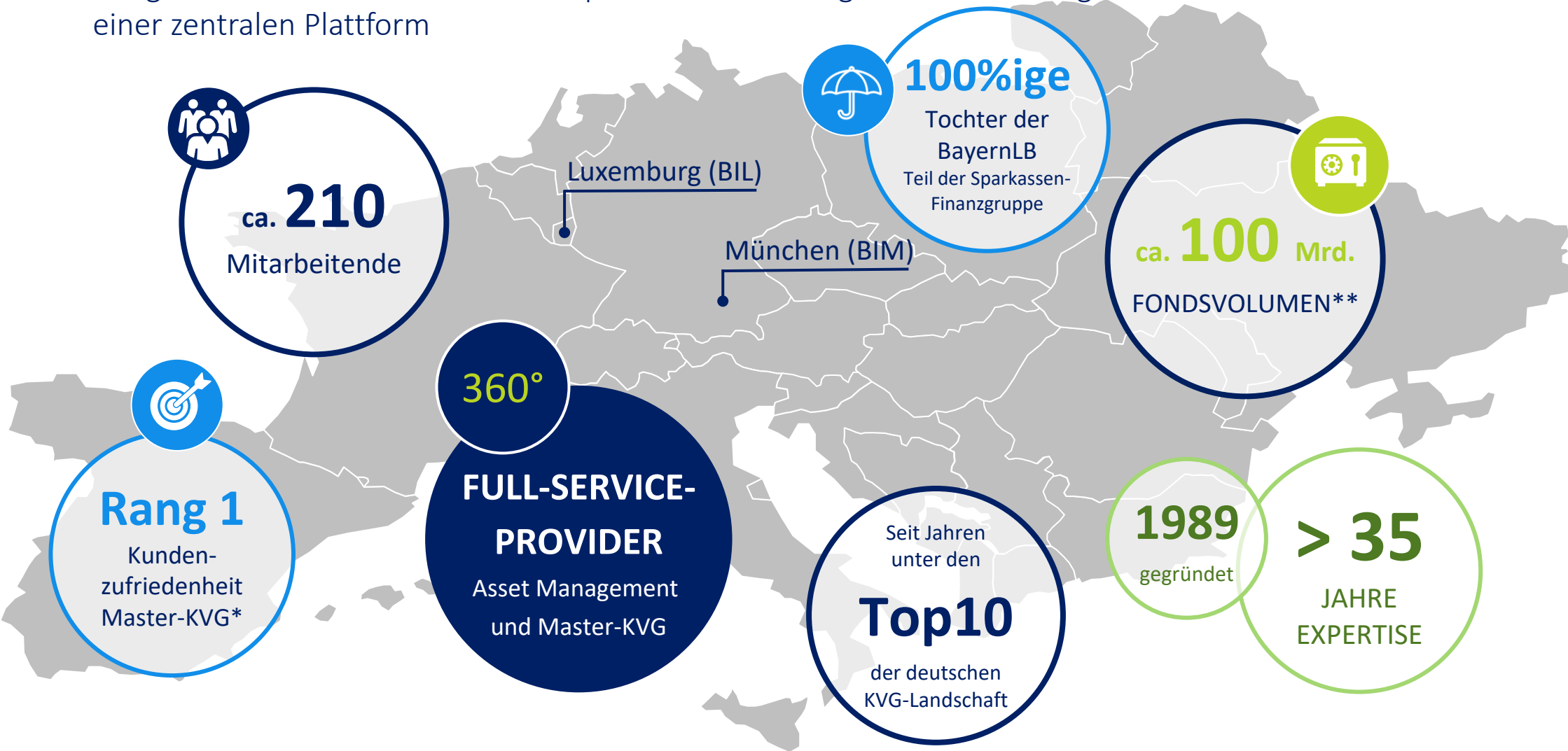
Kristina Wagner

Senior Sales Managerin
Stiftungen und Family Offices

+49 89 54 850-127
kristina.wagner@bayerninvest.de

Die BayernInvest-Gruppe | Auf einen Blick

Integriertes Servicemodell für eine optimale Verzahnung von Asset Management und Master-KVG auf einer zentralen Plattform



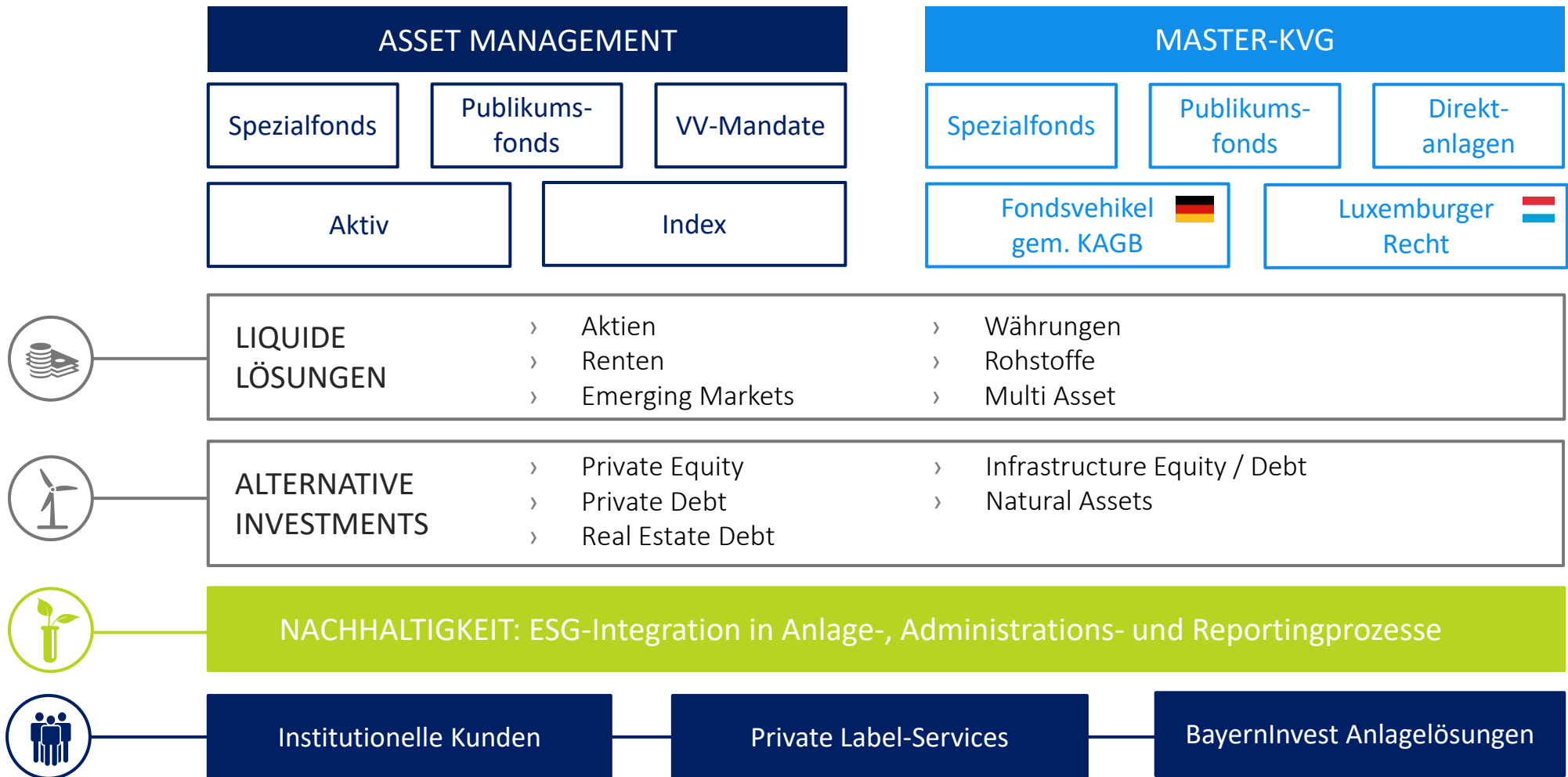
Quelle: BayernInvest; Stand: 31.03.2026

* Bei der TELOS - Zufriedenheits-Studie 2023 hat die BayernInvest Rang 1 beim Kriterium „Master-KVG“ erreicht.

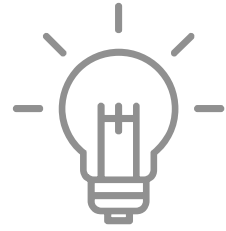
** Das Volumen enthält neben den KVG-Mandaten auch Mandate aus Luxembourg sowie aus den Bereichen Insourcing, Vermögensverwaltung und Eigenbestände

Die BayernInvest-Gruppe | Unser Leistungsspektrum

Integriertes Servicemodell für eine optimale Verzahnung von Asset Management und Master-KVG auf einer zentralen Plattform



Ausgangsthese:



ESG: Ein systematisch unterschätzter Risikofaktor?

Oder zentral für

⇒ Risikominimierung ?

⇒ echte Generationensicherung ?

Klassische Risikomodelle sind unvollständig!

Was klassische Modelle erfassen:

- › historische Daten
- › quantifizierbare Faktoren

Zinsrisiken

Kreditrisiken

Marktrisiken

Was ESG sichtbar macht:

E – Environmental

Transitionsrisiken, physische Klimarisiken

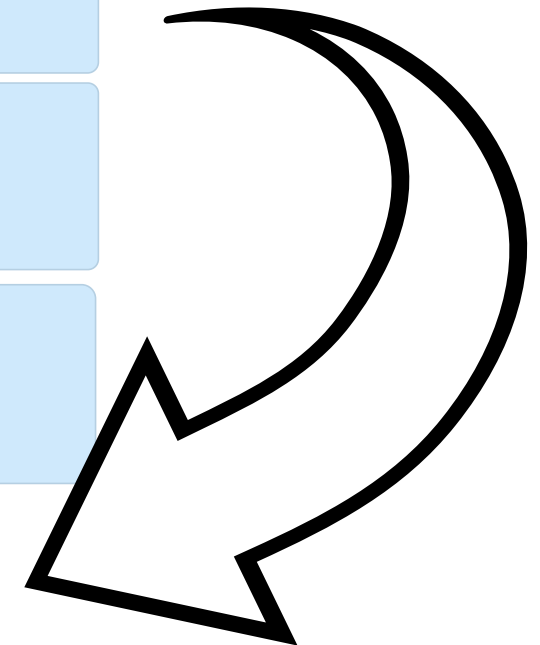
S – Social

Reputations-, Produktions- und Lieferkettenrisiken

G – Governance

Agency-, Kontroll- und Bilanzrisiken

ESG macht **bestehende** und **zukünftige Risiken** sichtbar



Quellen: ESMA (2024) Assessing portfolio exposures to climate physical risks | Mercer (2011) Climate Change Scenarios – Implications for Strategic Asset Allocation International Finance Corporation (IFC) / World Bank Group

Was sagt die Forschung?

1

Meta-Studie: Friede, Busch & Bassen (2015)

Kein negativer Zusammenhang zwischen ESG und finanzieller Performance

2

Carbon Risk: Bolton & Kacperczyk (2021)

Höhere CO₂-Emissionen → höhere erwartete Renditen = **Risikoprämie**

3

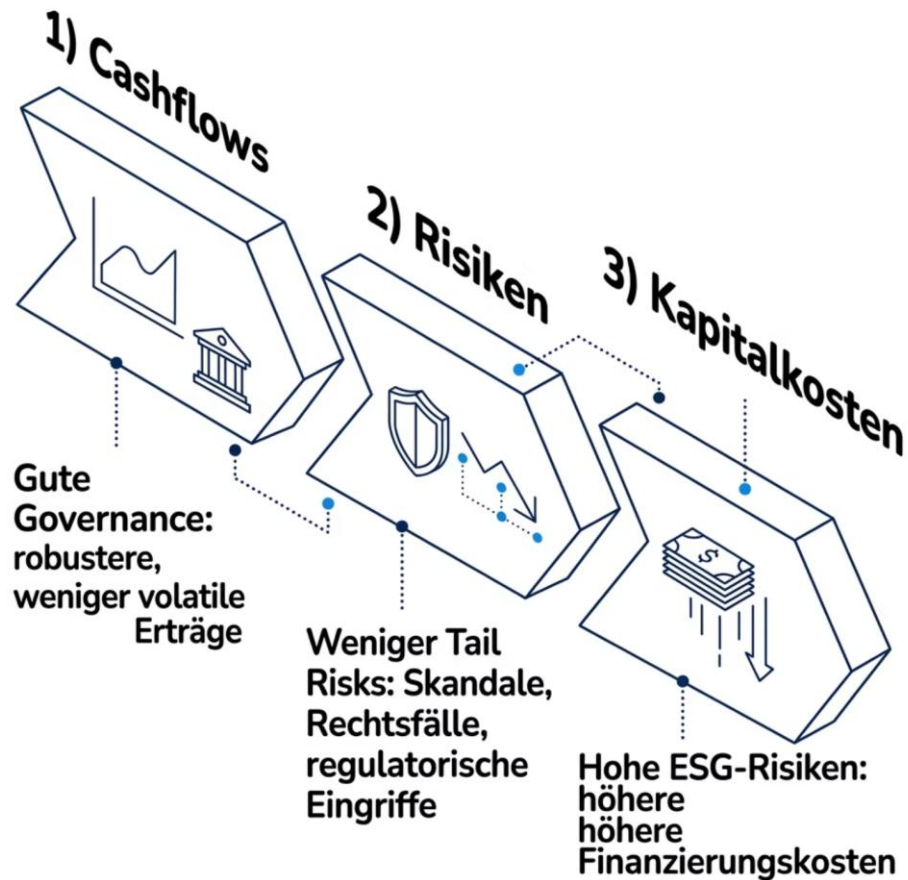
Downside Protection in Stressphasen

Hohe ESG-Werte mit **stabileren Performances und geringeren Drawdowns**



Quellen: Friede et al. (2015) ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. | Bolton & Kacperczyk (2021) Do Investors Care about Carbon Risk? | Malich, J. & Husi, A. (2024): MSCI ESG Ratings and Cost of Capital. | BlackRock Investment Institute (2025): Global Insights / Sustainability & Transition Investing Reports. | Hornuf, L. et al. (2024): Socially Responsible Investments: A Meta-Analysis.

Wie wirkt ESG ökonomisch?



Empirische Bestätigung

Unternehmen mit hohen ESG-Ratings haben häufig

- › geringere Kapitalkosten
- › stabilere Fundamentaldaten

ESG als Risikofilter

Quelle: Bolton & Kacperczyk (2021) Do Investors Care about Carbon Risk? | MSCI ESG Ratings and Cost of Capital.

Grenzen & Messproblem



Hohe Divergenz bei ESG-Ratings

Scope Divergence

→ unterschiedliche Themen werden gemessen

Measurement Divergence

→ gleiche Themen unterschiedlich gemessen

Weight Divergence

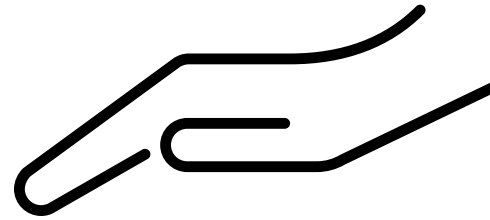
→ unterschiedliche Gewichtung.

Zentrale Erkenntnis

ESG-Risiken haben ein **Messproblem**, kein **Relevanzproblem**!

Quelle: European Securities and Markets Authority (ESMA) (2021): ESG Ratings: Status and Key Issues Ahead. | CFA Institute (2024): The Role and Rise of ESG Ratings. | CFA Institute (2024): How to Build a Better ESG Fund Classification System.

Warum wird ESG unterschätzt?



1

Mess- und Datenprobleme

2

Performancemessung zu kurzfristig

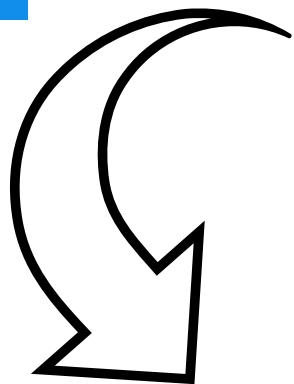
3

Ökonomisches Framing fehlt

Quellen: Friede, G., Busch, T. & Bassen, A. (2015): ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. | European Securities and Markets Authority (ESMA) (2021): ESG Ratings: Status and Key Issues Ahead. | Berg, F., Kölbel, J. F. & Rigobon, R. (2022): Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. | Bolton, P. & Kacperczyk, M. (2021): Do Investors Care about Carbon Risk? | Malich, J. & Husi, A. (2024): MSCI ESG Ratings and Cost of Capital.

Implikationen für die Portfolio-Konstruktion

ESG als Instrument zur
Beschränkung von Verlusten



Die Frage ist daher nicht mehr, ob ESG integriert wird – sondern wie konsequent?!

Markus Ketterer, CFA, CESGA

Sustainability Office

Markus Ketterer ist seit Februar 2024 Head of Sustainability Office der BayernInvest. Zuvor war er seit 2023 als ESG-Analyst bei der BayernInvest tätig. In seiner Funktion ist er u.a. verantwortlich für die Umsetzung ESG-bezogener, regulatorischer Anforderungen. Er leitet das interne ESG-Kompetenzcenter, im Rahmen dessen relevante Nachhaltigkeitsaspekte im Fondsmanagement diskutiert und entschieden werden.

Von 2020 bis 2023 arbeitete er als ESG-Analyst bei der Deka Investment in Frankfurt. Von 2017 bis 2020 war er im Bereich Economics & Policy bei PwC tätig.

Markus ist Mitglied der DVFA (Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management) und arbeitet im „Fachausschuss Impact“ der DVFA. Seit Oktober 2021 ist er Chartered Financial Analyst, seit Mai 2023 Certified Environment, Social and Governance Analyst.



Markus Ketterer

Head of Sustainability Office

+49 89 54 850-192

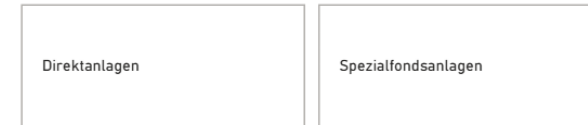
markus.ketterer@bayerninvest.de

Praxisbeispiel – Kennenlernen eines Portfolios

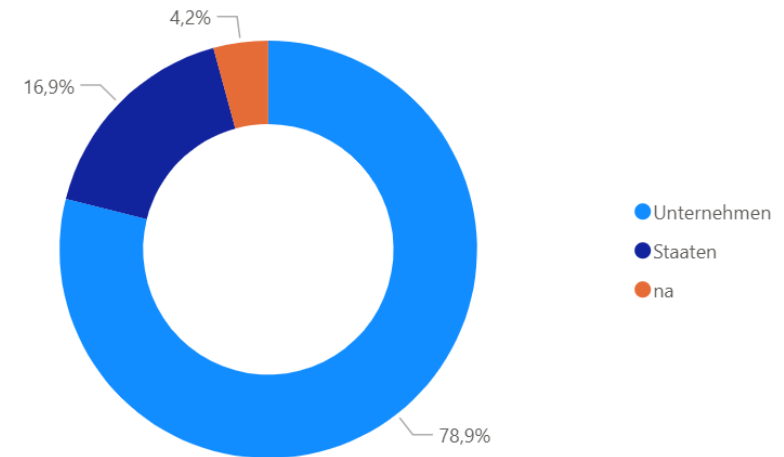
BayernInvest Nachhaltigkeitsanalyse Asset Allocation

Teilportfolio	ISSUER_NAME	Gewicht_%
Direktanlagen	NRW.BANK	10,3730
Direktanlagen	Landesbank Baden-Wuerttemberg	5,0560
Direktanlagen	Landesbank Hessen-Thuringen Girozentrale	4,2800
Direktanlagen	LfA Foerderbank Bayern	3,8640
Direktanlagen	Republique Francaise	3,2040
Direktanlagen		3,1480
Direktanlagen	Investitionsbank Berlin	2,2850
Direktanlagen	DekaBank Deutsche Girozentrale	1,8590
Direktanlagen	Land Hessen	1,7720
Direktanlagen	BPIFRANCE SA	1,7540
Direktanlagen	Land Niedersachsen	1,6810
Direktanlagen	Land Nordrhein-Westfalen	1,6240
Direktanlagen	BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.	1,5340
Direktanlagen	Xtrackers (IE) PLC - Xtrackers MSCI World UCITS ETF	1,5030
Direktanlagen	BayernInvest Renten Europa-Fonds I	1,4360
Direktanlagen	Bayerische Landesbank	1,3080
Spezialfondsanlagen		1,0920
Direktanlagen	Sparkasse Pforzheim Calw	1,0160
Direktanlagen	KfW	1,0030
Gesamt		100,0050

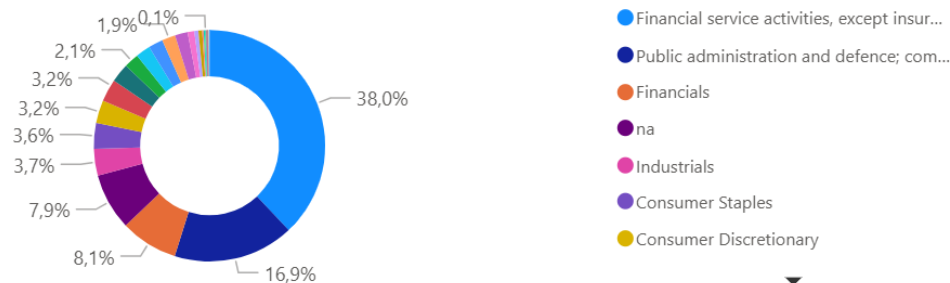
Teilportfolio



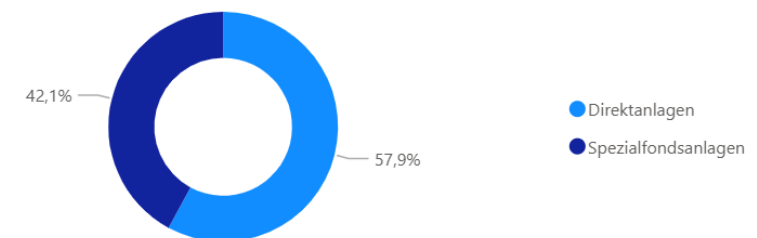
● Gewicht_% nach Assetklasse



Gewicht_% nach Sektor



Gewicht_% nach Teilportfolio



Sie möchten den Check noch einmal in Ruhe anschauen?
Dann besuchen Sie unsere Website – der Check im Video

Der BayernInvest ESG-Check

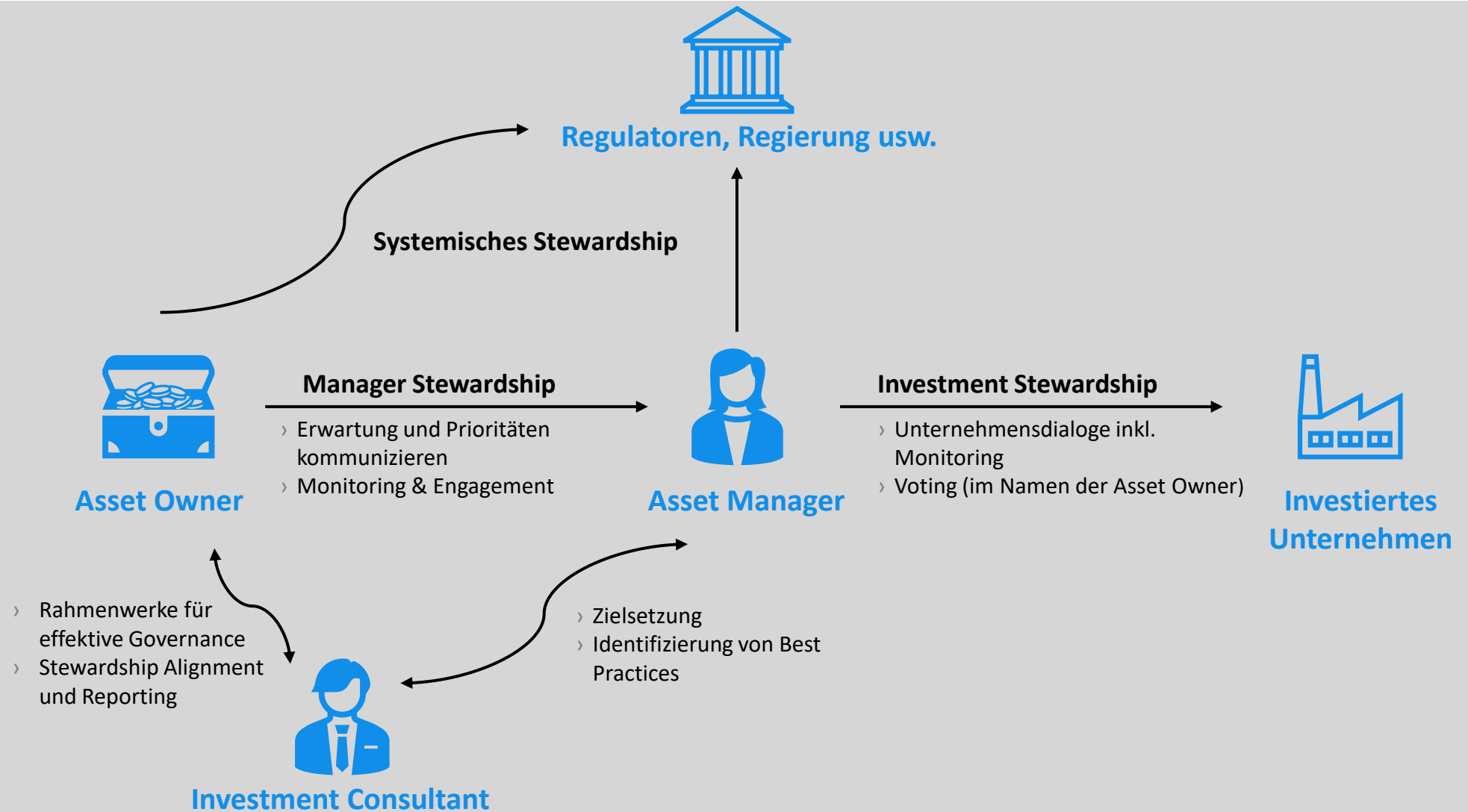
Ihre interaktive Nachhaltigkeitsanalyse



Scan me



Was ist Stewardship und wer „engaget“ wen? Ein beispielhafter Überblick



Quelle: in Anlehnung an James Moore: [Stewardship a time for real action not tick box reporting](#), Zugriff am 15. April 2026.

Unternehmensdialoge – lästige Pflicht oder Mehrwert?

Studien finden positive Effekte durch Engagement

	Reduktion Downside Risk	Rendite-Upside	Bessere ESG-Performance
Autoren	Hoepner et al., ESG shareholder engagement and downside risk, 2024	Dimson, Karakas und Li, Active Ownership, 2015	Barko, Cremers und Renneboog, Shareholder Engagement on Environmental, Social, and Governance Performance, 2021
Kernaussage	Erfolgreiches Engagement reduziert das Downside Risiko signifikant	Erfolgreiches Engagement erhöht die Rendite, sowie Governance- und operative Performance	Erfolgreiches Engagement verbessert das ESG-Rating und erhöht risiko-adjustierte Rendite
Details	Risikoreduktion wurde u.a. entlang der VaR-Kennzahl erhoben; Effekt besonders bei Umwelt-Engagements vorhanden; Nach Engagement gingen Umwelt-Vorfälle zurück	Wahrscheinlichkeit, Engagement-Ziel zu sein, steigt mit schlechter Governance & sozial-bewussten Investoren Engagement-Erfolg steigt mit Kapazität zur Umsetzung Kollaboratives Engagement erhöht Erfolgsrate	starke Effekte bei Unternehmen mit niedrigen initialen ESG-Score; Verbessertes ESG-Management reduziert operative, regulatorische und Reputationsrisiken
Methodik	Engagement-Daten eines institutionellen Investors wurden ausgewertet	Datenbank zu Engagements in USA (1999-2009) wurde ausgewertet	Datensatz eines Aktivistenfonds wurde genutzt; Engagements bei globalen Unternehmen

Update Engagement

Erkenntnisse aus den Erstgesprächen mit Emittenten



ESG-Themenschwerpunkte

Umwelt / Klimawandel

Bspw. Fokus auf Umweltkontroversen und die Einhaltung des Pariser Klimaabkommens



Soziales

Bspw. Fokus auf die Einhaltung von Menschenrechten, Arbeitsrechten, etc.



Governance / Unternehmensführung

Bspw. Fokus auf Kompetenzen / Geschlechterverteilung im Aufsichtsrat und Vorstand

Beispielhafte Engagements

Transparenz zum Thema Klimawandel

- › Verbesserung bei der Offenlegung der Erreichung Netto-Null Ziele
- › Verbesserte Offenlegung zu einzelnen Dekarbonisierungsmaßnahmen
- › Offenlegung – Verhältnis zu Capex und Klimazielen

Menschenrechte in der Lieferkette

- › Verbesserung bzgl. Offenlegung der Lieferanteninformationen bzgl. Risiken
- › Verbesserung von Abhilfemaßnahmen in Fällen von Zwangsarbeit
- › Offenlegung der Maßnahmen zur Identifizierung und Behebung von Rekrutierungsgebühren in der Lieferkette

Zusammensetzung und Effektivität des Boards

- › 50 % Board Unabhängigkeit
- › Veröffentlichung Skillmatrix Vorstand
- › Verbesserung zur Offenlegung der Vorstandssitzungen und Evaluierung

BayernInvest | Stewardship-Reporting

Teil 1 – Engagements

Engagement-Prozess
Ablauf, Struktur und beteiligte Stakeholder

Engagement-Philosophie
Motivation und Schwerpunkte des Engagement-Ansatzes

Engagement-Cases
Übersicht über Engagement-Anzahl und geographische Schwerpunkte



ENGAGEMENT PHILOSOPHIE

Bei investierten oder beteiligten Unternehmen erfolgt die Mitwirkungs-politik zu materiellen ESG-Aspekten sowohl über die Ausübung der Stimmrechte ("Voting") als auch über den Dialog mit Unternehmen ("Engagement") auf Ebene des Konzerns Versicherungskammer. Bei der Umsetzung arbeitet die Versicherungskammer mit externen Kapitalverwaltungs- und Dienstleistungs- gesellschaften zusammen. Mit ihnen stimmt sich der Konzern regelmäßig zu deren übergeordneten Strategien in Bezug auf ESG ab und adressiert relevante Aspekte und Entwicklungen. In diesem Zuge werden auch wichtige nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen ausgewähl- ter Emittenten adressiert. schäftsjahr kreter Eng sowohl Kl onsziele für fossile Bren Arbeitsnor ten Unter sätze [PAI Im Bericht der Mitwir Eskalations terten od wenn bei keitsauswir richtszeiträ zustellen w

STEWARDSHIP REPORT 2025

ENGAGEMENT PROZESS

Versicherungskammer Bayern lässt seine S BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft m Engagement Aktivitäten von IVOX Glass bereitgestellten Ergebnisse werden von der Versicherungskammer Bayern zugeordnet und diese in dem vorliegenden Report auf.

Bayern Invest
Gemeinsame Durchführung der in Der Report umfasst erfolgreiche und ges sowie die ergriffenen Eskal

Stewardship

GLASS
Autarke Durchführung von Der Report wird um weitere Aktivitäten zu

STEWARDSHIP REPORT 2025

ENGAGEMENT AKTIVITÄTEN

Für das Jahr 2025 wurden insgesamt 70 Engagements weltweit wahrgenommen. Die Engagements wurden über den Dienstleister IVOX Glass Lewis durchgeführt und auf die ausgewählten Bestände der Versicherungskammer Bayern abgebildet. Die im Bericht dargestellten Engagements wurden mit Unternehmen durchgeführt, die im Direktbestand der Versicherungskammer Bayern enthalten sind.

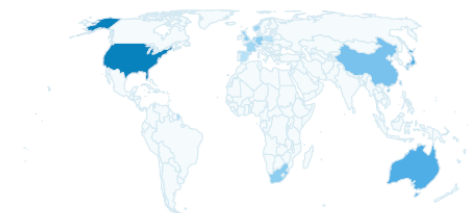
70

Engagements



54 Unternehmen

WELTWEIT SIND WIR IN 15 LÄNDERN MIT UNTERNEHMEN IM DIALOG ÜBER ZENTRALE ESG-THEMEN



STEWARDSHIP REPORT 2025

6

BayernInvest | Stewardship-Reporting

Teil 2 – Abstimmungsverhalten

Voting-Inhalte
Pro / Contra-Abstimmungen und Übereinstimmung mit Management-Vorschlag

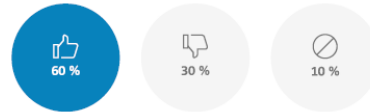
Branchenübersicht
Sektorale Schwerpunkte bei den Stimmrechtsausübungen

Voting-Cases
Übersicht über Voting-Anzahl und geographische Schwerpunkte

ABSTIMMUNGEN NACH ART DES BESCHLUSSES

Die nachfolgenden Grafiken geben einen aggregierten Überblick über die jeweiligen Abstimmungsergebnisse. Zunächst werden die Beschlussfassungen zu den Managementvorschlägen ausgewiesen. Im Anschluss erfolgt die Abstimmungsverhalten. Abschließend wird die Differenz zwischen Abstimmungsverhalten und den Managementempfehlungen auf Abweichungen transparent darzustellen.

Management Vorschläge



Unser Abstimmungsverhalten

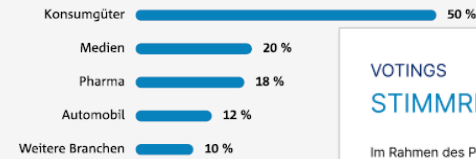


Management Vorschläge vs. unser Abstimmungsverhalten



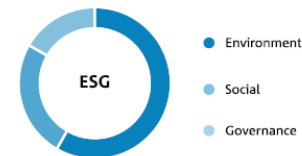
STEWARDSHIP REPORT 2025

ABSTIMMUNGEN NACH BRANCHEN



AKTIONÄRSBESCHLUSSVORLAGEN

Aktionärsbeschlussvorlagen sind von Aktionärinnen auf der Hauptversammlung zur Abstimmung gestellt. Aktionärsrechte sowie der Corporate Governance darüber regelmäßig Themen adressiert. Ein bedeutender Teil der Bereiche Umwelt, Unternehmensführung und Sozialtransparenzanforderungen, Nachhaltigkeitspraktiken

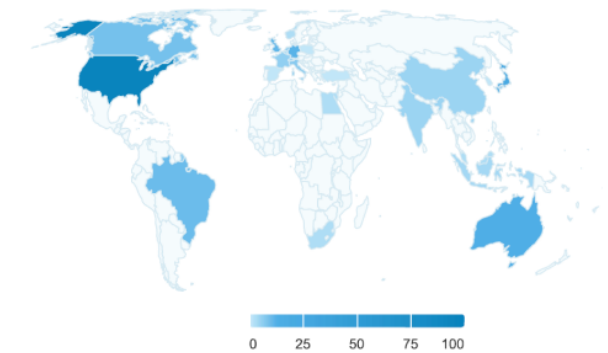


STEWARDSHIP REPORT 2025

VOTINGS STIMMRECHTAUSÜBUNG

Im Rahmen des Proxy Votings wurde für Bestände der Versicherungskammer Bayern auf über 800 Hauptversammlungen abgestimmt. Betroffene Unternehmen sind in 28 verschiedenen Ländern beheimatet. Die TOP 10 Länder, auf die die meisten Abstimmungen entfielen, werden in der nachfolgenden Grafik dargestellt.

800 HAUPTVERSAMMLUNGEN IN 28 LÄNDERN



TOP 10

USA	300	Spanien	23
Deutschland	200	Portugal	20
Australien	100	Schweden	18
Japan	50	Österreich	15
Frankreich	25	Schweiz	10

STEWARDSHIP REPORT 2025

12

Sie wollen nachhaltig am Ball bleiben?

Dann werfen Sie einen Blick auf unseren aktuellen ESG-Newsletter



In dieser Ausgabe zeigen wir...

- › wie wir unser Stewardship neu aufgestellt haben
- › warum der Dialog mit Unternehmen künftig noch gezielter wird
- › welche Rolle unser neuer Partner IVOX Glass Lewis dabei spielt



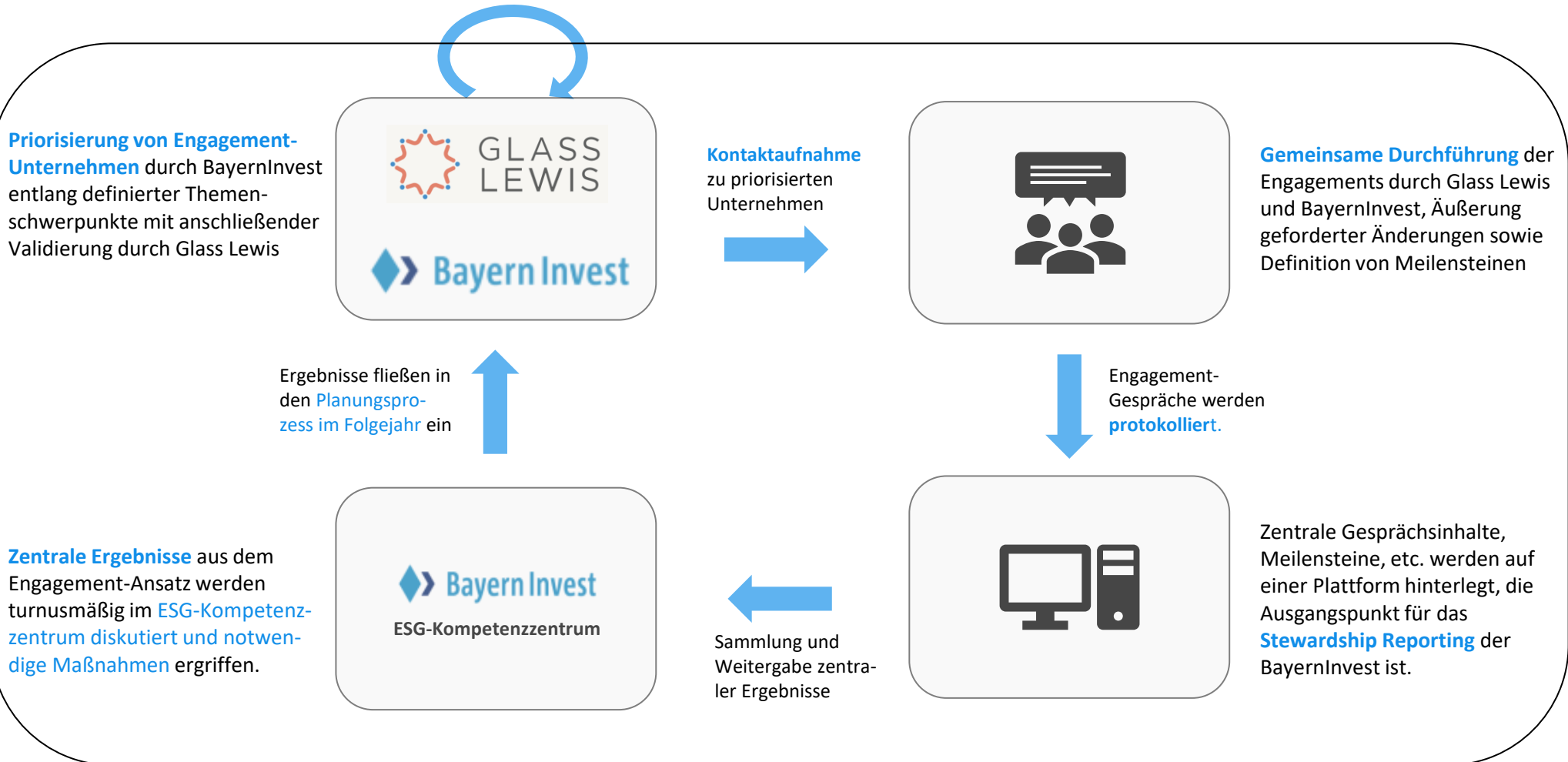
Scan me

Quelle: BayernInvest

Active Stewardship in der BayernInvest

Unser Engagement-Ansatz mit Glass Lewis

Autarke Durchführung weiterer Engagements durch Glass Lewis, auf deren Ergebnisse die BayernInvest ebenfalls zugreifen kann.



Wir danken Ihnen
für Ihre Aufmerksamkeit.

Disclaimer

Die Präsentation wurde von der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (BI) mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und dient ausschließlich zu Informationszwecken. Sie gibt das Meinungsbild der BI wieder. Die geäußerten Ansichten können je nach Markt- und anderen Bedingungen jederzeit Veränderungen unterliegen. Länder, Märkte oder Branchen können sich jederzeit entgegen diesen Erwartungen entwickeln. Investitionen bergen beispielsweise politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrundeliegenden Anlagen können sinken oder steigen und können zu einem vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals führen.

Die BI übernimmt keine Haftung für den Eintritt einer bestimmten Performance der Anlage. Soweit die Präsentation eine Angabe einer Performance eines von der BI verwalteten Fonds enthält, ist die Performance nach BVI-Methode berechnet. Bei Bruttoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung, Prüfungskosten, Trading Kosten etc.) nicht berücksichtigt, bei Nettoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag, Depotkosten etc.) sind in der angegebenen Performance nicht berücksichtigt.

Bei einer Anlage in Publikumsinvestmentvermögen sind die im Verkaufsprospekt beschriebenen Regelungen maßgeblich. Diese finden Sie in deutscher Sprache unter www.bayerninvest.de/services-fonds. Die Haftung der BI beschränkt sich auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Im Falle der Verletzung von Kardinalpflichten haftet die BI auch für einfache Fahrlässigkeit. In diesen Fällen ist die Haftung jedoch auf den typischen und vorhersehbaren Schaden beschränkt. Die Haftungsbeschränkung gilt neben dem Empfänger dieses Dokuments auch gegenüber Dritten, die dieses Dokument möglicherweise prüfen oder Informationen hieraus verwenden. Die Beschränkung der Haftung bezieht sich auf sämtliche Verluste sowie unmittelbare Schäden und Folgeschäden. Die Präsentation beinhaltet oder ersetzt weder eine persönliche anleger- und objektgerechte noch eine (steuer)rechtliche Beratung. Die Wertentwicklung des Fonds unterliegt der Besteuerung auf Ebene des Anlegers, ist von der persönlichen steuerlichen Situation des Anlegers abhängig und kann sich in der Zukunft ändern.

Diese Präsentation richtet sich an „Professionelle Kunden“ und „Geeignete Gegenparteien“, nicht aber an „Privatkunden“ im Sinne des § 67 WpHG. Es wird darauf hingewiesen, dass diese Präsentation infolgedessen nicht die Vorgaben der BaFin im Hinblick auf Informationen durch Kapitalverwaltungs- und Wertpapierhandelsgesellschaften gegenüber Privatkunden erfüllt.