

Standhaft geblieben

Studien-Update belegt: DAX 40-Konzerne reiten die Klima-Welle weiter



Das Wichtigste in Kürze:

- Studie untersucht neben Ambition, Anreiz und Dekarbonisierung erstmals auch Transparenz
- Ergebnisse auf Index-Ebene in Summe überzeugend – kurzfristige CO₂-Reduktion aber ausbaufähig
- Trotz ESG-Gegenwind: Relevanz von Klimafragen für Investoren weiter hoch



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

Tabea Bender
ESG-Mitarbeiterin

Knickt der DAX vor Klima-Herausforderungen ein?

Ungemütlich! So stellt sich die Großwetterlage beim Thema Nachhaltigkeit dar. Der politische Gegenwind vor allem aus den USA ist unvermindert stark. Dieser zeigt bei ausgewählten ESG-Zielen immer häufiger Wirkung: Weltweit streichen immer mehr Unternehmen ihre *Diversity, Equity & Inclusion*-Programme zusammen und im Finanzbereich wurden wichtige Klima-Initiativen wie die *Net Zero Banking Alliance* (NZBA) gestoppt. Es ist offensichtlich: ESG-Themen geraten aktuell unter Druck. Gleichzeitig rücken weltweit wirtschafts- und geopolitische Fragestellungen bei Politikern immer stärker in den Fokus. So könnte auf EU-Ebene etwa das für 2035 beschlossene Verbrenner-Aus im Automobilbereich gekippt werden, um heimische Autobauer zu entlasten. Gleichzeitig steht bei den immensen, öffentlichen Ausgabenprogrammen in der EU vor allem der Verteidigungsbereich im Mittelpunkt.

Für den Kampf gegen den Klimawandel sind dies keine guten Nachrichten. Ist damit auch das immer dringlichere Ziel der Dekarbonisierung der Wirtschaft gefährdet? Das wäre fatal, denn bei der Reduktion von CO₂-Emissionen drängt die Zeit. Deutschland will unverändert bis 2045 klimaneutral sein – auf EU-Ebene gilt nach wie vor 2050 als Ziel.¹

Vor diesem Hintergrund sind Informationen über Fortschritte bei der Dekarbonisierung und quantifizierbare Klimarisiken am Kapitalmarkt nach wie vor von großer Bedeutung. Denn die Folgen und Kosten des Klimawandels gewinnen zunehmend an betriebswirtschaftlicher Relevanz und können Unternehmen auf vielfältige Weise treffen: Beispielsweise stellt die immer umfassendere und tendenziell auch immer teurere Bepreisung von CO₂-Emissionen für die betroffenen Unternehmen einen betriebswirtschaftlich bedeutsamen Kostenfaktor dar. Nicht zu vergessen: Die Auswirkungen eines ungebremsen Klimawandels sind enorm weitreichend und immer stärker spürbar – Klimaschutz bleibt damit grundsätzlich für Unternehmen wichtig. Asset Manager sind wiederum gefordert, diese vielfältigen Herausforderungen und Risiken auf dem Weg zur Dekarbonisierung bei ihren Investmententscheidungen und im Risikomanagement zu berücksichtigen.

Wie verhalten sich in diesem Spannungsfeld die größten deutschen Börsenunternehmen in puncto Klimawandel? Knicken die DAX 40-Konzerne² vor dem politischen ESG-Widerstand und den wirtschaftlichen Herausforderungen ein oder bleiben sie diesbezüglich standhaft? Denn für einen deutschen Asset Manager wie Union Investment sind gerade beim DAX glaubhafte Strategien, Anreize und Datenpunkte wichtig, um den aktuellen Stand der Dekarbonisierung zu analysieren und darauf aufbauend Anlageentscheidungen zu treffen.

In diesem Kontext wird in der vorliegenden DAX 40-Klimastudie ein (im Vergleich mit den Vorjahren) neues, zusätzliches Kriterium untersucht und bewertet:

¹ Siehe die [Vorgaben auf EU-Ebene](#) und für Deutschland die [Neufassung des Klimaschutzgesetzes](#).

² Für die vorliegende Studie wurden die DAX 40-Konzerne untersucht, die per 01. Oktober 2025 Bestandteil des Index waren. Eine Sonderrolle nimmt die Porsche Holding SE ein. Diese ist aufgrund ihrer Struktur als Beteiligungsholding nicht Bestandteil der folgenden Untersuchungen. Die Grundgesamtheit der vorliegenden Studie umfasst deshalb 39 Unternehmen.

- **Transparenz:** Wie offen und glaubhaft berichten DAX-Unternehmen über ihre vielfältigen Klima-Maßnahmen? Sind zum Beispiel Daten extern validiert und werden zukunftsorientierte CO₂-Reduktionsszenarien skizziert?

Darüber hinaus hat Union Investment drei weitere Fragestellungen im Hinblick auf die individuellen Klimaziele der DAX-Unternehmen untersucht, denen wir bereits in ähnlicher Form in unseren Klimastudien³ aus den Jahren 2023 und 2024 nachgegangen waren:

- **Ambition:** Haben die DAX 40-Konzerne das Ziel Klimaneutralität (*Net Zero*) in ihren Nachhaltigkeitsstrategien für alle CO₂-Emissionen verankert?⁴
- **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 CO₂-Emissionen der Unternehmen (also Scope 1, 2 und 3) in den Jahren 2023 und 2024 entwickelt und welche Herausforderungen bestehen noch immer?

Neben dem neuen Kriterium *Transparenz* werden im Rahmen dieser Studie bei der Bewertung der DAX-Konzerne erstmalig maximal 5 Punkte bei jeder untersuchten Fragestellung vergeben.⁵ Der Gedanke dabei: Durch die im Vergleich zu den Vorjahren feinere Abstufung gelingt es, die einzelnen Unternehmen noch genauer im Hinblick auf ihre Dekarbonisierungsbemühungen beurteilen zu können.

In Summe können wir durch die vier Bewertungskriterien und die neue Bewertungsmethodik einen aktuellen Überblick darüber geben, welche Fortschritte die einzelnen DAX 40-Konzerne auf dem Weg zur Klimaneutralität machen – und wo es noch Schwachstellen gibt.

Transparenz schafft Vertrauen

Transparenz in Klimafragen verlangt von Unternehmen eine systematische und nachvollziehbare Bereitstellung von verschiedenen, klimarelevanten Datenpunkten – und im aktuellen politischen Umfeld auch etwas Mut. Denn börsennotierte Unternehmen sind in diesem Zusammenhang gefordert, nicht dem Trend des *Greenhushings* – also dem aktiven Verschweigen von ESG-Informationen – zu folgen. Verlässliche, kontinuierlich erhobene Informationen sind eine mitentscheidende Voraussetzung dafür, dass Asset Manager solche Datenpunkte analysieren und, darauf basierend, sinnvolle Anlageentscheidungen treffen können.

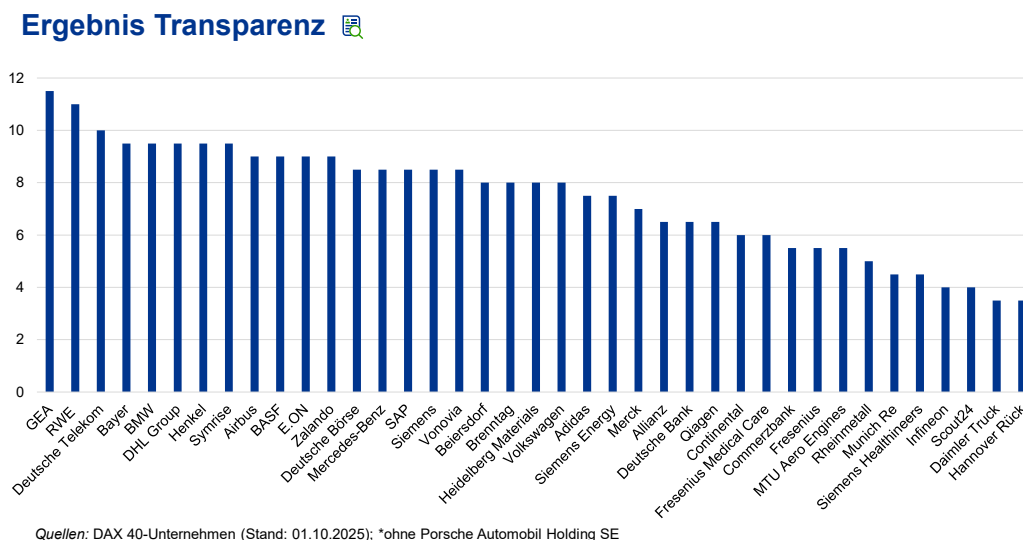
³ Siehe dazu die beiden DAX 40-Klimastudien „*Bedingt klimafit*“ (November 2023) und „*Mühe lohnt sich*“ (November 2024).

⁴ Berücksichtigt werden CO₂-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 CO₂-Emissionen durch den Bezug von Vorleistungsprodukten („*Upstream*“) und/oder die Endnutzung von Gütern, die einem Unternehmen zugerechnet werden können („*Downstream*“).

⁵ In den beiden Studien aus den Jahren 2023 und 2024 wurden maximal 3 Punkte vergeben.

Zu diesem Zweck werden mit Blick auf das Kriterium *Transparenz* im Rahmen dieser Studie insgesamt zehn Unterkriterien untersucht und bewertet.⁶ Inhaltlich greifen die gewählten Beurteilungskriterien dabei unter anderem die Beschreibung der physischen und transitorischen Klimarisiken auf, die finanzielle Quantifizierung solcher Risiken durch das Unternehmen und sie bewerten die externe Validierung der ausgewiesenen Klimainformationen. Beispielsweise wird die unabhängige Prüfung mit hinreichender Prüfungssicherheit durch einen Wirtschaftsprüfer besonders belohnt und ein auf die Zukunft ausgerichteter Soll-Ist-Vergleich im Hinblick auf bereits erreichte und zu erreichende CO₂-Reduktionen honoriert. Insgesamt können die Unternehmen beim *Transparenz*-Kriterium 12 Punkte erzielen, die dann – in Abhängigkeit von der Zielerreichung – in die neue Benotungsmethodik (0 bis 5 Punkte) für das Gesamtranking übersetzt werden.⁷ Abbildung 1 illustriert das *Transparenz*-Ergebnis für die untersuchten DAX-Unternehmen:

Abbildung 1: Transparenz-Bewertung der DAX-Unternehmen



Auf Index-Ebene zeigt sich, dass DAX 40-Unternehmen in puncto Klima und Klimawandel grundsätzlich transparent sind:

- Insgesamt 21 Konzerne konnten 5 oder 4 Punkte erzielen – immerhin rund 54 Prozent (bezogen auf die 39 untersuchten Unternehmen).

⁶ Die Daten zur Beurteilung dieses Kriteriums stammen dabei aus den öffentlichen Geschäftsberichten der DAX-Unternehmen, deren Nachhaltigkeitsberichten des Jahres 2024, den öffentlich zugänglichen Fragebögen des *Carbon Disclosure Project* (CDP) und der Website der *Science Based Target Initiative* (SBTI).

⁷ Das (bepunktete) Endergebnis für das Gesamtranking richtet sich an den erzielten *Transparenz*-Punkten aus: Erreicht ein DAX-Konzern 10 oder mehr *Transparenz*-Punkte erhält er gemäß der neuen 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.

- Lediglich zehn Unternehmen erzielten nur 2 oder weniger Punkte; dies entspricht etwa einem Viertel der untersuchten DAX-Unternehmen.

Bei der genaueren Analyse der zehn *Transparenz*-Kriterien – und den (nicht) erzielten Punkten – lassen sich einige wichtige Aussagen treffen:

- *CDP-Ergebnisse transparent nutzen*: Bis auf ein Unternehmen nehmen alle DAX-Mitglieder am *Carbon Disclosure Project* teil und reichten den dort geforderten Fragebogen zur Bewertung ein. Immerhin 18 Unternehmen erhielten sogar einen A-Score von CDP. Damit kann fast die Hälfte des DAX 40 einen *Climate-Leadership*-Status für sich in Anspruch nehmen. Die Unternehmen erfüllen damit nach CDP den höchsten Anspruch an Transparenz und Zielsetzung. Gleichzeitig fällt die andere Hälfte der DAX-Unternehmen diesbezüglich hinter den Vorreitern zurück.
- *Finanzielle Klimarisiken klar benennen*: Bei der finanziellen Quantifizierung dieser potenziellen Kosten gibt es Nachholbedarf. Viele DAX-Unternehmen geben in ihren Dokumenten zu Klimarisiken entweder keine oder nur eine qualitative Bewertung ab, da bislang eine transparente Offenlegung noch nicht verpflichtend ist. Gerade für Asset Manager ist es jedoch zwingend erforderlich, dass die möglichen Kosten, die aus dem Klimawandel entstehen, berücksichtigt werden. Nur so ist eine zukunftsorientierte, fundamentale Beurteilung zur finanziellen Stabilität des Unternehmens möglich.⁸
- *Externe Validierung des Klimaberichts vermieden*: Speziell bei der strengeren Prüfung des Klimaberichts mit hinreichender Prüfungssicherheit durch einen Abschlussprüfer besteht ebenfalls Verbesserungspotenzial für die DAX-Unternehmen. Die meisten DAX-Konzerne nutzen stattdessen eine Prüfung mit begrenzter Sicherheit und folgen somit nur den zukünftigen gesetzlichen Mindestanforderungen. Diese Prüfung fällt jedoch in Umfang und Tiefe deutlich geringer aus, was die Glaubwürdigkeit der Informationen beeinträchtigen kann.
- *Soll-Ist-Abgleiche des Net Zero-Pfads oberflächlich*: Auch beim Soll-Ist-Vergleich der verbindlichen *Net Zero*-Ziele besteht noch Luft nach oben. Bisher sind vor allem Jahresvergleiche in den Berichten der Unternehmen ausgewiesen. Zukunftsorientierte, längerfristige Pfadabhängigkeiten im Hinblick auf künftige CO₂-Emissionen, die möglichst genau zeigen, ob man mit der aktuellen Klimastrategie das *Net Zero*-Ziel bis 2050 erreichen kann, sind leider noch Mangelware.

In Summe stellt das *Transparenz*-Ergebnis bei Klima-Fragen auf übergeordneter Index-Ebene jedoch eine solide Basis dar. Richtet man den Blick gezielt auf die Tabellenspitze und das Tabellenende fällt auf, dass sich dort kein klarer, sektoraler Trend ergibt. Spitzenwerte erzielen GEA (Industrie), Deutsche Telekom

⁸ Informationen zu finanziellen Klimarisiken stammen dabei aus den CDP-Berichten. Interessanterweise liefern Unternehmen in ihrem CDP-Fragebogen häufig nur Schätzwertangaben. Allerdings stellt nur etwa ein Viertel der bewerteten Unternehmen ihren ausgefüllten CDP-Fragebogen öffentlich zur Verfügung – nur diese Ergebnisse konnten im Rahmen dieser Studie berücksichtigt werden. Durch eine diesbezüglich bessere Transparenz könnten viele DAX-Unternehmen ihre Bewertungen deutlich verbessern.

(Telekommunikation) und RWE (Versorger). Die beiden Schlusslichter sind Daimler Truck (Industrie) und Hannover Rück (Versicherung). Erweitert man den Beobachtungsrahmen jedoch leicht und bezieht auch Unternehmen aus dem *Transparenz*-Mittelfeld mit ein, ist eine Auffälligkeit auf Sektorebene zu konstatieren: Nur ein Unternehmen aus dem Finanzbereich erzielt im Hinblick auf *Transparenz* mehr als 3 Punkte (Deutsche Börse mit 4 Punkten).⁹ Unternehmen aus dem Banken- und Versicherungsbereich können lediglich 3 oder weniger Punkte erzielen. Hier besteht noch „Luft nach oben“.

Die sektorale Heterogenität der Rangfolge deutet darüber hinaus an: **Transparenz in Klimafragen ist in allen Wirtschaftssektoren nötig und möglich – unabhängig davon, ob ein Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe (mit tendenziell höheren CO₂-Emissionen) oder Dienstleistungsbereich (eher geringere CO₂-Emissionen) stammt.** Jedes einzelne Unternehmen kann – und sollte – seine individuellen Klimaherausforderungen annehmen und transparent über den Status quo und geplante Ziele berichten.

Gegen alle Widerstände: Ambitionsniveau bleibt bei Klimafragen hoch

Beim zweiten Kriterium *Ambition* wird für jedes DAX-Unternehmen analysiert, ob und wie schnell es klimaneutral werden möchte.¹⁰ Bei der vorliegenden Analyse werden neben den Klimaneutralitäts-Zielen für Scope 1-, 2- und 3-Emissionen auch Informationen zu den Zwischenzielen im Bereich der Wertschöpfungskette (Scope 3) bewertet. Das Beurteilungskriterium *Ambition* wurde dadurch im Vergleich zum Vorjahr leicht verschärft – ein grundsätzlicher Vergleich ist aber dennoch möglich. In Verbindung mit der neuen Bewertungsmethodik (0 bis 5 Punkte) ergibt sich ein noch genauerer Blick auf das Ambitionsniveau der DAX-Konzerne:

- **5 Punkte:** DAX-Konzerne, die vollständige Klimaziele für Scope 1 bis 3-Emissionen bis zum Jahr 2045 ausweisen *und* auch Scope-3-Zwischenziele auf dem Pfad zur Klimaneutralität besitzen, erhalten die volle Punktzahl für dieses Kriterium. Sie erfüllen dadurch das ambitionierte, deutsche Klimagesetz. Liegt ein vollständiges Klimaziel bis 2045 *ohne* Zwischenziele vor, wird ein Punkt abgezogen.
- **4 Punkte:** DAX-Unternehmen, die vollständige Klimaziele für Scope 1 bis 3-Emissionen bis zum Jahr 2050 ausweisen und auch Scope-3-Zwischenziele auf dem CO₂-Reduktionspfad besitzen, erhalten 4 Punkte für dieses Kriterium. Sie erfüllen dadurch verbindliche EU-Reduktionsvorgaben. Liegt ein vollständiges Klimaziel bis 2050 *ohne* Zwischenziele vor, wird auch in diesem Fall ein Punkt abgezogen.

⁹ Allianz und Deutsche Bank erzielen in der Bewertung dieses Kriteriums jeweils 3 Punkte. Münchener Rück und Commerzbank erhalten je 2 Punkte und Hannover Rück sogar nur 1 Punkt. Speziell bei Finanzwerten ist jedoch zu erwähnen, dass diese bereits jetzt nach der neuen, aber noch nicht verbindlichen, *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) über Klimakriterien berichten. Im Rahmen dieser Studie wurde jedoch ausschließlich bewertet, ob ein DAX-Konzern gemäß den Vorgaben der *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD) über klimabezogene Finanzrisiken berichtet. Unternehmen erhalten nur für TCFD-konforme Berichte einen *Transparenz*-Punkt.

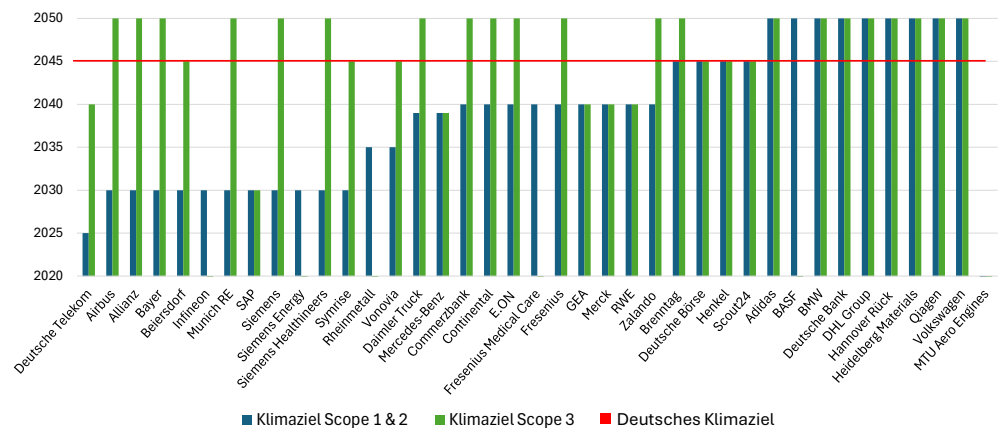
¹⁰ Die Daten zu den Klimaneutralitätszielen stammen dabei aus den aktuellen Geschäfts- und/oder Nachhaltigkeitsberichten der einzelnen Unternehmen (Stand: 01.10.2025).

- **3 Punkte:** DAX-Mitglieder, die Klimaneutralitätsziele für Scope 1 & 2-Emissionen ausweisen und (nur) ein Zwischenziel für Scope 3-Emissionen besitzen, erhalten 3 Punkte für das Kriterium *Ambition*.
- **2 Punkte:** DAX-Konzerne, die (lediglich) Klimaneutralitätsziele für Scope 1 & 2-Emissionen bis zum Jahr 2045 ausweisen, erhalten 2 Punkte.
- **1 Punkt:** DAX-Unternehmen, die (lediglich) Klimaneutralitätsziele für Scope 1 & 2-Emissionen bis zum Jahr 2050 aufweisen, erhalten nur 1 Punkt.
- **0 Punkte:** Besitzt ein DAX-Mitglied gar kein Klimaneutralitätsziel, geht es bei diesem Kriterium „leer aus“.

Abbildung 2 fasst die Ergebnisse für das Kriterium *Ambition* graphisch zusammen.¹¹ Die *horizontale* rote Linie beim Jahr 2045 ermöglicht dabei speziell den visuellen Abgleich der Neutralitätsziele der DAX-Unternehmen mit dem ambitionierteren, deutschen Klimaschutzgesetz:

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

Ergebnis Ambition



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 01.10.2025); *ohne Porsche Automobil Holding SE

Bezogen auf den DAX insgesamt (Index-Ebene) liefern die Ergebnisse wichtige Erkenntnisse:

- 28 Prozent der DAX-Mitglieder (insgesamt 11) wollen mit ihren Klimazielen – über alle Scope-Dimensionen hinweg – die zeitlich strengeren Vorgaben des *deutschen* Klimaschutzgesetzes einhalten und besitzen *zudem* Zwischenziele für ihren *Net Zero*-Pfad. Index-Vorreiter sind diesbezüglich GEA, Mercedes-Benz, Deutsche Telekom, Merck KGaA, RWE, Symrise, Beiersdorf, Henkel, Deutsche Börse, Vonovia und Scout24. Dies bedeutet jedoch auch: Noch immer erfüllen rund 72 Prozent der DAX-Unternehmen mit ihren aktuellen Zielen die deutschen Klima-Vorgaben nicht – eine nach wie vor relativ hohe Quote für die Mitglieder des wichtigsten deutschen

¹¹ Blaue Balken illustrieren in Abbildung 2, bis wann ein Unternehmen bei Scope 1 & 2 klimaneutral sein will; grüne Balken weisen ergänzend das Jahr der angestrebten Klimaneutralität für Scope 3 aus. Der rote Querbalken signalisiert das Ambitionsniveau des deutschen Klimaschutzgesetzes.

Aktienindex. Darüber hinaus gilt es zu bedenken: Global agierende DAX-Konzerne sind neben dem deutschen Klimaschutzgesetz auch durch internationale regulatorische Vorgaben im Klimabereich beeinflusst.

- 56 Prozent der DAX-Unternehmen (insgesamt 22) erfüllen mit ihren Neutralitätszielen die verbindlichen *EU-Vorgaben* bis zum Jahr 2050 vollständig und besitzen darüber hinaus auch belastbare Scope 3-Zwischenziele.¹² Die 22 Unternehmen erzielen 4 Punkte.
- 5 Prozent der DAX-Unternehmen (insgesamt 2) besitzen ein fixes Neutralitätsziel für ihre Scope 1 & 2-Emissionen. Bei Scope 3-Emissionen weisen sie aber noch Lücken auf – folglich erhalten solche Unternehmen nur drei Punkte.
- 10 Prozent der DAX-Mitglieder (insgesamt 4) vernachlässigen ihre Klima-Herausforderungen vor allem im Hinblick auf Scope 3-Reduktionsziele. Fresenius Medical Care, Infineon und Rheinmetall erzielen deshalb nur 2 Punkte. MTU bildet das Schlusslicht im Hinblick auf Klima-Ambitionen. MTU schwächt seine Klimaziele ab und erhält null Punkte.

Neben den Ergebnissen auf Index-Ebene lassen sich aus der Analyse auch für einzelne Unternehmen aufschlussreiche Aussagen treffen:¹³

- *Vorreiter bestätigen Ambitionen:* Mit Mercedes-Benz, Deutsche Telekom, Merck KGaA, RWE, Symrise, Beiersdorf, Henkel und Deutsche Börse bestätigen immerhin acht Vorreiter der Studie aus dem Vorjahr auch 2025 ihre hochgesteckten Klima-Ambitionen – gemäß der angepassten, strengeren Bewertungslogik. Die Unternehmen beweisen Überzeugung und Ausdauer auf dem langfristigen Pfad zur Klimaneutralität.
- *Unternehmen mit höheren Ambitionen:* Einige DAX-Unternehmen weisen seit dem letzten Jahr Verbesserung bei ihren Klimaambitionen auf. Vor allem im Hinblick auf Scope 3-Klimaziele kam es zu Anpassungen. So strebt nun unter anderem auch Fresenius SE an, bis zum Jahr 2050 diesbezüglich klimaneutral zu sein.
- *Neueinsteiger haben bereits Ambitionen:* Positiv ist auch das Ergebnis der neuen DAX-Mitglieder GEA (Maschinen- und Anlagenbau) und Scout24 (Anbieter von digitalen Suchplattformen) zu bewerten. Beide Unternehmen können 5 Punkte erzielen, da sie sich schon vor der Aufnahme in den deutschen Leitindex ambitionierte Klimaziele gesetzt hatten und die strengen Vorgaben des deutschen Klimagesetzes einhalten wollen. Schwächen zeigt hingegen Fresenius Medical Care (FMC) aus dem Health Care-

¹² SAP erfüllt im Hinblick auf seine vollständigen Scope 1-3-Emissionen sogar die Anforderungen des strengeren deutschen Klimagesetzes. Allerdings fehlen die Scope 3-Zwischenziele auf dem Weg zu *Net Zero* – SAP erhält deshalb (nur) 4 Punkte.

¹³ Zwar sind die Herausforderungen beim Thema CO₂-Reduktion für Unternehmen aus produzierenden Sektoren (wie zum Beispiel der Industrie oder auch Chemie) größer als etwa für Unternehmen aus dem Dienstleistungsbereich. Jedoch zeigt Abbildung 2, dass auch zwischen Unternehmen aus dem gleichen Sektor teils große Ambitionsunterschiede bestehen – beispielsweise zwischen den beiden Industrieunternehmen GEA und MTU.

Sektor. Das Unternehmen besitzt keine Scope 3-Klimaziele und auch keine Zwischenziele. FMC erzielt damit nur 2 Punkte.

Insgesamt lässt sich für das Kriterium *Ambition* festhalten: **Die DAX-Mitglieder bleiben beim Thema Klima weitgehend standhaft – gegen alle Widerstände. Kein DAX-Unternehmen hat seine Klima-Ziele komplett „einkassiert“. Das im Rahmen dieser Studie gemessene Ambitionsniveau zur Erreichung von Net Zero-Zielen ist hoch** und dies trotz strengerer Beurteilungskriterien. Für einige Unternehmen gilt jedoch nach wie vor, dass sie vor allem ihre Scope 3-Herausforderungen konsequenter adressieren müssen, um zukünftig in puncto Klimaambitionen nicht weiter am Tabellenende verharren zu müssen.

Der Anreiz muss stimmen

Doch was veranlasst Unternehmen und deren Vorstände letztendlich dazu, ambitionierte Klimastrategien zu verabschieden und CO₂-Neutralitätsziele möglichst schnell zu erreichen? Die Einhaltung regulatorischer Vorgaben, aber auch die Vermeidung steigender Kosten – etwa durch höhere CO₂-Preise – können dafür als Erklärungsansätze dienen. Zudem ist eine Strategie 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 deshalb eine wichtige Anreizfunktion für die Erreichung von (möglichst ambitionierten) CO₂-Reduktionszielen dar.¹⁴ Durch die Zukunftsorientierung der Vergütungsmodelle und der dort festgelegten, langfristigen Ziele kann eher sichergestellt werden, dass Vorstände die festgelegten Ziele auch verfolgen. Zudem sendet die Integration und Beibehaltung einer Klimakomponente in die Vergütungsstruktur ein klares Signal an Investoren, dass Klimarisiken ernst genommen werden.

Im Rahmen der diesjährigen Studie erfährt das Kriterium *Anreiz* eine wichtige inhaltliche Erweiterung und geht über die reine Beurteilung von Vergütungsstrukturen hinaus. In diesem Jahr wird folgende, breiter gefasste Frage aufgeworfen:

*Sind die CEOs in Sachen Klimaschutz ausreichend stark incentiviert und sind die klimabasierten Vergütungsquoten auch passend im Hinblick auf die jeweiligen Emissionsintensitäten der einzelnen DAX-Unternehmen?*¹⁵

¹⁴ DAX-Vorstände, deren Vergütungssysteme 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.

¹⁵ Basis für die Beantwortung dieser Frage sind die jeweils gültigen Vergütungsberichte der einzelnen DAX-Konzerne für das Jahr 2024. Beim klimabasierten Vergütungsanteil handelt es sich um tatsächlich erdiente Zahlungen an den CEO in 2024. 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 2024 zu 100 Prozent erreicht werden.

Die Antworten auf diese Frage erlauben eine Einschätzung, ob die Anreizstrukturen der einzelnen DAX-Konzerne stimmig mit den Herausforderungen der CO₂-Reduktion in Verbindung stehen.

Die gesamthafte, systematische *Anreiz*-Beurteilung besteht dabei aus zwei Schritten: Zunächst wird der klimabasierte Anteil der Vergütung des CEO ins Verhältnis der Gesamtvergütung gesetzt.¹⁶ Die so errechneten, individuellen Klimavergütungs-Quoten der DAX-Konzerne werden dann in fünf gleich große 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 CO₂-Emissionsintensitäten in Quintile eingeteilt. Auch hier gilt: Quintil 5 steht für die höchsten Quoten (bezogen auf die Emissionsintensitäten) und Quintil 1 für die niedrigsten.¹⁷ 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 machen das Vorgehen klar und verdeutlichen die Punktevergabe: Bei einer Differenz von Null (perfekte Übereinstimmung der beiden Quintile) erhält das Unternehmen fünf Punkte – also die volle Punktzahl. Im Falle einer positiven Differenz (Vergütungsquintil *größer* Emissionsquintil) determiniert das (höhere) Vergütungsquintil das 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 den Maximalpunktzahl (5) abgezogen, um das *Anreiz*-Ergebnis zu erhalten. Ein Beispiel: Das Vergütungsquintil ist 3 und das Emissionsquintil ist 5. Folglich ergibt sich eine Differenz von (Minus) 2. Die Punkte für das Kriterium *Anreiz* errechnen sich demnach aus: $5 - 2 = 3$ Punkte. Abbildung 3 stellt die beiden Quintile gegenüber und liefert darüber hinaus noch Informationen zu den individuellen, klimabasierten CEO-Vergütungsquoten der einzelnen DAX-Unternehmen.

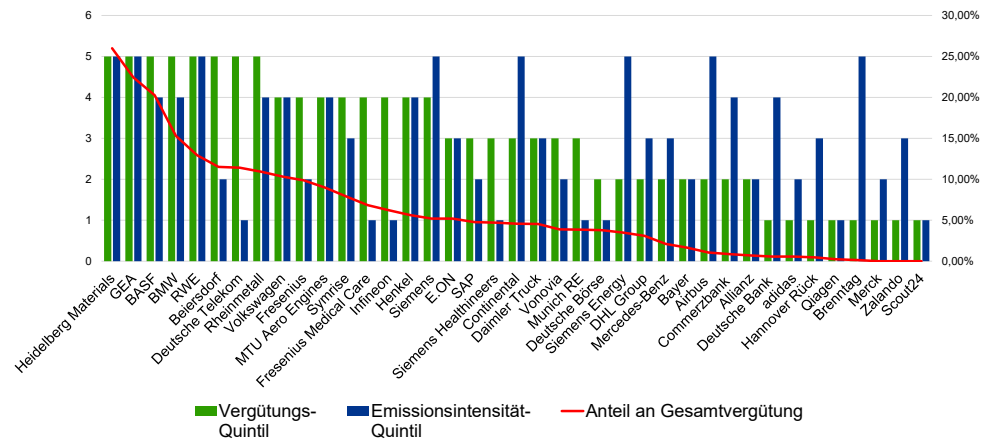
¹⁶ Erstmalig werden für das aktuelle Ranking alle Kennzahlen, die in den Bereich Umwelt fallen, als klimabasierte Kennzahl anerkannt. Dies trägt dem Umstand Rechnung, dass viele unterschiedliche Faktoren im Bereich Umwelt grundsätzlich positive Auswirkungen auf den Planeten und schlussendlich auch das Klima haben (zum Beispiel der Anteil nachhaltig produzierter Produkte).

¹⁷ Auf die Emissionsintensität (also CO₂/Umsatz) wirken sowohl die (gesamten) CO₂-Emissionen, als auch der Umsatz eines Unternehmens ein. Die Emissionsintensität als Beurteilungskriterium berücksichtigt dabei Branchenunterschiede besser als absolute CO₂-Emissionsdaten.

Abbildung 3: Vergleich der Quintile – Vergütung vs. Emissionsintensität

Ergebnis Anreiz

Abgleich Vergütungsquintil vs. Emissionsquintil (linke Achse) und Anteil Klimavergütung an Gesamtvergütung (rechte Achse)



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 01.10.2025); *ohne Porsche Automobil Holding SE

Auch für das neu gestaltete Beurteilungskriterium *Anreiz* sind auf Index- und Sektoren-Ebene einige grundsätzliche Aussagen möglich:¹⁸

- Ein großer Teil der DAX-Unternehmen (insgesamt 64 Prozent, 25 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 fünf Unternehmen (Airbus, Deutsche Bank, Siemens Energy, Brenntag und Scout24) erzielen ein kritisch zu beurteilendes Ergebnis von 2 oder weniger Punkten und liegen damit im hinteren Bereich gemäß diesem Beurteilungskriterium. Von den fünf genannten Unternehmen ist Scout24 eine auffallende Ausnahme. Die CEO-Vergütung besitzt (gar) keine anteiligen Komponenten mit Klimabezug – Scout24 erhält deshalb null Punkte.
- Drei Finanzwerte bleiben mit ihren erzielten Punkten hinter der Spitzengruppe zurück: Commerzbank (3 Punkte), Hannover Rück (3 Punkte) und die Deutsche Bank (2 Punkte). Unter Klimagesichtspunkten gilt in allen drei Fällen: Bestehende Fehlanreize im Vergütungsmodell des Vorstandsvorsitzenden sollten angepasst werden, um die Herausforderungen in puncto CO₂-Emissionen künftig noch genauer zu adressieren.

Neben der Index- und Sektor-Betrachtung lassen sich erneut auch interessante Erkenntnisse am Beispiel ausgewählter Unternehmen festhalten:

- *Das passt schon:* Unter anderem bei den drei Unternehmen GEA, RWE und Heidelberg Materials ergibt der Abgleich zwischen Vergütungs- und Emissionsquintil ein *perfect match* – die Differenz der Quintile ist Null. Die

¹⁸ Vergleiche mit den Ergebnissen der Studien aus den Vorjahren sind aufgrund der skizzierten Systematikanpassungen nicht sinnvoll.

drei Unternehmen befinden sich zudem jeweils in den beiden höchsten Quintilen. Die Vorstandsvorsitzenden sind demnach adäquat über klimabezogene Gehaltskomponenten incentiviert, um ihre vergleichsweise hohen CO₂-Emissionsintensitäten in der Zukunft zu senken. Die Beispiele verdeutlichen: Auch in CO₂-intensiven Branchen streben ausgewählte Unternehmen nach Klimaverbesserungen – die Unternehmen sind bereit, die teils großen Transformationsherausforderungen anzunehmen.

- *Das passt weniger:* Die größte (negative) Diskrepanz zwischen den beiden Quintilen besteht bei Brenntag mit -4 Punkten. Bei Airbus, Deutsche Bank und Siemens Energy besteht jeweils eine negative Abweichung von -3 Punkten. Dies ist vor allem deshalb kritisch, weil gerade die genannten, CO₂-intensiven Industrieunternehmen nicht in ausreichendem Maße ihre teils enormen CO₂-Herausforderungen adressieren. Für ein besseres Abschneiden im Rahmen dieses Studien-Setups müssten die Unternehmen entweder die Vergütungsanreize mit Klimabezug erhöhen oder aber ihre Emissionsintensitäten verringern.

In Summe lässt sich aber für das Kriterium *Anreiz* festhalten: **Die Klima-Anreize in den CEO-Vergütungssystemen der DAX 40-Unternehmen sind sehr gut. Bis auf den DAX-Neuling Scout24 haben alle Unternehmen einen klimabasierten Vergütungsanteil, der bei vielen Unternehmen auch im Einklang mit den Emissionsintensitäten steht – also ein *perfect match* bildet.** In vielen Fällen lag das Vergütungsquintil eines Unternehmens über dem seiner Emissionsintensitäten (positive Differenz) – die individuellen Klimaherausforderungen werden hier auf oberster Unternehmensebene bei der Incentivierung ernst genommen.

Doch auch für die aktuellen Vorreiter dieses Kriteriums gilt: Ein Nachlassen kann sich niemand leisten. Denn Klima-Vergütungsziele wirken nicht kurzfristig. Viele Anreize sind auf Langfristigkeit ausgelegt und Erfolge bei der CO₂-Reduktion zeigen sich oftmals erst einige Jahre später. **Die Devise muss deshalb lauten: Frühzeitig passende Anreize setzen und kontinuierlich am Ball bleiben!**¹⁹

Als Zwischenfazit bleibt darüber hinaus festzuhalten: Zwischen den beiden untersuchten Kriterien *Anreiz* und *Ambition* besteht im Hinblick auf deren Zukunftsorientierung ein Konnex. Die Ergebnisse der beiden Kriterien stellen zusammen genommen einen qualitativen „Hinweisgeber“ in puncto Klimastrategie auf Unternehmensebene dar.²⁰ Die beiden Aspekte stehen zudem in einem engen Zusammenhang mit dem neuen Beurteilungskriterium *Transparenz*. Denn in Klimafragen sinnvoll incentivierte CEOs setzen sich nicht nur für hinreichende Ambitionen ein, sondern sind tendenziell auch eher bereit, möglichst genau und transparent über Fortschritte bei der CO₂-Reduktion zu berichten. Die drei bislang in der Studie analysierten Klima-Kriterien ergeben deshalb zusammen einen stimmigen Dreiklang und liefern wichtige Hinweise für geeignete Rahmenbedingungen auf dem Weg zur Dekarbonisierung.

¹⁹ Union Investment setzt sich im Zusammenhang mit Vergütungsanreizen im Rahmen seines Engagements mit den DAX-Konzernen gezielt dafür ein, dass Klimafragen adäquat verzielt werden.

²⁰ Die Ergebnisse der erwähnten Klimastudien aus den Jahren 2023 und 2024 stützen diese These.

Dringlichkeit zur CO₂-Reduktion nimmt zu

Doch was ergibt der Lackmus-Test im Hinblick auf die von DAX 40-Unternehmen erzielten CO₂-Reduktionen? Liefert das Kriterium *Reduktion* ähnlich gute Ergebnisse wie die drei zuvor untersuchten Studienaspekte?

Um dies zu beurteilen, werden im Unterschied zu den Studien aus den Jahren 2023 und 2024 bei der diesjährigen Analyse (nur) die CO₂-Emissionen der letzten beiden Jahre berücksichtigt. Die Ratio dahinter? Zum einen wird dadurch der Fokus auf die Reduktionsdynamik in der (ganz) kurzen Frist gerichtet. Zum anderen liegen gerade im Hinblick auf Scope 3-Emissionen erst seit dem Jahr 2023 mehrheitlich belastbare Datenpunkte für die DAX-Mitglieder vor. Die verbesserte Datenbasis im Hinblick auf die vollständigen CO₂-Emissionen ist zudem der Grund, warum auch bei der Bewertungsmethodik eine Anpassung vorgenommen wurde.²¹ In diesem Jahr werden die Reduktionstrends bei den Scope 1 & 2-Emissionen genauso genutzt und bewertet wie bei Scope 3-Emissionen. Die neue Logik bei der Bewertung ergibt sich wie folgt:

- **5 Punkte:** Unternehmen erzielen die maximale Punktzahl, wenn beide Emissionskategorien (also Scope 1 & 2 und Scope 3) im Jahresvergleich zwischen 2023 und 2024 um mehr als sieben Prozent gesunken sind.²²
- **4 Punkte:** Können Unternehmen erzielen, wenn eine CO₂-Kategorie um mehr als sieben Prozent gesunken ist und die andere einen Rückgang aufweist – allerdings um weniger als die geforderten sieben Prozent.
- **3 Punkte:** In diesem Fall sind die Scope 1 & 2 und 3-Emissionen zwar gesunken, aber bei beiden Kategorien um weniger als sieben Prozent.
- **2 Punkte:** Die Scope 1 & 2-Emissionen konnten gesenkt werden, allerdings sind die Scope 3-Emissionen gestiegen oder es liegen keine Daten für diese vor.
- **1 Punkt:** In diesem besonderen Fall stiegen die Scope 1 & 2-Emissionen sogar an, dafür konnten aber die Scope 3-Emissionen gesenkt werden.
- **0 Punkte:** Beide Emissionskategorien sind im Betrachtungszeitraum gestiegen oder das Unternehmen liefert keine CO₂-Emissionsdaten.

Analysiert man die CO₂-Reduktionen aller DAX-Unternehmen auf dieser Basis, ergeben sich einige unerwartete und bedenkliche Ergebnisse auf Index-Ebene:

- Insgesamt können lediglich 17 DAX-Konzerne ihre Scope 1, 2 und 3-Emissionen im Zeitraum 2023 auf 2024 senken – dies entspricht nur rund 44 Prozent. Gerade einmal drei Unternehmen (Siemens, Infineon und GEA) erreichen die volle Punktzahl – die genannten Unternehmen können über beide CO₂-Kategorien hinweg die Emissionen um mehr als sieben Prozent senken und stellen die Spitzengruppe beim Kriterium *Reduktion* dar.

²¹ Alle CO₂-Informationen für diese Studie zu Scope 1, 2 und 3-Emissionen stammen von den untersuchten DAX-Unternehmen selbst.

²² Die geforderte, jährliche Reduktion der CO₂-Emissionen um mindestens sieben Prozentpunkte ergibt sich aus den Vorgaben des Pariser Klimagipfels, damit das 1,5 Grad Celsius-Ziel bis 2050 noch erreicht werden kann.

- Die Kehrseite der Medaille: 22 DAX-Konzerne (entspricht 56 Prozent) erhalten nur zwei oder weniger Punkte für ihre Reduktionsergebnisse – ein ungenügendes Ergebnis unter Klimagesichtspunkten. Besonders kritisch ist dabei zu bewerten, dass 9(!) DAX-Unternehmen gar keine Punkte erzielen können – entweder weil die CO₂-Emissionen stiegen oder CO₂-Daten (meist Scope-3) nur unvollständig berichtet wurden. Die beim Kriterium *Reduktion* enttäuschenden Unternehmen sind: Scout24, Heidelberg Materials, BASF, Vonovia, Symrise, Siemens Energy, Commerzbank, Hannover Rück und MTU. Unter Klimagesichtspunkten sind das keine guten Nachrichten. Denn Unternehmen wie unter anderem Heidelberg Materials und BASF gehören zu den ohnehin schon sehr starken CO₂-Emittenten innerhalb des DAX, wie der linke Graph in Abbildung 4 deutlich macht. Bei einigen Unternehmen besteht das Risiko, dass sie ohne eine nachhaltige Trendwende bei den Scope 1 & 2-Emissionen das *Net Zero*-Ziel zu weit aus den Augen verlieren.

Darüber hinaus sind auch auf sektoraler Ebene auffällige Trends erkennbar:

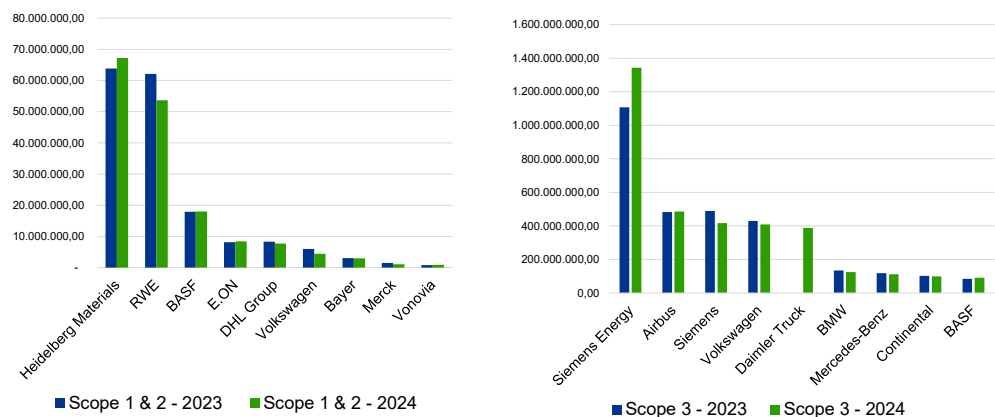
- *Finanzwerte* schneiden auch bei der diesjährigen Bewertung des Kriteriums *Reduktion* vergleichsweise schlecht ab. Die geringste Punktzahl (Null Punkte) erzielen Commerzbank (Scope 1 & 2-Emissionen steigen und Daten zu Scope 3 fehlen) und Hannover Rück (es liegen keine vollständigen Daten vor). Aber auch die Ergebnisse der Deutschen Bank (nur zwei Punkte wegen steigender Scope 3-Emissionen), Münchener Rück und Allianz (jeweils wegen steigenden Scope 1 & 2-Emissionen nur 1 Punkt) können nicht überzeugen. Für alle genannten Finanzinstitute und Versicherer besteht hier klares Verbesserungspotenzial. In den kommenden Jahren gilt es deshalb gerade für ESG-orientierte Investoren zu überprüfen, ob zurückgenommene Klimainitiativen wie die der *Net Zero Banking Alliance* ein grundsätzlicher Fingerzeig für nachlassende Dekarbonisierungstrends im Finanzbereich sind oder ob die Dynamik bei den CO₂-Reduktionen doch wieder gesteigert werden kann?
- *Deutsche Autobauer* können sich im Rahmen der vorliegenden Studie beim Kriterium *Reduktion* hingegen vergleichsweise gut behaupten. So erzielen Volkswagen und Mercedes-Benz jeweils 4 Punkte, BMW erhielt 3 Punkte. Gerade die für Autobauer besonders relevanten Scope 3-Emissionen konnten im Betrachtungszeitraum gesenkt werden – also die Emissionen, die in der Nutzungsphase der verkauften Autos entstehen.²³ Für die deutschen Automobilbauer ist deshalb gerade die Absatzentwicklung von *Electric Vehicles* mitentscheidend, um auch künftig bei Scope 3-Emissionen weitere und noch stärkere CO₂-Reduktionen erzielen zu können. Bei dem erzielten Reduktionsergebnis insgesamt ist jedoch zu berücksichtigen: Die besonders stark gesunkenen Scope 1 & 2-Emissionen während der Produktionsphase sind auch durch das wirtschaftlich schwierige Umfeld in der deutschen Automobilindustrie zu begründen.

²³ Der rechte Graph in Abbildung 4 illustriert unter anderem die Herausforderungen für Autobauer wie Volkswagen, BMW und Mercedes-Benz im Hinblick auf Scope 3-Emissionen.

Die folgende Abbildung zeigt die jeweils neun größten CO₂-Emittenten getrennt nach Emissionskategorie:²⁴

Abbildung 4: Unterschiedliche Herausforderungen bei der CO₂-Reduktion

Ergebnis Reduktion (in Tonnen CO₂e)



Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 01.10.2025); *ohne Porsche Automobil Holding SE

Zusammengefasst zeigt sich beim Kriterium *Reduktion*: **Die Dekarbonisierungsherausforderungen für den DAX bleiben hoch. Von einer großen Zahl der DAX-Mitglieder sind noch stärkere CO₂-Reduktionen in der Praxis nötig, um das verbindlich geforderte Net Zero-Ziel zu erreichen.** Die zuvor skizzierten, positiven Rahmenbedingungen für eine langfristige, erfolgreiche Klimastrategie machen diesbezüglich zwar grundsätzlich Mut, dürfen sich in den kommenden Jahren aber nicht nur als Lippenbekenntnisse erweisen.²⁵

Endergebnis und Ausblick – positiver Trend der Vorjahre bestätigt

Aus den vier erläuterten Beurteilungskriterien ergibt sich das Gesamtergebnis der DAX 40-Klimastudie und das abschließende Ranking für die einzelnen Unternehmen.²⁶ Abbildung 5 fasst alle Ergebnisse gebündelt zusammen:

²⁴ 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. Gleichzeitig steht das Windgeschäft, was den Weg zur langfristigen Scope 3 Reduktion ebnen sollte, vor Herausforderungen.

²⁵ So können beispielsweise Symrise und Vonovia in diesem Jahr bei den Kriterien *Transparenz*, *Ambition* und *Anreiz* überzeugen. Bei den kurzfristig erzielten Reduktionsergebnissen hingegen ist das Ergebnis enttäuschend – beide Unternehmen erhöhten sogar ihre CO₂-Emissionen.

²⁶ Im Unterschied zu den beiden Vorgänger-Studien wird bei Punktegleichstand auch der gleiche Platz im Ranking vergeben. Die Ranking-Positionen liegen deshalb zwischen 1 und 13.

Abbildung 5: Ranking und Ergebnisübersicht der DAX-Klimastudie

Ergebnis DAX-Klimastudie 2025

Platzierung	Emittentenname	Transparenz	Ambition	Anreiz	Reduktion	Gesamt
1	GEA	5	5	5	5	20
2	Deutsche Börse	4	5	5	4	18
2	Deutsche Telekom	5	5	5	3	18
3	Bayer	4	4	5	4	17
3	Mercedes-Benz	4	5	4	4	17
3	RWE	5	5	5	2	17
3	Siemens	4	4	4	5	17
3	Volkswagen	4	4	5	4	17
4	BMW	4	4	5	3	16
4	Beiersdorf	4	5	5	2	16
4	Henkel	4	5	5	2	16
4	Merck	3	5	4	4	16
4	Qiagen	3	4	5	4	16
4	SAP	4	4	5	3	16
5	Siemens Healthineers	2	4	5	4	15
5	Zalando	4	4	3	4	15
6	DHL Group	4	4	4	2	14
6	E.ON	4	4	5	1	14
6	Freemove Medical Care	3	2	5	4	14
6	Infineon	2	2	5	5	14
6	Symrise	4	5	5	0	14
6	Vorvolva	4	5	5	0	14
7	Adidas	3	4	4	2	13
7	Allianz	3	4	5	1	13
7	Continental	3	4	3	3	13
7	Heidelberg Materials	4	4	5	0	13
8	Airbus	4	4	2	2	12
8	BASF	4	3	5	0	12
8	Brenntag	4	4	1	3	12
8	Daimler Truck	1	4	5	2	12
8	Freemove	2	3	5	2	12
8	Munich RE	2	4	5	1	12
9	Deutsche Bank	3	4	2	2	11
10	Rheinmetall	2	2	5	1	10
11	Commerzbank	2	4	3	0	9
11	Siemens Energy	3	4	2	0	9
12	Hammer Rück	1	4	3	0	8
13	MTU Aero Engines	2	0	5	0	7
13	Scout24	2	5	0	0	7

Quellen: DAX 40-Unternehmen (Stand: 01.10.2025); *ohne Porsche Automobil Holding SE

Das Gesamtergebnis gemäß Abbildung 5 (rechte Spalte) liefert vor allem auf den vorderen Plätzen (bis Rang 5) und auf den hinteren Plätzen (ab Rang 8) einige Überraschungen:

- **Vorreiter 2025:** Insgesamt 16 Unternehmen erzielen in der vorliegenden Studie zwischen 20 und 15 Punkten (durch grüne Schattierungen in der Spalte „Gesamt“ illustriert). Auch wenn das aktuelle Gesamtergebnis nicht komplett mit den Vorjahresstudien zu vergleichen ist, bleibt festzuhalten, dass RWE, Deutsche Telekom, Bayer, Beiersdorf und Volkswagen erneut gut abschneiden. Die Ergebnisse bestätigen für diese Unternehmen das kohärente, positive Bild bei wichtigen Klimaaspekten.

Darüber hinaus ist im vorderen Bereich des Rankings aber auch eine positive Dynamik zu verspüren: Vor allem GEA ist als DAX 40-Neuling zu loben. Das Unternehmen erzielt die maximale Punktzahl im Rahmen dieser Studie und erobert damit die Spitze des Rankings. GEA gelingt es als Anlagenbauer im Industriebereich seine vollständigen CO₂-Emissionen um jeweils mehr als sieben Prozent zu senken – vorbildlich unter Klimagesichtspunkten.

Positiv zu erwähnen ist auch das diesjährige Abschneiden der Deutschen Börse, Qiagen, Merck KGaA und Zalando. Die vier Unternehmen erzielen über alle Kategorien hinweg gute bis sehr gute Ergebnisse – vor allem die Deutsche Börse. Im letzten Jahr sortierten sich die Unternehmen noch im hinteren Bereich des Rankings ein.

- **Nachzügler 2025:** 13 DAX-Konzerne erzielen lediglich zwischen 12 und 7 Punkten (Abbildung 5, Spalte „Gesamt“, dunkelorange und rot markiert). Die rote Laterne erhalten dabei im Rahmen der vorliegenden Studie MTU und Scout24 mit jeweils 7 Punkten. Speziell der zweite DAX-Neuling Scout24 muss in den kommenden Jahren vor allem bei den Kriterien *Anreiz* und *Reduktion* deutlich aufholen, um künftig eine bessere Platzierung erzielen zu können.

Im hinteren Bereich des DAX-Rankings zeigen einige Unternehmen wie beispielsweise Brenntag, Hannover Rück und Daimler Truck bedenkliche Beharrungstendenzen – bei Klimafragen sind keine bedeutsamen Verbesserungen feststellbar.

Kritisch ist ebenfalls die Entwicklung einiger ausgewählter Finanzwerte: So befinden sich nunmehr – neben Hannover Rück – mit der Deutschen Bank, der Münchener Rück und der Commerzbank drei weitere, bekannte DAX-Mitglieder in der *Nachzügler*-Gruppe. Ein kritischer Trend, wenn man bedenkt, welche bedeutende Rolle Finanzinstitute bei der Finanzierung von CO₂-Emissionen und für die Transformation der Wirtschaft spielen.

Für alle 13 *Nachzügler*-Unternehmen gemäß Abbildung 5 gilt – quasi als Klima-Apell: Um das gesetzlich vorgeschriebene *Net Zero*-Ziel erreichen zu können, sind dringender denn je weitreichende Anpassungen der jeweiligen Klimastrategien notwendig.

In Summe belegen die Ergebnisse der DAX 40-Klimastudie aber: **Wichtige Rahmenbedingungen sind beim Thema Klima auf Unternehmensebene gut etabliert. Ein großer Teil der DAX-Unternehmen bleibt trotz vielfältiger Widerstände und Herausforderungen beim Thema Klima standhaft.** Vor allem bei den Kriterien *Ambition* und *Anreiz* weist der DAX auf Index-Ebene sehr erfreuliche Ergebnisse auf. Und auch die Ergebnisse für das neue Bewertungskriterium *Transparenz* stellen eine sehr solide Basis dar, sind aber in der Spitze noch weiter ausbaufähig. Das Problem-Kriterium der diesjährigen Klima-Studie ist *Reduktion*. Zwar gibt es auch hier eine starke Spitzengruppe. Aber: Mehr als die Hälfte der DAX-Unternehmen erfüllen notwendige Reduktionsziele in der kurzen Frist nicht. Kein gutes Ergebnis, wenn man den DAX als eine grobe Indikation für die Dekarbonisierungstendenzen der deutschen Wirtschaft insgesamt heranzieht.

Im aktuellen ESG-Umfeld wird die Relevanz und der Nutzen von Klima-Studien zunehmend hinterfragt: Können sie einen Mehrwert liefern? Finden sie noch Gehör? Gerade für Vermögensverwalter wie Union Investment bleibt aber festzuhalten: Die Ergebnisse solcher Klima-Analysen haben nach wie vor eine weitreichende Bedeutung. So haben zum Beispiel die führenden Unternehmen der diesjährigen DAX-Studie strategische Klimaziele effektiv in ihre Geschäftsstrategie integriert. Sie sind darauf vorbereitet, den vielfältigen Herausforderungen durch den Klimawandel frühzeitig zu begegnen. Investoren wiederum profitieren durch die vorliegenden Studienergebnisse vor allem von einer verbesserten Transparenz und größeren Glaubwürdigkeit bei relevanten Klimafragestellungen und können diese Informationen bei der Aktienselektion sinnvoll berücksichtigen.

Union Investment bleibt darüber hinaus durch sein Klima-Engagement kontinuierlich im Austausch mit Unternehmen und begleitet die Trends bei der Dekarbonisierung der einzelnen DAX-Unternehmen auch in den kommenden Jahren. Durch die Kombination aus kritischen Gesprächen und systematischer Analyse verfolgt Union Investment letztendlich zwei Ziele: Die Transformation der deutschen Wirtschaft zu fördern und gleichzeitig fundierte Investmententscheidungen zu unterstützen.

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

Tabea Bender

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

Titelbild: helivideo / Adobe Stock_257600744

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: 31.10.2025, soweit nicht anders angegeben.