Studie

ESG und Economics & Macro Strategy

Union Investment

Stehen geblieben

Klimastudie zeigt: Dem DAX fehlt es bei CO_2-Reduktionen an notwendiger Dynamik



Das Wichtigste in Kürze:

- **DAX-Analyse liefert Ergebnisse zu Klimafragen im Hinblick auf Transparenz, Ambition, Anreiz und CO_2-Reduktionen**
- **Ambition und Anreize der DAX-Konzerne weiter positiv – Transparenz und Reduktion jedoch mit kritischen Entwicklungen**
- **Klima-Apathie vor dem Hintergrund zunehmender Klimarisiken keine Option**



Autor
Dr. Henrik Pontzen
Leiter ESG und CSO
Henrik.Pontzen@
union-investment.de



Autor
Jakob Haerle
ESG-Analyst
Jakob.Haerle@
union-investment.de



Autor
Dr. Johannes Kreim
ESG-Analyst
Johannes.Kreim@
union-investment.de



Autorin
Giorgia Cappello
ESG-Mitarbeiterin

November 2026

Angekommen – Klimawandelfolgen treffen Europa hart

Konnten Sie es auch riechen? Im Sommer brannte das belgische Naturschutzgebiet *Hohes Venn* lichterloh. Der Brandgeruch breitete sich bis in den Westen Deutschlands aus. Naturkatastrophen und deren Folgen kennen keine Ländergrenzen. Doch nicht nur Belgien litt in den Sommermonaten unter Waldbränden: Auch Frankreich, Portugal und Griechenland verzeichneten wochenlange Großfeuer. Begünstigt wurden die Brände durch stürmische Winde und immer neue Hitzewellen. Helfender Niederschlag? Fehlanzeige! Doch damit nicht genug: Hitze und Trockenheit belasteten darüber hinaus Natur und Landwirtschaft enorm. Besonders prekär war die Lage zudem bei einer Vielzahl von Flüssen in Europa und Deutschland: Ungewöhnlich früh im Jahr brachten extrem niedrige Pegelstände den Schiffsverkehr auf einigen wichtigen Wasserstraßen zeitweise zum Erliegen. Die Beispiele führen unmissverständlich vor Augen: Die Folgen des Klimawandels und damit einhergehende Schäden und Belastungen sind vor unserer Haustür angekommen – und drohen zu bleiben. Die *World Meteorological Organization* (WMO) hat in einer Mitteilung aus dem April 2026 darauf hingewiesen, dass Europa der Kontinent ist, der sich weltweit am schnellsten erwärmt.[1]

Die drastischen Erfahrungen aus dem Hitze-Sommer 2026 haben die belastenden Folgen des Klimawandels in Europa und Deutschland noch einmal stärker in den Fokus gerückt. Gerade Unternehmen setzt der Klimawandel nachdrücklich unter Zugzwang. Denn dieser hat zum einen finanzielle Implikationen, beispielsweise durch Schäden an Produktionseinrichtungen, wegen unterbrochenen Lieferketten oder aber auch durch die immer teurere Bepreisung von CO_2-Emissionen. Zum anderen, weil Unternehmen selbst einen Beitrag zur Dekarbonisierung der Wirtschaft leisten müssen.[2] Denn sie tragen durch ihre geschäftlichen Tätigkeiten maßgeblich zu den noch immer zu hohen CO_2-Emissionen bei.[3] Es wird deutlich: Unternehmen müssen sich den vielfältigen Klima-Herausforderungen weiterhin stellen und dürfen nicht stehen bleiben.

Wie verhalten sich in diesem schwierigen Umfeld die größten deutschen Börsenunternehmen? Knicken die DAX 40-Konzerne[4] vor den wirtschaftlichen Herausforderungen (etwa im Automobilbereich), dem politischen Gegenwind in Klimafragen und der immer komplexeren Regulierung ein? Oder bleiben sie dem Ziel der Dekarbonisierung verpflichtet? Union Investment hat deshalb zum vierten Mal vier Fragestellungen im Hinblick auf die individuellen Klimaziele der DAX-Unternehmen untersucht, denen wir in ähnlicher Form auch in unseren Klimastudien aus den

---

[1] Siehe dazu die folgende Mitteilung des WMO.

[2] Siehe die Vorgaben auf EU-Ebene und für Deutschland die Neufassung des Klimaschutzgesetzes.

[3] Die durch menschliche Aktivitäten und wirtschaftliche Produktionsprozesse verursachten Treibhausgase sind hauptverantwortlich für den weltweiten Klimawandel. Eine Vielzahl an Studien bestätigt diesen kausalen Zusammenhang, unter anderem die Organisation *The Royal Society* oder auch die Erläuterungen auf der Seite der Welthungerhilfe.

[4] Für die vorliegende Studie wurden die DAX 40-Konzerne untersucht, die per 01. Oktober 2026 Bestandteil des Index waren. Erstmals ist Hochtief als neues DAX 40-Mitglied Bestandteil der Analyse.

Jahren 2023, 2024 und 2025 nachgegangen waren.[5] Der Studienaufbau folgt dabei im weiteren Verlauf den analysierten Beurteilungskriterien:

- *Transparenz*: Wie offen und glaubhaft berichten DAX-Unternehmen über ihre vielfältigen Klima-Maßnahmen? Sind zum Beispiel Daten extern validiert und werden nachvollziehbare CO_2-Reduktionszielpfade geliefert?
- *Ambition*: Haben die DAX 40-Konzerne das Ziel Klimaneutralität (*Net Zero*) in ihren Nachhaltigkeitsstrategien für alle CO_2-Emissionen verankert?
- *Anreiz*: Welchen Anteil hat die Klima-Vergütung des Vorstandsvorsitzenden an der Gesamtvergütung? Erscheint dieses Verhältnis angemessen vor dem Hintergrund der Emissionsintensität des jeweiligen Unternehmens?
- *Reduktion*: Wie haben sich die vollständigen CO_2-Emissionen der Unternehmen (also Scope 1, 2 und 3) in den Jahren 2024 und 2025 entwickelt und welche Herausforderungen bestehen in den kommenden Jahren?

In Summe liefert diese Studie einen aktuellen Überblick darüber, welche Fortschritte auf dem Weg zur Klimaneutralität bei den einzelnen DAX 40-Konzernen und auf Index-Ebene gemacht wurden. Gleichzeitig legt sie frühzeitig Fehlentwicklungen offen, die nicht im Einklang mit teils verbindlichen Klimazielen stehen. Doch finden Klimastudien am Kapitalmarkt noch Gehör? Für Union Investment steht fest: Relevanz und Nutzen von empirischen Auswertungen bleiben unverändert hoch. Die Ergebnisse von Klimaanalysen haben nach wie vor eine weitreichende Bedeutung für die Kapitalanlage. Investoren profitieren durch die vorliegenden Studienergebnisse von einer breiteren Datengrundlage und größeren Glaubwürdigkeit bei relevanten Klimafragestellungen, die sie im Risikomanagement und bei ihren Anlageentscheidungen sinnvoll berücksichtigen können.

Transparenz – mehrheitlich mittelmäßig

Das Beurteilungskriterium *Transparenz* wurde im Rahmen der DAX-Klimastudie aus dem Jahr 2025 erstmalig ausgewertet. Im vorliegenden Studien-Update ist es nunmehr möglich, nicht nur den aktuellen Status Quo zu überprüfen, sondern auch eine kurzfristige Trendaussage zu treffen. Die aktuelle Studie beantwortet in diesem Abschnitt die Frage: Besitzt *Transparenz* für die DAX-Konzerne weiterhin einen hohen Stellenwert oder wird sie durch aktuelle politische Einflüsse sogar eingeschränkt? Denn das Phänomen des *Greenhushings*, also das bewusste Zurückhalten nachhaltiger Informationen, um politischen Risiken vorzubeugen, ist vor allem in den USA immer stärker ausgeprägt.

Derartige Tendenzen sind kritisch zu prüfen, denn bei der Beurteilung eines Unternehmens im Hinblick auf Klimafragestellungen gilt nach wie vor: Eine systematische und nachvollziehbare Bereitstellung von verschiedenen, klimarelevanten Datenpunkten ist für eine umfassende Beurteilung notwendig. Solche Informationen stellen eine zentrale Voraussetzung für Asset Manager und ihre Anlagen dar.

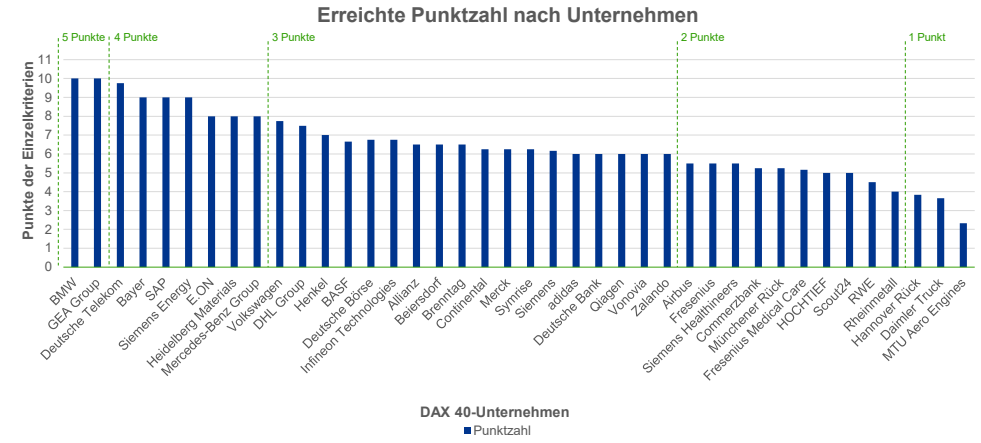
---

[5] Siehe dazu die drei DAX 40-Klimastudien „Bedingt klimafit“ (November 2023), „Mühe lohnt sich“ (November 2024) und „Standhaft geblieben“ (November 2025). In der Studie aus dem Jahr 2025 wurde erstmalig das Kriterium *Transparenz* analysiert.

Zu diesem Zweck wurden für das Kriterium *Transparenz* im Rahmen dieser Studie acht Parameter analysiert.[6] Wie im Vorjahr werden unter anderem die Beschreibung der physischen und transitorischen Klimarisiken – etwas strenger als im Vorjahr – untersucht sowie deren finanzielle Quantifizierung durch das Unternehmen überprüft. Zudem wird die externe Validierung der ausgewiesenen Klimainformationen bewertet.[7] Beispielsweise wird die unabhängige Prüfung mit hinreichender Sicherheit durch einen Wirtschaftsprüfer besonders belohnt. Des Weiteren wird ein transparenter und eindeutiger Bericht zum Stand der Dekarbonisierung bewertet, um die Frage zu beantworten: Ist das jeweilige DAX-Unternehmen bei seinem CO_2-Reduktionszielpfad tatsächlich *on track*?

Insgesamt können die Unternehmen beim *Transparenz*-Kriterium 11 Punkte erzielen, die dann – in Abhängigkeit von der Zielerreichung – in die Benotungsmethodik (0 bis 5 Punkte) für das Gesamtranking übersetzt werden.[8] Abbildung 1 illustriert das *Transparenz*-Ergebnis für die untersuchten DAX-Unternehmen:

Abbildung 1: *Transparenz*-Bewertung der DAX-Unternehmen



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 15.10.2026)

[6] Im Vorjahr wurden zehn Kriterien analysiert und 12 Punkte vergeben. Die Daten zur Beurteilung dieses Kriteriums stammen dabei aus den öffentlichen Geschäftsberichten der DAX-Unternehmen, deren Nachhaltigkeitsberichten des Jahres 2025, den öffentlich zugänglichen Fragebögen des *Carbon Disclosure Project* (CDP) und der Website der *Science Based Target Initiative* (SBTi).

[7] Physische Klimarisiken sind drohende finanzielle und materielle Schäden, die durch extreme Wetterereignisse oder langfristige Klimaveränderungen entstehen. Transitorische Risiken hingegen sind Herausforderungen, die durch den gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Wandel hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft entstehen, beispielsweise durch strengere Gesetze, neue Steuern oder durch den Klimawandel ausgelöste, technologische Umbrüche.

[8] Für die acht *Transparenz*-Kriterien werden zwischen 0,5 und 2 Punkten vergeben. Das (bepunktete) Endergebnis für das Gesamtranking richtet sich an den insgesamt erzielten *Transparenz*-Punkten aus: Erreicht ein DAX-Konzern 10 oder mehr *Transparenz*-Punkte erhält er gemäß der Beurteilungsmethodik 5 Punkte für das Gesamtergebnis. Ab 8 Punkten werden 4 Punkte vergeben, ab 6 Punkten sind es 3 Punkte, ab 4 Punkten sind es nur noch 2 und ab 2 Punkten lediglich 1 Punkt für das Gesamtergebnis. Null Punkte bei der *Transparenz*-Beurteilung führen auch zu null Punkten im DAX-Gesamtranking für dieses Kriterium.

Auf Index-Ebene zeigt sich, dass das *Transparenz*-Niveau der DAX 40-Unternehmen nachgelassen hat:

- Lediglich 9 Konzerne konnten 5 oder 4 Punkte erzielen – im Vorjahr waren dies noch 21 DAX-Unternehmen.[9] Nicht einmal ein Viertel der DAX-Konzerne platziert sich aktuell im vorderen Bereich der *Transparenz*-Tabelle.
- Deutliche Verschiebungen ergaben sich auch in der Mitte der Benotungsskala: 18 Unternehmen erzielten 3 Punkte (in 2025: 8 Unternehmen). Auffällig dabei ist, dass ein großer Teil der Konzerne in diesem Bereich im letzten Jahr noch 4 Punkte erreichte.
- 13 Unternehmen erzielten 2 oder weniger Punkte. Im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls eine Verschlechterung, als lediglich 10 Unternehmen diese (niedrigen) Punktzahlen erzielten.

Der DAX tendiert zum Mittelmaß. Nur drei Unternehmen (BMW, Siemens Energy und Infineon) konnten sich in diesem Jahr beim Kriterium *Transparenz* verbessern. 16 DAX-Konzerne weisen hingegen eine Verschlechterung gegenüber der Studie aus dem Jahr 2025 auf.

Das schwächere *Transparenz*-Ergebnis auf Unternehmensebene im Jahr 2026 ist dabei in Teilen durch die etwas strengere Prüfung und Bewertung physischer und transitorischer Klimarisiken zu erklären. Doch auch im Hinblick auf die finanzielle Quantifizierung von Klimarisiken und bei der Prüfung von Klimadaten mit hinreichender Sicherheit durch Wirtschaftsprüfer bestehen *Transparenz*-Lücken. Zudem sind beim Ausweis der individuellen Zielpfadberichte zu den CO_2-Reduktionsfortschritten Verbesserungen möglich und nötig.

Richtet man den Blick gezielt auf die Tabellenspitze sind weitere Auffälligkeiten erkennbar: Die volle Punktzahl erzielen nur GEA GROUP und BMW (5 Punkte). GEA kann dabei den Bestwert aus dem Vorjahr bestätigen. Die erweiterte Gruppe der *Transparenz*-Vorreiter (mit 5 und 4 Punkten) besteht neben SAP und Deutsche Telekom vor allem aus Unternehmen des produzierenden Gewerbes, die grundsätzlich vor großen Herausforderungen in puncto Dekarbonisierung stehen. Das Abschneiden von Mercedes-Benz, Heidelberg Materials, Bayer, Siemens Energy und E.ON macht deshalb Mut. Die *Transparenz*-Vorreiter scheuen sich nicht, über individuelle, teils große Herausforderungen zu berichten. Für andere DAX-Konzerne ergibt sich daraus eine indirekte Aufforderung: Transparente Informationen zu wichtigen Klimafragen können grundsätzlich von allen DAX-Konzerne erbracht werden – unabhängig davon, ob ein Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe oder Dienstleistungsbereich stammt.

Am Tabellenende befinden sich mit Daimler Truck, Hannover Rück und MTU drei Unternehmen mit jeweils nur 1 Punkt. Daimler Truck und Hannover Rück zeigen dabei keine Verbesserungstendenzen im Vergleich zum Vorjahr und verharren im Tabellenkeller. „Durchgereicht“ werden beim diesjährigen *Transparenz*-Ergebnis RWE (aktuell 2 Punkte, zuvor 5 Punkte) und Airbus (ebenfalls 2 Punkte, zuvor 4

[9] Im Vorjahr bestand die Grundgesamtheit der Studie nur aus 39 DAX-Unternehmen, da Porsche SE als Holding-Gesellschaft nicht analysiert wurde.

Punkte).[10] Für RWE könnten Verschiebungen der geschäftlichen Aktivitäten ein Erklärungsansatz für den gesunkenen Transparenzausweis sein. RWE hat beispielsweise Offshore-Windprojekte vor der US-Küste wegen politischem Druck aufgegeben[11] und investiert gleichzeitig wieder mehr im Bereich fossiler Infrastruktur.

Auf sektoraler Ebene fällt – wie auch schon im Vorjahr – kritisch auf: Kein Unternehmen aus dem Finanzbereich erzielt beim Kriterium *Transparenz* mehr als 3 Punkte (im Vorjahr erzielte Deutsche Börse noch 4 Punkte). Allianz, Deutsche Bank und Deutsche Börse kommen in der aktuellen Bewertung dieses Kriteriums auf jeweils 3 Punkte. Münchener Rück und Commerzbank erhalten je 2 Punkte und Hannover Rück wie im Vorjahr nur 1 Punkt. Die Finanzinstitute treten damit eher auf der Stelle und kommen nur langsam voran. Hier besteht deutliches Potenzial für *Transparenz*-Verbesserungen. Denn auch wenn Finanzunternehmen wegen drohenden Klagerisiken tendenziell eher konservativ zu Klimafragestellungen berichten und die Berechnung speziell von finanzierten Emissionen grundsätzlich komplex ist, können gerade Finanzinstitute mit ihren Klimadaten wertvolle Informationen für den gesamten Markt bereitstellen.

In Summe ist das Ergebnis dieses Kriteriums ein Rückschritt gegenüber dem Vorjahr. Dass die geringere Punkteausbeute ein Indiz für einen möglichen *Greenhushing-Trend* im DAX ist, lässt sich nicht pauschal bestätigen. Auch die zum Teil komplexe und inkonsistente Regulierung dürfte daran einen Anteil haben. Die weiteren Entwicklungen in diesen Bereichen müssen allerdings genau beobachtet werden. **Denn aus Investorensicht bleibt festzuhalten: Transparente und glaubhafte Klimadaten sind unverändert von enormer Relevanz für die Unternehmensanalyse.**

DAX-Konzerne bleiben bei Klimastrategien ambitioniert

Beim zweiten Kriterium *Ambition* wird für jedes DAX-Unternehmen untersucht, ob und wie schnell es klimaneutral werden möchte.[12] Bei der Analyse werden dafür neben den Klimaneutralitätszielen für Scope 1-, 2- und 3-Emissionen auch die für eine belastbare Beurteilung notwendigen Scope 3-*Zwischen*ziele[13] in der Wertschöpfungskette bewertet:

- *5 Punkte*: DAX-Konzerne, die vollständige Klimaziele für Scope 1 bis 3-Emissionen bis zum Jahr 20*45* ausweisen *und* auch Scope-3-Zwischenziele auf dem Pfad zur Klimaneutralität besitzen, erhalten die volle

[10] Bei Airbus konnten wichtige Informationen, die Airbus nur im Rahmen seines *CDP-Reportings* zu veröffentlichen scheint, für das vergangene Jahr nicht berücksichtigt werden, da das *CDP-Reporting* nicht mehr öffentlich auf der Airbus Website eingesehen werden kann.

[11] Siehe dazu die Pressemitteilung von RWE vom 6. August 2026.

[12] Die Daten zu den Klimaneutralitätszielen stammen dabei aus den aktuellen Geschäfts- und/oder Nachhaltigkeitsberichten der einzelnen Unternehmen (Stand: 01.10.2026).

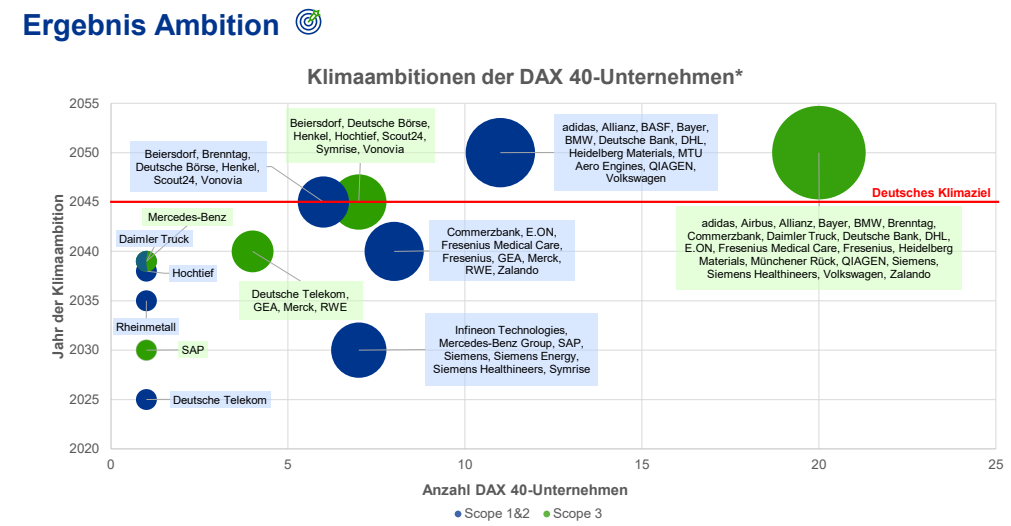
[13] Trotz langfristiger Klimaziele über alle Scope-Dimensionen hinweg, führen fehlende Scope 3-*Zwischen*ziele zu einem Punktabzug in der *Ambition*-Endnote.

Punktzahl für dieses Kriterium. Sie erfüllen mit ihren Ambitionen das deutsche Klimaschutzgesetz.[14]

- *4* Punkte: DAX-Unternehmen, die vollständige Klimaziele für Scope 1 bis 3-Emissionen bis zum Jahr 20*50* ausweisen *und* auch Scope-3-Zwischenziele auf dem CO_2-Reduktionspfad besitzen, erhalten 4 Punkte. Sie erfüllen damit die EU-Reduktionsvorgaben und entsprechen den Pariser-Klimagipfelanforderungen.[15]
- *3 Punkte:* DAX-Mitglieder erhalten *entweder* 3 Punkte, wenn sie Klimaneutralitätsziele für Scope 1 & 2-Emissionen ausweisen, aber kein Scope 3-Ziel. *Oder* wenn sie – vice versa – ein Scope 3-Ziel besitzen und dafür kein Scope 1 & 2-Ziel. Ein *Zwischen*ziel für Scope 3-Emissionen ist in beiden Fällen erforderlich, um 3 Punkte zu erhalten.
- *2 Punkte:* DAX-Konzerne, die Klimaneutralitätsziele für Scope 1 & 2-Emissionen bis zum Jahr 20*45* ausweisen, *oder* aber nur Scope 3-Klimaneutralität bis zum Jahr 2045 anstreben, erzielen 2 Punkte.
- *1 Punkt:* DAX-Unternehmen, die lediglich Scope 1 & 2-Klimaziele aufweisen *oder* nur ein *Zwischen*ziel für Scope 3-Emissionen besitzen, erhalten 1 Punkt.
- *0 Punkte*: Besitzt ein DAX-Mitglied gar keine Klimaneutralitätsziele und auch kein Scope 3-*Zwischen*ziel geht es bei diesem Kriterium „leer aus".

Abbildung 2 fasst die Ergebnisse für das Kriterium *Ambition* graphisch zusammen. Die *horizontale* rote Linie für das Jahr 2045 ermöglicht den visuellen Abgleich der Neutralitätsziele der DAX-Unternehmen mit dem deutschen Klimaschutzgesetz:

Abbildung 2: Individuelle *Net Zero*-Ziele der DAX 40-Unternehmen



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 15.10.2026); * Airbus und Münchener Rück haben keine Scope-1&2-Klimaziele, Continental und Hannover Rück haben keine Klimaziele.

[14] Liegt das langfristige Scope-3-Ziel maximal fünf Jahre vom Jahr der erhobenen Klimadaten entfernt, wird zum Erreichen von 4 bzw. 5 Punkten kein Scope-3-*Zwischen*ziel verlangt.

[15] Die Neutralitätsziele liegen dabei im Zeitraum *nach* 2045 und bis einschließlich 2050.

Die Position der *blauen* Kreise gibt dabei an, in welchem Jahr (linke Achse) die einzelnen DAX-Unternehmen in puncto Scope *1 & 2*-Emissionen klimaneutral sein wollen. Die Größe der Kreise symbolisiert die Anzahl der Unternehmen (siehe Querachse) – je größer der Kreis, umso mehr Unternehmen haben das zeitlich gleiche Ambitionsniveau. Ein Beispiel: Elf DAX-Unternehmen (großer blauer Kreis oben in der Mitte) planen erst ab dem Jahr 2050 bei Scope 1 & 2 klimaneutral zu sein.[16] *Grüne* Kreise repräsentieren DAX-Konzerne und ihre zeitlichen Scope *3*-Klimaambitionen – die Größe der Kreise weist erneut auf die Anzahl der Unternehmen hin. Ein zweites Beispiel: 20 Unternehmen streben erst ab 2050 bei Scope 3-Emissionen Klimaneutralität an (großer grüner Kreis rechts oben).

Bezogen auf den DAX-Index liefern diese Ergebnisse weitere, wichtige Erkenntnisse im Hinblick auf den Status Quo, aber auch im Vergleich zum Vorjahr:[17]

- *32,5* Prozent der DAX-Mitglieder (insgesamt 13) wollen mit ihren Klimazielen – über alle Scope-Dimensionen hinweg – die (im Vergleich zur EU-Richtlinie) zeitlich strengeren Vorgaben des *deutschen* Klimaschutzgesetzes einhalten und besitzen *zudem* Scope 3-Zwischenziele für ihren *Net Zero*-Pfad. Sie erzielen die maximale Ausbeute von 5 Punkten. Index-Vorreiter sind diesbezüglich – wie schon im Vorjahr – GEA, Mercedes-Benz[18], Deutsche Telekom, Merck KGaA, RWE, Symrise, Beiersdorf, Henkel, Deutsche Börse, Vonovia und Scout24. Zu den Vorreitern aufgeschlossen haben SAP und Hochtief (als DAX-Neueinsteiger). Eine grundsätzlich positive Entwicklung. Die Unternehmen beweisen Überzeugung und Ausdauer auf dem langfristigen Pfad zur Klimaneutralität. Doch noch immer erfüllen rund zwei Drittel der DAX-Unternehmen mit ihren aktuellen Zielen die deutschen Klima-Vorgaben nicht – eine hohe Quote für den deutschen Leitindex.[19]
- *42,5* Prozent der DAX-Unternehmen (insgesamt 17) erfüllen mit ihren Neutralitätszielen immerhin die EU-Vorgaben bis zum Jahr 2050 vollständig und besitzen darüber hinaus auch belastbare Scope 3-*Zwischen*ziele. Die Unternehmen erzielen jeweils 4 Punkte.
- *17,5* Prozent der DAX-Unternehmen (insgesamt 7) weisen entweder bei ihrem fixen Neutralitätsziel für ihre Scope 1 & 2-Emissionen oder aber bei ihren Scope 3-Emissionen noch Lücken auf – folglich erhalten solche Unternehmen nur drei Punkte.
- *7,5* Prozent der DAX-Mitglieder (insgesamt 3) legen ihre Klima-Herausforderungen unzureichend offen. Rheinmetall hat keine Scope 3-Ziele

[16] Die für die Positionierung und Größe der Kreise maßgeblichen DAX-Unternehmen, sind in den dazugehörigen und farblich passenden Kästchen ausgewiesen.

[17] Um auf die zunehmend unterschiedlichen Klima-Zielsetzungen der einzelnen DAX-Mitglieder zu reagieren, wurden neue Szenarien ergänzt. Ein grundsätzlicher Vorjahresvergleich ist aber möglich.

[18] Mercedes-Benz hat nach dem Ende der Datenerhebung einen neuen *Climate Transition Action Plan* veröffentlicht. Die darin enthaltene zeitliche Zielverschiebung wird im aktuellen Studienjahr nicht berücksichtigt.

[19] Dabei gilt es zu jedoch bedenken: Global agierende DAX-Konzerne sind neben dem deutschen Klimaschutzgesetz auch durch internationale regulatorische Vorgaben im Klimabereich beeinflusst.

definiert und erzielt deshalb nur 2 Punkte. Continental erhält nur 1 Punkt. Hannover Rück bildet in diesem Jahr das neue Schlusslicht im Hinblick auf Klima-Ambitionen. Das Unternehmen hat die konkrete Kommunikation zu seinen Klimazielen eingestellt und erhält null Punkte – die genauen Ursachen dafür blieben im Geschäftsbericht 2025 unerwähnt.

Neben den Ergebnissen auf Index-Ebene lassen sich aus der Analyse auch für einzelne Unternehmen aufschlussreiche Aussagen treffen. Gerade hinter der stabilen Vorreiter-Gruppe kommt es zu spannenden Veränderungen:

- *Ambitionen erhöht*: Vor allem im Hinblick auf Scope 3-Klimaziele kam es zu positiven Anpassungen. So strebt nun unter anderem Fresenius Medical Care an, bis zum Jahr 2050 diesbezüglich klimaneutral zu sein und hat sich zudem ein neues Scope 3-*Zwischen*ziel gesetzt. Das Halbleiterunternehmen Infineon besitzt zumindest ein neues Scope 3-*Zwischen*ziel. Den größten Punktezugewinn verzeichnet MTU: Das Unternehmen erzielt mit neuen Scope 1 & 2-Zielen bis 2050 und einem Scope 3-*Zwischen*ziel in der aktuellen Studie 3 Punkte und springt vom Tabellenende ins Mittelfeld. Ebenfalls lobenswert ist das Ambitionsniveau von DAX-Neueinsteiger Hochtief. Das Unternehmen besitzt eine umfängliche und ambitionierte Klimastrategie und erzielt auf Anhieb 5 Punkte.
- *Ambitionen gesenkt*: Einige DAX-Konzerne (unter anderem Siemens Energy, Münchener Rück, Continental und Hannover Rück) erhalten im diesjährigen Studien-Update weniger Punkte als 2025.[20] Dabei sind die Rückgänge bei Continental (von 4 auf 1 Punkt) und Hannover Rück (von 4 auf null Punkte) besonders auffällig. Ein Erklärungsansatz für das reduzierte Ambitionsniveau ist der Verweis der zwei zuletzt genannten Unternehmen auf ein potenzielles, rechtliches Haftungsrisiko, das durch die neue *Empowering Consumers*-Richtlinie in Europa droht.[21] Für beide Unternehmen gilt darüber hinaus, dass sie ein relativ starkes US-Geschäft besitzen. Ambitionierte Klimastrategien auf Unternehmensebene spielen in den USA jedoch im aktuellen politischen Umfeld eine untergeordnete Rolle. Stattdessen nimmt das Stillschweigen in Klimafragen zu. Unternehmen könnten dadurch verleitet sein, ihre Klima-Kommunikation geringer zu priorisieren.

Insgesamt lässt sich für das Kriterium *Ambition* festhalten: **Die DAX-Mitglieder bleiben beim Thema Klima grundsätzlich ambitioniert.** Herausforderungen ergeben sich für einige Unternehmen nach wie vor im Hinblick auf ihre Scope 3-Klimaziele. Diese müssen von den betroffenen DAX-Konzernen noch konsequenter adressiert werden, um künftig besser abzuschneiden. Darüber hinaus ist zu betonen: Der anhaltende politische Gegenwind, insbesondere in den USA, und

[20] Unternehmen wie Vonovia, Beiersdorf, Allianz und Bayer verschieben ihre Scope 1 & 2-Ziele zwar um durchschnittlich 16 Jahre nach hinten; im Rahmen der aktuellen Studie können sie beim Kriterium *Ambition* dennoch die gleiche Punktzahl wie im Vorjahr erzielen.

[21] Hintergründe zur neuen *EmpCo*-Richtlinie auf EU-Ebene finden sich hier. *EmpCo* richtet sich grundsätzlich gegen missverständliche und irreführende Umweltaussagen durch Unternehmen und besitzt keine dezidierte sektorale Ausrichtung.

zunehmende regulatorische Anforderungen dürfen nicht als „Ausrede“ für die Aufgabe oder das Verschieben von Klimazielen dienen. **Die Erfüllung dieser Ziele sollte für die DAX-Unternehmen eine langfristige Verpflichtung darstellen.** Die aktuellen Entwicklungen bei Continental und Hannover Rück verdeutlichen: **Eine kontinuierliche Überprüfung der individuellen Klimastrategien ist wichtig, um ein nachlassendes Ambitionsniveau frühzeitig zu erkennen und kritisch hinterfragen zu können.**

Anreize werden im DAX richtig gesetzt

Doch was veranlasst Unternehmen und deren Vorstände letztendlich dazu, ambitionierte Klimastrategien zu verabschieden und auch langfristig daran festzuhalten? Die Einhaltung regulatorischer Vorgaben, aber auch die Vermeidung steigender Kosten – etwa durch höhere CO_2-Preise – sind dafür valide Erklärungsansätze. Solch eine Strategie ist vor allem dann glaubhaft, wenn Manager auf der obersten Führungsebene passend incentiviert sind. In einigen Fällen dürfte es zusätzlich die Überzeugung von Unternehmen sein, im Kampf gegen den Klimawandel eine gesellschaftliche Verantwortung zu übernehmen. Geeignete Vergütungsstrukturen auf Vorstandsebene stellen in diesem Zusammenhang also eine wichtige Anreizfunktion zur Erreichung von (möglichst ambitionierten) CO_2-Reduktionszielen dar.[22] Durch die Zukunftsorientierung der Vergütungsmodelle und die dort festgelegten, langfristigen Ziele kann eher sichergestellt werden, dass Vorstände die Ziele auch verfolgen. Zudem sendet die Integration und Beibehaltung einer Klimakomponente in den Vergütungsstrukturen ein klares Signal an Investoren, dass Klimarisiken ernst genommen werden. Auch in diesem Jahr wird deshalb im Rahmen dieser Studie die Frage beantwortet: Sind die DAX-CEOs in Sachen Klimaschutz ausreichend stark incentiviert und sind die klimabasierten Vergütungsquoten auch passend im Hinblick auf die jeweiligen Emissionsintensitäten der einzelnen DAX-Unternehmen?[23]

Die komplette *Anreiz*-Beurteilung besteht dabei aus zwei Schritten und ist identisch zum Vorjahr: Zunächst wird der klimabasierte Anteil der Vergütung des CEO ins Verhältnis der Gesamtvergütung gesetzt.[24] Die so errechneten, individuellen Klimavergütungs-Quoten der DAX-Vorstände werden dann in fünf gleich große

---

[22] DAX-Vorstände, deren Vergütungsstrukturen Klimaziele (mit relevanten Anteilen) beinhalten, sind stärker incentiviert, diese zu erfüllen und dafür notwendige Transformationsprozesse auf Unternehmensebene anzustoßen. Denn nach dem Prinzip „*Pay for Performance“* gilt hier: Eine erfolgreiche Zielerreichung bei Klimafragen wirkt sich positiv auf die individuelle Vorstandsvergütung aus.

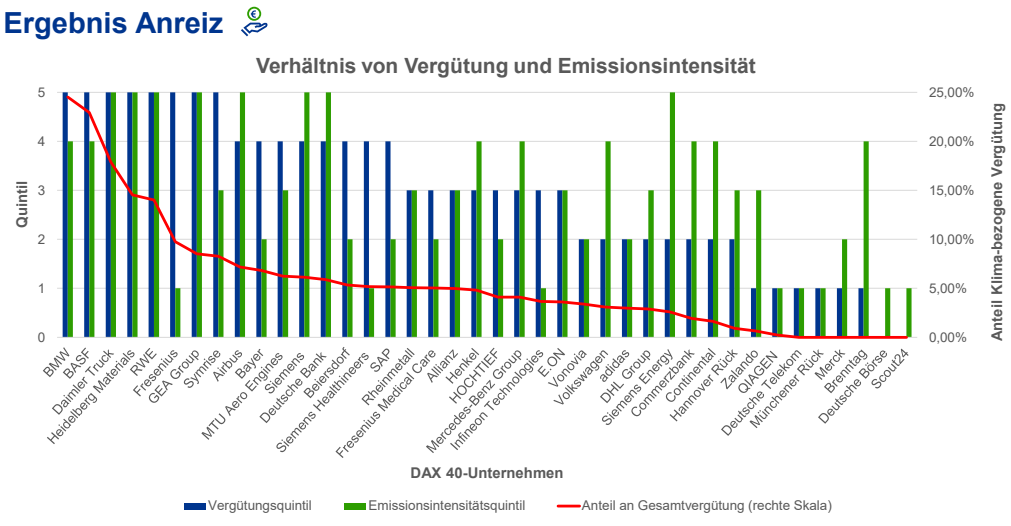
[23] Basis für die Beantwortung dieser Frage sind die jeweils gültigen Vergütungsberichte der einzelnen DAX-Konzerne für das Jahr 2025. Beim klimabasierten Vergütungsanteil handelt es sich um tatsächlich erdiente Zahlungen an den CEO im Jahr 2025. Aufgrund der hohen Komplexität, die Vergütungssysteme aufweisen, mussten bei diesem Kriterium bestimmte hinreichende Annahmen getroffen werden, um die Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen zu gewährleisten. Hierzu zählt unter anderem die Annahme, dass die Ziele für die Tranchen der langfristigen Vergütungskomponenten im Jahr 2025 zu 100 Prozent erreicht werden.

[24] Auch in diesem Jahr werden für das Ranking alle Kennzahlen, die in den Bereich Umwelt fallen, als klimabasierte Kennzahl anerkannt. Dies trägt dem Umstand Rechnung, dass viele unterschiedliche Faktoren im Bereich Umwelt grundsätzlich positive Auswirkungen auf den Planeten und schlussendlich auch das Klima haben (zum Beispiel der Anteil nachhaltig produzierter Güter).

Gruppen eingeteilt (Quintile), wobei Quintil 5 die höchsten Quoten an klimabasierter Vergütung repräsentiert und Quintil 1 die niedrigsten. Ergänzend dazu werden die DAX-Mitglieder auch anhand ihrer CO_2-Emissionsintensitäten in Quintile eingeteilt.[25] Auch hier gilt: Quintil 5 steht für die höchsten Quoten (bezogen auf die Emissionsintensitäten) und Quintil 1 für die niedrigsten. Für die Beurteilung des Kriteriums *Anreiz* werden abschließend die zuvor ermittelten Quintile eines Unternehmens gegeneinander abgeglichen. Die Berechnung ist denkbar einfach: Es wird die Differenz aus Vergütungsquintil und Emissionsquintil gebildet.

Einige Beispiele verdeutlichen die Punktevergabe: Bei einer Differenz von Null (perfekte Übereinstimmung der beiden Quintile – ein *perfect match*) erhält das Unternehmen fünf Punkte – also die volle Punktzahl. Im Falle einer positiven Differenz (Vergütungsquintil *größer* Emissionsquintil) determiniert das (höhere) Vergütungsquintil das *Anreiz*-Gesamtergebnis – Unternehmen erhalten auch in diesem Fall die volle Punktzahl. Dadurch werden relativ hohe Vergütungsanteile mit Klimabezug im Rahmen der Studie besonders belohnt. Falls das Vergütungsquintil *kleiner* als das Emissionsquintil ausfällt und eine (negative) Differenz entsteht, wird diese von der Maximalpunktzahl (5) abgezogen, um das *Anreiz*-Ergebnis zu erhalten. Als Beispiel dient Deutsche Bank: Das Vergütungsquintil ist 4 und das Emissionsquintil ist 5. Folglich ergibt sich eine Differenz von (Minus) 1. Die Punkte für das Kriterium *Anreiz* errechnen sich demnach aus: 5 - 1 = 4 Punkte. Abbildung 3 stellt die beiden Quintile gegenüber und liefert darüber hinaus Informationen zu den individuellen, klimabasierten CEO-Vergütungsquoten der einzelnen DAX-Unternehmen.

Abbildung 3: Quintile und Vergütungsquoten



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 15.10.2026)

[25] Auf die Emissionsintensität (also CO_2/Umsatz) wirken sowohl die (gesamten) CO_2-Emissionen, als auch der Umsatz eines Unternehmens ein. Die Emissionsintensität als Beurteilungskriterium berücksichtigt dabei Branchenunterschiede besser als absolute CO_2-Emissionsdaten.

Auch für das so ermittelte Beurteilungskriterium *Anreiz* sind auf Index-Ebene einige grundsätzliche Aussagen möglich:

- Ein großer Teil der DAX-Unternehmen (insgesamt 60 Prozent, 24 Konzerne) erzielen die volle Punktzahl für dieses Kriterium. Bei den mit der maximalen Punktzahl bewerteten Unternehmen stehen Vergütungsanreize in einem passenden Verhältnis zu den jeweiligen Emissionsintensitäten und den damit verbundenen Klima-Herausforderungen.
- Lediglich vier Unternehmen (Brenntag, Siemens Energy, Scout24 und Deutsche Börse) erzielen ein kritisch zu beurteilendes Ergebnis von 2 oder weniger Punkten und liegen damit im hinteren Bereich gemäß diesem Beurteilungskriterium. Scout24 steht wie im Vorjahr mit null Punkten am Ende des Rankings. Ebenfalls null Punkte erhält in der aktuellen Studie die Deutsche Börse. Bei beiden Unternehmen enthält die CEO-Vergütung keine anteiligen Komponenten mit Klimabezug.

Das positive, stabile Ergebnisbild im Vergleich zum Vorjahr ergibt sich vor allem aus den langfristig ausgerichteten Klima-Komponenten in den Vergütungsstrukturen der CEOs. Denn Vergütungssysteme werden grundsätzlich nur alle vier Jahre auf den Hauptversammlungen neu zur Abstimmung vorgelegt. Zusätzlich sind die gewählten Kennzahlen in der langfristigen Vergütung auf mehrere Jahre im Voraus ausgelegt. Die nächste große „Welle“ an neuen Vergütungssystemen steht im DAX 40 ab dem Jahr 2028 an. Umso wichtiger ist es deshalb für aktive Asset Manager wie Union Investment, genau auf die Ausgestaltung neuer Vergütungssysteme zu achten und den längerfristigen Einfluss auf die jeweiligen Klimastrategien zu überprüfen. Aber auch in der kurzen Frist sind die Auswirkungen zu bewerten, wenn sich Kennzahlen von einem auf das andere Jahr verändern.

Neben der Index-Betrachtung lassen sich auch für dieses Kriterium interessante Erkenntnisse am Beispiel ausgewählter Unternehmen festhalten:

- *Das passt schon:* 24 DAX-Konzerne können beim Kriterium *Anreiz* die volle Punktzahl erzielen – sie erhalten 5 Punkte. Bei zwölf Unternehmen davon ergibt der Abgleich sogar ein *perfect match* – die Differenz der Quintile ist Null. Hervorzuheben sind in diesem Fall GEA, Daimler Truck, RWE und Heidelberg Materials. Die vier Unternehmen befinden sich jeweils in den beiden höchsten Quintilen. Die Vorstandsvorsitzenden sind demnach adäquat incentiviert, um ihre hohen CO_2-Emissionsintensitäten in der Zukunft zu senken. Die vier Beispiele verdeutlichen: Auch in CO_2-intensiven Branchen streben ausgewählte Unternehmen nach Klimaverbesserungen.
- *Das passt weniger*: Die größte (negative) Diskrepanz zwischen den beiden Quintil-Kategorien besteht bei Brenntag und Siemens Energy mit jeweils -3 Punkten – die Unternehmen erhalten im Endergebnis dafür lediglich 2 Punkte. Dies ist unter Klimagesichtspunkten deshalb kritisch, weil die zwei CO_2-intensiven Unternehmen ihre Reduktion nicht durch ebenso angemessene, hohe Vergütungsanreize berücksichtigen. Um im Rahmen dieses Studien-Setups künftig besser abzuschneiden, könnten die Unternehmen in einem neuen Vergütungssystem die Vergütungsanreize mit Klimabezug erhöhen und/oder noch stärker auf eine geringere Emissionsintensität hinarbeiten.

- *Das schauen wir uns künftig genauer an*: Drei Konzerne (Henkel, Volkswagen und Deutsche Börse) erzielen in diesem Jahr ein geringeres *Anreiz*-Ergebnis als im Vorjahr. Dabei fällt auf, dass für diesen Rückgang bei allen drei Unternehmen eine Verschlechterung des Vergütungsquintils verantwortlich ist.

In Summe lässt sich aber für das Kriterium *Anreiz* festhalten: **Die Klima-Anreize in den CEO-Vergütungssystemen der DAX 40-Unternehmen sind unverändert gut. Die Mehrheit der DAX-Mitglieder erreicht bei diesem Kriterium die volle Punktzahl.** In einigen Fällen bestand sogar ein *perfect match* zwischen den beiden Quintilen. Das bedeutet: Individuelle Klimaherausforderungen werden hier auf oberster Unternehmensebene bei der CEO-Incentivierung ernst genommen. Um dies auch langfristig sicherzustellen, muss die **Devise** allerdings auch künftig lauten: **Frühzeitig passende Anreize setzen und kontinuierlich am Ball bleiben!**[26]

Stillstand ist Rückschritt – CO_2-Emissionen kaum reduziert

Was lässt sich aus den bisher analysierten Klima-Kriterien im Hinblick auf die tatsächlichen CO_2-Reduktionen der einzelnen DAX-Unternehmen ableiten? Stellen die zuvor ermittelten, positiven Ergebnisse – zumindest für *Ambition* und *Anreiz* – einen hilfreichen Hinweisgeber für das Kriterium *Reduktion* und die tatsächlichen CO_2-Einsparungen auf DAX-Ebene dar?

Um dies zu beurteilen, werden erneut die CO_2-Emissionen der letzten beiden Jahre für die Berechnungen berücksichtigt.[27] Die Ratio dahinter? Durch diese Vorgehensweise wird der Fokus auf die Reduktionsdynamik in der kurzen Frist gerichtet. Auch in diesem Jahr werden die Reduktionstrends bei den Scope 1 & 2-Emissionen in gleicher Weise wie die Scope 3-Emissionen genutzt und bewertet.[28] Einfach ausgedrückt lautet der unveränderte Bewertungsansatz bei der Punktevergabe: Unternehmen können umso mehr Punkte erzielen, wenn ihre CO_2-Emissionen möglichst umfänglich adressiert und ausreichend stark gesenkt werden.[29]

---

[26] Als aktiver Investor setzt sich Union Investment im Rahmen seines Engagements mit den DAX-Konzernen gezielt dafür ein, dass Klimafragen adäquat in den Vergütungssystemen enthalten sind.

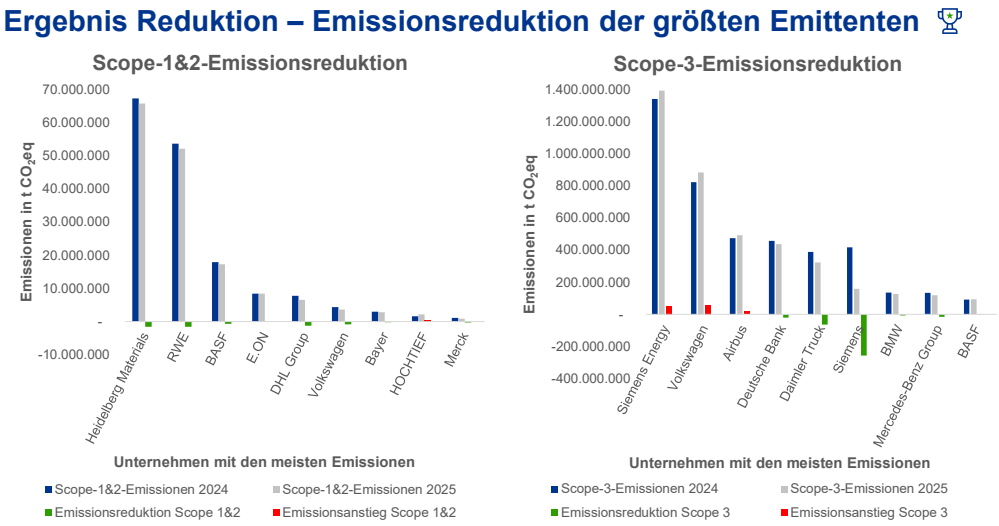
[27] Berücksichtigt werden CO_2-Emissionen über die gesamte Wertschöpfungskette und die Nutzungsphase von Produkten und Dienstleistungen hinweg (in den Dimensionen Scope 1, 2 und 3). Im weiteren Verlauf der Studie steht Scope 1 dabei für verursachte Emissionen im eigenen Geschäftsbetrieb, also während des Produktionsprozesses. Scope 2 umfasst zurechenbare, indirekte Emissionen, die Unternehmen beispielsweise durch Strom oder Heizwärme einkaufen. Scope 3 schließlich gibt Auskunft über CO_2-Emissionen durch den Bezug von Vorleistungsprodukten („*Upstream*“) und/oder die Endnutzung von Gütern, die einem Unternehmen zugerechnet werden können („*Downstream*“).

[28] Für die Jahre 2024 und 2025 liegen von allen DAX-Mitgliedern vollständige CO_2-Angaben zu den drei Scope-Dimensionen vor; die Informationen stammen von den analysierten Unternehmen selbst.

[29] Im Detail ergibt sich die Punktevergabe wie folgt: Unternehmen erreichen die maximale Punktzahl (*5 Punkte*), wenn beide Emissionskategorien (also Scope 1 & 2 und Scope 3) im Jahresvergleich zwischen 2024 und 2025 um mehr als sieben Prozent gesunken sind. Die geforderte, jährliche Reduktion der CO_2-Emissionen um mindestens sieben Prozent ergibt sich dabei aus den Vorgaben des Pariser Klimagipfels, um das 1,5 Grad Celsius-Ziel bis 2050 zu erreichen. *4 Punkte* können Unternehmen erzielen, wenn eine CO_2-Kategorie um mehr als sieben Prozent gesunken ist und die andere einen Rückgang aufweist – allerdings um weniger als die erforderlichen sieben Prozent. *3 Punkte* werden vergeben, wenn Scope 1 & 2 und 3-Emissionen zurück gingen, aber bei beiden Kategorien

Abbildung 4 stellt für das Kriterium *Reduktion* zunächst die Veränderungen der *absoluten* CO_2-Emissionen dar – getrennt nach Scope 1 & 2 und Scope 3:

Abbildung 4: Unterschiedliche Herausforderungen bei der CO_2-Reduktion



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 15.10.2026)

Abbildung 4 verdeutlicht: Die Herausforderungen zur CO_2-Reduktion unterscheiden sich auf Unternehmensebene deutlich.[30] Bis auf Volkswagen und BASF gibt es keine Überschneidungen in den beiden Scope-Kategorien zwischen den „Top 9"-CO_2-Emittenten. Ebenfalls bemerkenswert ist, dass es relativ wenige DAX-Konzerne sind, die in besonderem Maße zu den Emissionen beitragen. Im Hinblick auf ihre Scope 1 & 2-Emissionen sind vor allem Heidelberg Materials, RWE und BASF gefordert, diese rasch und deutlich zu senken. Bei Scope 3 wiederum sind Siemens Energy, Volkswagen und Airbus, durch die Emissionen in der Nutzungsphase ihrer Produkte, die größten Verursacher von CO_2-Emissionen.[31]

Die für die Punktevergabe relevanten, *prozentualen* Emissionsveränderungen – getrennt nach den verschiedenen Scope-Kategorien – sind auf der folgenden Seite in Abbildung 5 für alle DAX-Unternehmen abgetragen. CO_2-Reduktionen werden dabei durch nach unten gerichtete Balken ausgewiesen, bei CO_2-Anstiegen weisen sie nach oben:

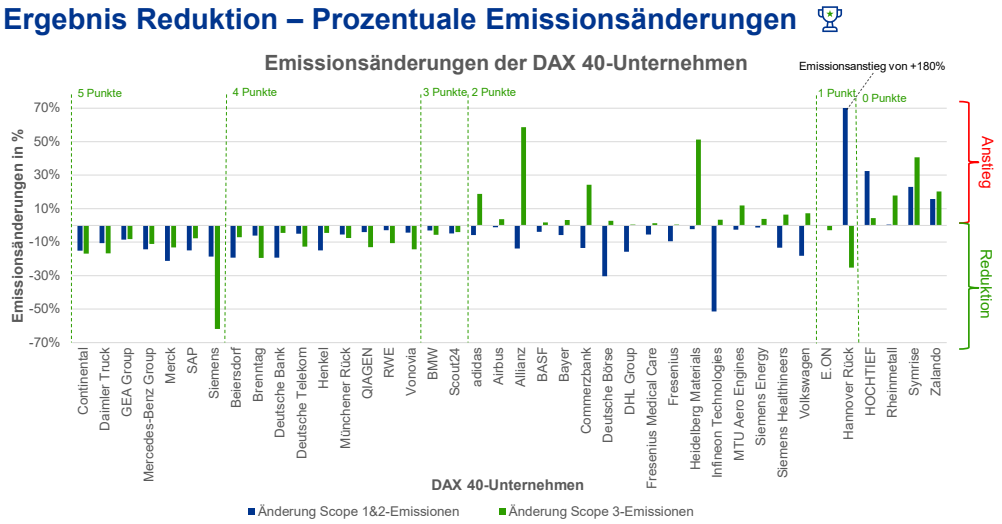
---

um weniger als sieben Prozent. Konnten die Scope 1 & 2-Emissionen verringert werden und stiegen die Scope 3-Emissionen gleichzeitig an, erhält ein Unternehmen *2 Punkte*. Lediglich *1 Punkt* wird vergeben, wenn die Scope 1 & 2-Emissionen höher ausfielen, aber die Scope 3-Emissionen zurück gingen. Falls beide Emissionskategorien im Betrachtungszeitraum sogar anstiegen, erhält das Unternehmen *0 Punkte.*

[30] Aus Übersichtsgründen werden in Abbildung 4 nur die jeweils neun größten CO_2-Emittenten – getrennt nach Emissionskategorien – ausgewiesen. *Grüne* Balken sind das „Resultat" von Reduktionserfolgen der einzelnen Unternehmen; *rote* Balken weisen auf Emissionserhöhungen hin.

[31] Bei Siemens Energy ist der Anstieg der Scope 3-Emissionen (in Abbildung 4, rechter Graph) unter anderem auf den Verkauf von Gasturbinen zurückzuführen, die weiterhin größtenteils mit fossilen Brennstoffen betrieben werden.

Abbildung 5: Dynamik der CO_2-Reduktionen im DAX



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 15.10.2026)

Die Analyse der CO_2-Reduktionen aller DAX-Unternehmen – abgetragen in Abbildung 5 – ergibt einige unerwartete Ergebnisse auf Index-Ebene:

- Insgesamt können 18 DAX-Konzerne ihre Scope 1, 2 und 3-Emissionen im Zeitraum 2024 auf 2025 senken – dies entspricht rund 45 Prozent. Aber nur sieben Unternehmen erreichen die volle Punktzahl: Neben GEA und Siemens gehören in diesem Jahr neu SAP, Mercedes-Benz, Merck KGaA, Daimler Truck und Continental[32] zur Spitzengruppe in puncto CO_2-Reduktion. Die genannten Unternehmen können über alle Scope-Dimensionen hinweg die CO_2-Emissionen um mehr als sieben Prozent senken.
- Die Kehrseite der Medaille: 22 DAX-Konzerne (entspricht 55 Prozent) erhalten nur zwei oder weniger Punkte für ihre Reduktionsergebnisse – ein ungenügendes Ergebnis vor dem Hintergrund zunehmender Klimaherausforderungen. Besonders kritisch ist dabei zu bewerten, dass immerhin vier DAX-Unternehmen gar keine Punkte erzielen können: Die CO_2-Emissionen von Symrise, Hochtief, Zalando und Rheinmetall stiegen über alle Scope-Kategorien hinweg teils deutlich an. Bei Zalando ist zu beachten: Der Anstieg der Emissionen im Jahr 2025 wurde maßgeblich durch die Übernahme von ABOUT YOU beeinflusst und kann deshalb nur eingeschränkt als Indikator für die tatsächliche Dekarbonisierungsleistung gelten.
- Blickt man auf die Entwicklung der Scope 3-Emissionen ist zu konstatieren: Die Hälfte der DAX-Konzerne (!) erhöht diese sogar im Betrachtungszeitraum. Für das Klima ist es ausgesprochen kritisch, wenn insbesondere die absoluten Emissionen steigen. Mit Siemens Energy, Volkswagen und Airbus haben drei Unternehmen ihre bereits schon hohen absoluten

[32] Der starke Rückgang der berichteten Emissionen bei Continental ist allerdings wesentlich durch Abspaltungen und den damit veränderten Konsolidierungskreis geprägt und daher nur eingeschränkt als operative Dekarbonisierungsleistung zu interpretieren.

Emissionen nochmal gesteigert (siehe Abbildung 4).[33] Im Hinblick auf Scope 1 & 2-Emissionen konnten die größten Emittenten Heidelberg Materials, RWE und BASF diese zwar senken, allerdings um weniger als sieben Prozent. Grundsätzlich besteht das Risiko, dass ausgewählte DAX-Unternehmen ohne eine nachhaltige Trendwende bei den CO_2-Emissionen das *Net Zero*-Ziel zu weit aus den Augen verlieren.[34]

- Bei einigen DAX-Unternehmen klafft zwischen den erzielten Ergebnissen beim Kriterium *Reduktion* und den zuvor bewerteten Kriterien *Ambition* und *Anreiz* eine deutliche Lücke. Bei Symrise, Hochtief und Zalando beträgt die Differenz zwischen den Kriterien *Ambition* und *Reduktion* mindestens 4 Punkte. Auch im Hinblick auf die *Anreiz*-Beurteilung ergibt sich bei einigen Unternehmen eine teils deutliche Diskrepanz zum Kriterium *Reduktion*: E.ON, Rheinmetall und erneut Symrise und Hochtief weisen einen Bewertungsunterschied von mindestens 4 Punkten auf. Eine Überprüfung der gesetzten Vergütungs-Kennzahlen ist in diesen Fällen dringend geboten. Der grundsätzlich positive Anspruch in Klimafragen überträgt sich bei den genannten Unternehmen noch nicht ausreichend auf die eigentlichen CO_2-Reduktionen – Taten müssen folgen.

Zusammengefasst zeigt sich beim Kriterium *Reduktion*: **Der DAX tritt auf der Stelle. Für das Klima ist das aber nicht genug – Stillstand bedeutet in diesem Fall Rückschritt.** Bewertet man den DAX-Index anhand der skizzierten Reduktionskriterien wie ein Unternehmen, würde er nur 3 Punkte erzielen und einen Platz im Mittelfeld einnehmen. Von einer großen Zahl der DAX-Mitglieder sind deshalb noch stärkere CO_2-Reduktionen in der Zukunft nötig, um das verbindliche – mit jedem Jahr näherkommende – *Net Zero*-Ziel zu erreichen. Die positiven Rahmenbedingungen gemäß den Ergebnissen für die Kriterien *Ambition* und *Anreiz* machen für eine langfristige, erfolgreiche Klimastrategie zwar Hoffnung, dürfen sich aber nicht nur als Lippenbekenntnisse erweisen. Sie müssen sich möglichst schnell auch in messbaren CO_2-Reduktionen niederschlagen.

Endergebnis und Ausblick – positiver Trend verliert an Dynamik

Aus den vier Beurteilungskriterien ergibt sich das neue Gesamtergebnis der DAX 40-Klimastudie im Jahr 2026 und das abschließende Ranking für die einzelnen Unternehmen.[35] Abbildung 6 fasst alle Ergebnisse zusammen:

---

[33] Die Studie misst bewusst absolute Emissionen. Für das Klima zählt die Menge an Treibhausgasen, die tatsächlich in die Atmosphäre gelangt – nicht aber, wie effizient ein Unternehmen im Verhältnis zu seinem Umsatz oder seiner Produktion wirtschaftet. Einige Unternehmen konnten ihre Emissionsintensität senken. Das ist ein Anhaltspunkt, dass CO_2-Effizienzmaßnahmen umgesetzt werden, sich aber durch höhere Absätze noch nicht in absoluten Reduktionen niederschlagen.

[34] Bei einigen Unternehmen stellt eine genauere Datenbasis den Grund für die Emissionssteigerungen (im Vergleich zum Vorjahr) dar: Hannover Rück (Scope 1 & 2), Infineon (Scope 3), Bayer (Scope 3) und auch Allianz (Scope 3) erzielen deshalb eine geringere Punkteausbeute.

[35] Im Rahmen der vorliegenden Studie wird wie im Vorjahr bei Punktegleichstand der gleiche Platz im Ranking vergeben. Die Ranking-Positionen liegen deshalb zwischen 1 und 13.

Abbildung 6: Ranking und Ergebnisübersicht der DAX-Klimastudie

Ergebnis DAX-Klimastudie 2026

Ranking	Unternehmen	Transparenz	Ambition	Anreiz	Reduktion	Gesamt	
1	GEA Group AG	5	5	5	5	20	Vorreiter
2	SAP SE	4	5	5	5	19	
3	Mercedes-Benz Group AG	4	5	4	5	18	
3	Deutsche Telekom AG	4	5	5	4	18	
4	Merck KGaA	3	5	4	5	17	
4	Beiersdorf AG	3	5	5	4	17	
4	Vonovia SE	3	5	5	4	17	
4	BMW AG	5	4	5	3	17	
5	Henkel AG & Co. KGaA	3	5	4	4	16	Mittelfeld
5	RWE AG	2	5	5	4	16	
5	Siemens AG	3	4	4	5	16	
5	QIAGEN N.V.	3	4	5	4	16	
6	Daimler Truck Holding AG	1	4	5	5	15	
6	Deutsche Bank AG	3	4	4	4	15	
6	Bayer AG	4	4	5	2	15	
6	Heidelberg Materials AG	4	4	5	2	15	
7	adidas AG	3	4	5	2	14	
7	Allianz SE	3	4	5	2	14	
7	E.ON SE	4	4	5	1	14	
7	Münchener Rück AG	2	3	5	4	14	
8	Symrise AG	3	5	5	0	13	
8	Brenntag SE	3	4	2	4	13	
8	DHL Group	3	4	4	2	13	
8	Fresenius Medical Care AG	2	4	5	2	13	
8	Siemens Healthineers AG	2	4	5	2	13	
8	BASF SE	3	3	5	2	13	
8	Infineon Technologies AG	3	3	5	2	13	
9	HOCHTIEF AG	2	5	5	0	12	
9	Volkswagen AG	3	4	3	2	12	
9	Fresenius SE & Co. KGaA	2	3	5	2	12	
9	Continental AG	3	1	3	5	12	
10	Commerzbank AG	2	4	3	2	11	Nachzügler
10	Airbus SE	2	3	4	2	11	
10	MTU Aero Engines AG	1	3	5	2	11	
10	Siemens Energy AG	4	3	2	2	11	
11	Scout24 SE	2	5	0	3	10	
11	Deutsche Börse AG	3	5	0	2	10	
11	Zalando SE	3	4	3	0	10	
12	Rheinmetall AG	2	2	5	0	9	
13	Hannover Rück SE	1	0	4	1	6	

Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 15.10.2026)

Das Gesamtergebnis gemäß Abbildung 6 (rechte Spalte) liefert vor allem auf den vorderen Plätzen (bis Rang 4) und auf den hinteren Plätzen (zwischen Rang 10 und 13) einige Überraschungen:

- *Vorreiter 2026*: Insgesamt 8 Unternehmen erzielen in der vorliegenden Studie zwischen 20 und 17 Punkten – ebenso wie im Jahr 2025 (durch dunkelgrüne Schattierungen in der Spalte „Gesamt“ illustriert). Im Vergleich mit der Studie aus dem Vorjahr bleibt positiv festzuhalten, dass GEA und Deutsche Telekom ihr sehr gutes Gesamtergebnis verteidigen konnten. Die erfreulichen Ergebnisse bestätigen für die beiden Unternehmen das kohärente, positive Bild bei wichtigen Klimaaspekten. Spitzenreiter GEA setzt mit erneut der vollen Punktzahl (20 Punkte) dazu an, sich quasi zum „Seriensieger“ dieser DAX-Klimastudie zu entwickeln.

  Gleich hinter den Vorreitern sind im DAX-Ranking ebenfalls positive Entwicklungen zu vermelden: Fünf DAX-Konzerne (Heidelberg Materials, Daimler Truck, Deutsche Bank, Vonovia und SAP) können ihr Gesamtergebnis um mehr als 2 Punkte verbessern. Die fünf Unternehmen erzielen über alle Kategorien hinweg mehrheitlich gute bis sehr gute Ergebnisse – vor allem SAP, Vonovia und die Deutsche Bank. Im letzten Jahr sortierten sich die Unternehmen teils noch im Mittelfeld des Rankings ein.

- *Nachzügler 2026*: Neun DAX-Konzerne erzielen zwischen 11 und 6 Punkten (Abbildung 6, Spalte „Gesamt“, dunkelorange und rot markiert) – im Vorjahr lagen 7 Unternehmen in diesem Ranking-Bereich. Die rote Laterne erhält im Rahmen der diesjährigen Studie Hannover Rück. Das Unternehmen muss die als gut bewerteten *Anreize* nachvollziehbar auch in den Kriterien *Ambition* und *Transparenz* umsetzen, um künftig eine bessere Platzierung erzielen zu können.

  Auch im hinteren Bereich des DAX-Rankings ergeben sich bei einigen Unternehmen deutliche Veränderungen bei der Punkteausbeute: So können beispielsweise MTU (+4 Punkte) und Scout24 (+3 Punkte) ihr

Gesamtergebnis im Vergleich zum Vorjahr verbessern – der Trend zeigt bei beiden Unternehmen nach oben. Deutliche Verschlechterungen beim Gesamtergebnis mussten Zalando (-5 Punkte) und Deutsche Börse (-8 Punkte) hinnehmen.[36] Beide Unternehmen werden nach hinten durchgereicht.

Für die Gruppe der neun *Nachzügler* gilt: Um das gesetzlich vorgeschriebene *Net Zero*-Ziel erreichen zu können, sind dringender denn je weitreichende Anpassungen der jeweiligen Klimastrategien und bei den tatsächlichen CO_2-Reduktionen notwendig.

In der Gesamtbetrachtung belegen die Ergebnisse der DAX 40-Klimastudie: **Ein großer Teil der DAX-Unternehmen bleibt dem Thema Klima verpflichtet – trotz großer Herausforderungen im aktuellen geschäftlichen Umfeld und eines noch immer heftigen politischen Gegenwinds.** Die Studie zeigt darüber hinaus, dass wichtige Rahmenbedingungen beim Thema Klima auf Unternehmensebene auch weiterhin gut etabliert sind, vor allem im Hinblick auf die Kriterien *Ambition* und *Anreiz*. Dafür kommt es beim Bewertungskriterium *Transparenz* zu einem Rückschritt bei den diesjährigen Ergebnissen, die nicht nur durch leicht angepasste Fragestellungen bei diesem Teilkriterium zu erklären sind. Bedenklich, denn *Transparenz* in puncto Klimainformationen besitzt nach wie vor eine große Relevanz – auch für den Kapitalmarkt. Investoren wie Union Investment profitieren bei der Unternehmensanalyse und Aktienselektion von einer möglichst großen *Transparenz* bei relevanten Klimafragestellungen.

Die Ergebnisse des Kriteriums *Reduktion* stellen das Hauptproblem in den Ergebnissen der diesjährigen Klimastudie dar. Zwar gibt es auch in diesem Teilbereich eine starke Spitzengruppe. **Aber in Summe fallen die CO_2-Reduktionen auf Index-Ebene in der kurzen Frist zu gering aus. Dem DAX fehlt es diesbezüglich an messbaren Erfolgen.** Keine gute Nachricht für das Klima, wenn man den DAX 40 als eine grobe Indikation für die Dekarbonisierungstendenzen der deutschen Wirtschaft insgesamt heranzieht. Attestierten wir in der letzten Klimastudie den DAX-Unternehmen noch „*Standhaft geblieben*“ zu sein (als Reaktion auf den politischen Gegenwind bei Klimafragestellungen), so können wir dieses Lob angesichts des diagnostizierten Stillstands nicht wiederholen. Die eingangs erwähnten, auch in Europa und Deutschland immer stärker spürbaren, Klimawandelfolgen senden eine klare Botschaft: **Klima-Apathie ist keine Lösung!** Auch und gerade von den Mitgliedern des deutschen Aktien-Leitindex sind auf dem Weg der Dekarbonisierung mehr Dynamik und Durchhaltevermögen erforderlich. Für den Klimaschutz ist es dabei irrelevant, ob Unternehmen eine rein lokale Produktion in Deutschland besitzen oder weltweit geschäftliche Aktivitäten aufweisen – der Kampf gegen den Klimawandel ist eine globale Herkules-Aufgabe, die nur gemeinschaftlich bewältigt werden kann.

[36] Bei der Deutschen Börse tragen vor allem die im Vorjahresvergleich deutlich niedrigeren Punkte bei den Kriterien *Anreiz* und *Reduktion* zum schlechteren Abscheiden beim Gesamtergebnis bei.

Kontakt

Herausgeber:
Union Investment Institutional GmbH
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon: +49 69 2567-7652
institutional@union-investment.de
www.institutional.union-investment.de
www.union-investment.com

Research:
Dr. Henrik Pontzen
Henrik.Pontzen@union-investment.de

Jakob Haerle
Jakob.Haerle@union-investment.de

Dr. Johannes Kreim
Johannes.Kreim@union-investment.de

Giorgia Cappello

Text:
Mathias Christmann
Mathias.Christmann@union-investment.de

Titelbild:
WHstudio Leushin N / Adobe Sock_126819474

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Alle Informationen in diesem Dokument stammen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der Verfasser nicht ein. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Die Inhalte dieser Kundeninformation stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Die Inhalte dieses Dokuments wurden von Union Investment Institutional GmbH mit angemessener Sorgfalt und nach bestem Wissen zusammengestellt. Die Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der eigenen Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments sowie auf Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Union Investment hat insbesondere die von Dritten stammenden Informationen nicht vollständig überprüft und kann daher für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernehmen. Weder Union Investment Institutional GmbH noch eine gruppenangehörige Gesellschaft übernehmen eine Haftung für eventuelle Schäden, die aus der Verwendung der bereitgestellten Informationen resultieren können. Hiervon ausgenommen ist die Haftung für vorsätzliches und grob fahrlässiges Handeln sowie für Schäden aus einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 23.10.2026, soweit nicht anders angegeben.