

## Es geht um die Kohle!

Studie zu ESG-Anreizen in den Vergütungen von DAX 40-Vorständen



- **Fast alle DAX 40-Unternehmen haben Nachhaltigkeitsziele in die Vorstandsvergütung aufgenommen**
- **Kurzfristige Anreizsetzung häufig gut, bei langfristigen Vergütungskomponenten ausbaufähig**
- **Ranking mit Überraschungen bei Einzelunternehmen**

## Nachhaltigkeit immer relevanter für Vergütungssysteme

Setzen die Vergütungssysteme für Vorstände der Unternehmen im DAX 40 die passenden Anreize, um die jeweiligen Nachhaltigkeitsziele ihres Unternehmens zu erreichen? Diese Frage hat Union Investment in Zusammenarbeit mit dem Sustainable Governance Lab der Universität Gießen analysiert. Die Ergebnisse der vorliegenden Studie spiegeln konkret wider, wie Nachhaltigkeit in deutschen Top-Management-Etagen gesteuert wird. Die Studie liefert auch eine quantitative Bewertung der einzelnen Unternehmen – mit einigen Überraschungen. Man erkennt, bildlich gesprochen, wer in Sachen Nachhaltigkeit Champions League ist und dort über die Vergütungsanreize auch bleiben will. Zu identifizieren ist beispielsweise ebenso, wer noch im Tabellenkeller steckt, seine Vorstände aber erkennbar zu einer Verbesserung motivieren will. Und bei wem das Risiko besteht, dass er mangels entsprechender Anreize der Top-Manager nach unten „durchgereicht“ wird.<sup>1 2</sup>

Motivation der Studie war, dass die Vergütung ein wesentlicher Bestandteil und Treiber der Corporate Governance von Unternehmen ist. Spezielle Vergütungssysteme können das Handeln von Unternehmensvorständen wirksam beeinflussen und incentivieren. Durch Entlohnungskonzepte wie „Pay for Performance“ werden Vorstände an den Ergebnissen ihrer Entscheidungen gemessen und im Falle des Erfolgs auch dafür belohnt.

Die zunehmende Relevanz von Nachhaltigkeitsfragen, im Extremfall bis hin zur umfassenden Transformation von Geschäftsmodellen, legt eine stärkere Verankerung solcher Themenkomplexe in der Corporate Governance und den Entlohnungsschemata von Vorständen nahe. Nachhaltige Transformationsstrategien erhalten dadurch eine größere Transparenz und Glaubwürdigkeit. Die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Vorstandsvergütung wird zunehmend auch von Investoren gefordert. Hinzu kommt: Der regulatorische Druck, Vorstandsvergütungen nachhaltiger als bisher auszugestalten, nimmt ebenfalls zu.<sup>3</sup>

Im Rahmen der Studie wird, basierend auf den Ergebnissen eines gewichteten Kriterienkatalogs<sup>4</sup>, eine *quantitative* Bewertung der Nachhaltigkeitscharakteristika in den Vergütungssystemen aller DAX 40-Mitglieder

---

<sup>1</sup> Die Basisanalyse „Nachhaltigkeit in der Vorstandsvergütung“ wurde im Herbst 2021 vom Sustainable Governance Lab der Universität Gießen unter Federführung von Prof. Christina Bannier erstellt.

<sup>2</sup> Zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie war Deutsche Wohnen noch Bestandteil des DAX 40. Die Ergebnisse für Index-Nachfolger Beiersdorf wurden nachträglich integriert.

<sup>3</sup> So wurde zum Beispiel im Rahmen des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) der [§ 87 Abs. 1, Satz 2 Aktiengesetz \(AktG\)](#) angepasst und besagt nun: „Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten.“ Auch der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCKG) greift diese Formulierung in seinem [Grundsatz 23](#) auf. Investoren selbst sind ebenfalls aufgefordert, ein Votum über die vorgelegten Vergütungssysteme abzugeben.

<sup>4</sup> Der verwendete Kriterienkatalog wurde gemeinsam von Union Investment und dem Sustainable Governance Lab ausgearbeitet.

vorgenommen. Die Studie liefert dabei zum einen grundsätzliche Ergebnisse und Einblicke auf Index-Ebene und deutet an, wie wichtig Nachhaltigkeitsaspekte deutschen Unternehmen schon jetzt sind. Zum anderen wird unter Berücksichtigung der individuellen Unternehmensergebnisse eine Rangfolge (Ranking) für die einzelnen DAX 40-Unternehmen abgeleitet. Für rund 16 der Unternehmen lassen sich im Spannungsfeld von aktuellem Nachhaltigkeitsstatus und Vorstandsincentivierung klare Muster erkennen, die übrigen bewegen sich, um im Bild zu bleiben, im geordneten Mittelfeld.

Eine dezidierte, *qualitative* Beurteilung von Nachhaltigkeitszielen einzelner Unternehmen und deren Ambitionsniveau steht nicht im Fokus der Analyse. Es ist daher zu berücksichtigen, dass Unterschiede in der Nachhaltigkeitsstrategie Einfluss auf das Analyseergebnis haben können.

### Studienaufbau und Erläuterung des Kriterienkatalogs

Datengrundlage für die Analysen und quantitativen Bewertungen sind die jeweils aktuellen Beschreibungen der Vergütungssysteme der einzelnen Unternehmen. Diese stammen üblicherweise aus den Tagesordnungen beziehungsweise den Einladungen zu den Hauptversammlungen (HV) in den Jahren 2020 und 2021. Dabei stellten die meisten Unternehmen auf den HVs in 2021 neue Vergütungssysteme vor, die bereits ab dem Geschäftsjahr 2021 Anwendung finden. Bei Vorlage neuer Vergütungsstrukturen, die ab dem Jahr 2022 gelten oder für Änderungen, die ab 2022 avisiert sind, wurde die zukünftig geltende Version berücksichtigt, sofern diese auf der letzten HV bereits vorgestellt wurde. Einbezogen wurden insgesamt Vergütungsregelungen, die bis August 2021 bekannt waren.

Um die *quantitative* Beurteilung und Einordnung der Vergütungssysteme im Rahmen der Studie zu ermöglichen, werden für die analysierten Beurteilungskriterien jeweils Punkte vergeben. Der Bewertungskatalog besteht aus insgesamt elf Kriterien, die sich in vier Dimensionen zusammenfassen lassen:

- *Inhalt:* Die erste Bewertungsdimension überprüft, ob die im Vergütungssystem verwendeten Nachhaltigkeitskriterien (Key Performance Indicators – kurz: KPIs) für das Unternehmen tatsächlich inhaltlich relevant sind. Dazu werden die Inhalte der Nachhaltigkeits-KPIs im jeweiligen Vergütungssystem verglichen mit
  - den Zielen, die ein Unternehmen selbst – in seiner gesamthafter Nachhaltigkeitsstrategie – als wesentlich identifiziert hat. Dabei werden sowohl die Inhalte als auch die Anzahl der Nachhaltigkeitskriterien miteinander verglichen.
  - den Fokusthemen, die gemäß des Sustainability Accounting Standards Boards (SASB)<sup>5</sup> für die verschiedenen Wirtschaftssektoren wesentlich sind. Erst dadurch ist ein Abgleich möglich, ob die jeweiligen Vergütungsstrukturen der Unternehmen

<sup>5</sup> Weitere Erläuterungen zu SASB und der berücksichtigten Materiality Map finden Sie [hier](#).

finanziell relevante und Branchen-typische Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen.

- *Struktur*: Die zweite Bewertungsdimension erfasst, wie wirksam die Incentivierung nachhaltiger Managemententscheidungen ausgestaltet ist. In diesem Zusammenhang wird zum einen überprüft, ob der Einsatz von Nachhaltigkeits-KPIs im Vergütungssystem überwiegend langfristig strukturiert ist – als von Union Investment präferierte Variante. Zum anderen wird ermittelt, welchen Anteil die Nachhaltigkeits-KPIs relativ zu weiteren Beurteilungskriterien besitzen. Die Fragestellungen lauten: Wie hoch ist der Anteil der Nachhaltigkeitskriterien an den langfristigen Incentivierungen (Long Term Incentive – kurz: LTI), an den kurzfristigen Incentivierungen (Short Term Incentive – kurz: STI) und darüber hinaus auch an der gesamten Zielvergütung?
- *Design*: Die dritte Bewertungsdimension beurteilt die Ausgestaltung des Vergütungssystems im Hinblick auf Transparenz, objektive Messbarkeit sowie die Nennung eines eindeutigen Ambitionsniveaus für die jeweiligen Nachhaltigkeits-KPIs. Werden die KPIs nur beispielhaft aufgezählt oder wird ihre Messbarkeit etwa nur an interne Umfragen geknüpft, ergibt sich daraus eine geringere Bewertung für diese Kriterien. Dies gilt auch, wenn das Zielniveau unklar bleibt.
- *Prüfung*: Die vierte Bewertungsdimension knüpft unmittelbar an das Design an und erfasst, ob und wie die im Vergütungssystem verwendeten Nachhaltigkeits-KPIs (oder das gesamte Vergütungssystem) hinsichtlich ihrer Zielerreichung extern geprüft werden. Je nach Art, Umfang und Genauigkeit der Prüfung, kommt es zu unterschiedlichen Bewertungen.

Zur abschließenden Ermittlung der gewichteten Unternehmensbewertungen (Scores) werden die jeweiligen Punkte pro Kriterium mit individuellen Gewichtungen multipliziert. Diese Gewichte summieren sich in den vier genannten Dimensionen wie folgt: *Inhalt* ist mit 30 Prozent, *Struktur* mit 35 Prozent, *Design* mit 30 Prozent und *Prüfung* mit 5 Prozent gewichtet. Aus den so errechneten Ergebnissen lässt sich für die DAX-Unternehmen eine Rangfolge ermitteln.<sup>6</sup>

### Studienergebnisse und Unternehmensranking

Basierend auf dieser Vorgehensweise liefert die Studie einige grundsätzliche Ergebnisse auf Index-Ebene:

- Ein Großteil der DAX 40-Unternehmen hat Nachhaltigkeit im Vorstandsvergütungssystem bereits implementiert. Lediglich ein Unternehmen (Sartorius) hat dies bisher noch nicht umgesetzt.
- Schon jetzt integrieren etwa 88 Prozent der Unternehmen Nachhaltigkeits-KPIs in die *kurzfristig* ausgerichtete Vergütungskomponente.

<sup>6</sup> Für eine detaillierte Übersicht des Kriterienkatalogs und der Gewichtungen siehe den Anhang.

Unter den Nachhaltigkeits-KPIs werden im STI-Bereich am häufigsten folgende Themenschwerpunkte genannt: Compliance (48 Prozent), Mitarbeiterzufriedenheit (43 Prozent), Umweltschutz (35 Prozent) und CO<sub>2</sub>-Reduktion (25 Prozent). Es zeigt sich: Im kurzfristigen Teil der Vorstandsvergütung werden als Nachhaltigkeitskriterien besonders häufig soziale Themen und gute Unternehmensführung verwendet.

- In der langfristig ausgerichteten Vergütungskomponente haben hingegen erst rund 58 Prozent der Unternehmen Nachhaltigkeits-KPIs integriert. Unter den Nachhaltigkeits-KPIs werden im LTI-Bereich am häufigsten folgende Fokusthemen erwähnt: CO<sub>2</sub>-Reduktion (43 Prozent), Mitarbeiterzufriedenheit (23 Prozent), Diversität (20 Prozent) und nachhaltige Produkte/Produktion (15 Prozent). Anders als in der zuvor beschriebenen STI-Komponente stehen hier verstärkt ökologische Faktoren an erster Stelle.

Neben den Aussagen auf Index-Ebene ermöglichen die individuellen Unternehmensbewertungen die Darstellung der Studienergebnisse in Form eines Rankings für den DAX 40. Basierend auf den einzelnen Vergütungsscores zeigt Abbildung 1 diese Rangfolge anhand der Spalte „Score Vergütung“.

**Abbildung 1: Nachhaltigkeit in der Vorstandsvergütung von DAX 40-Unternehmen**

Rang	Unternehmen	Score Vergütung	ESG Sektor-Perzentil
1	Deutsche Bank	87,5	1,6
2	Covestro	83,75	88,1
3	BASF	82,5	58,9
4	Adidas	76,25	61,5
5	Deutsche Telekom	75	22,1
5	HelloFresh	75	60,5
6	Deutsche Börse	73,75	62,8
6	RWE	73,75	28,1
7	E.ON	67,5	75,2
8	Airbus	66,25	0,8
9	Siemens Energy	61,25	10,0
9	Siemens Healthineers	61,25	94,1
10	Vonovia	56,25	97,7
11	Merck	55	71,0
11	Siemens	55	25,6
12	Beiersdorf	53,75	79,9
13	Allianz	51,25	82,4
14	Deutsche Post	50	36,7
15	Münchener Rück	48,75	95,3
16	BMW	47,5	29,0
16	Continental	47,5	31,6
17	SAP	45	96,7
18	HeidelbergCement	43,75	68,8
18	Porsche	43,75	6,5
19	Qiagen	42,5	88,4
20	Linde	40	71,7
20	Volkswagen	40	4,6
21	Infineon	38,75	93,0
21	Symrise	38,75	72,7
22	Fresenius Medical Care	37,5	45,6
23	Puma	36,25	84,7
24	MTU Aero Engines	32,5	86,5
25	Bayer	31,25	4,6
25	Fresenius	31,25	37,8
26	Brenntag	28,75	52,8
27	Daimler	27,5	13,1
28	Zalando	22,5	82,0
29	Delivery Hero	13,75	54,0
30	Henkel	3,75	94,0
31	Sartorius	2,5	88,8

Quelle: Union Investment; Hinweise: Bei identischem Score-Wert wird der gleiche Rang vergeben; ESG Sektor-Perzentil (in Prozent) spiegelt den aktuellen ESG-Status wider, Aktualisierung der Sektor-Perzentile am 9.11.2021; außer bei Beiersdorf (hier 23.11.2021).

In welchem Zusammenhang steht dieser Vergütungsscore mit der Bewertung des allgemeinen, gegenwärtigen Nachhaltigkeitsstatus eines Unternehmens? Generell ist die Vorstandsvergütung (nur) ein Teil des Nachhaltigkeitskriteriums „Corporate Governance“ und dieses wiederum (nur) ein Teil der Gesamtheit der Nachhaltigkeitskriterien. Zudem setzen aktuelle Vergütungsregelungen einen Anreiz für die Zukunft und liefern dadurch Hinweise auf die angestrebte Unternehmensausrichtung in Hinblick auf Nachhaltigkeit. Der erreichte ESG-Status hingegen ist eine Momentaufnahme und spiegelt vor allem die Erfolge von Nachhaltigkeitsanstrengungen in der Vergangenheit wider. Sprich: Es ist keineswegs zwingend, dass der Vergütungsscore einen engeren Zusammenhang zum Nachhaltigkeitsstatus aufweist. Gleichwohl ist es aufschlussreich, beides gegenüberzustellen, um mögliche Muster zu erkennen. Deshalb ist in Abbildung 1 als umfassendes Nachhaltigkeitskriterium das

Sektor-Perzentil in Prozent (Spalte „ESG Sektor-Perzentil“) für jedes Unternehmen enthalten, das sich aus der jeweiligen, individuellen Nachhaltigkeitsbeurteilung durch Union Investment ergibt.<sup>7</sup>

### Ausgewählte Erklärungshypothesen auf Einzelunternehmensebene

Die dargestellte Rangfolge für den DAX 40 liefert auf Unternehmensebene einige überraschende Ergebnisse. Für erste Erklärungshypothesen zu ausgewählten Unternehmen bietet sich die Einteilung in vier typisierende Muster an:

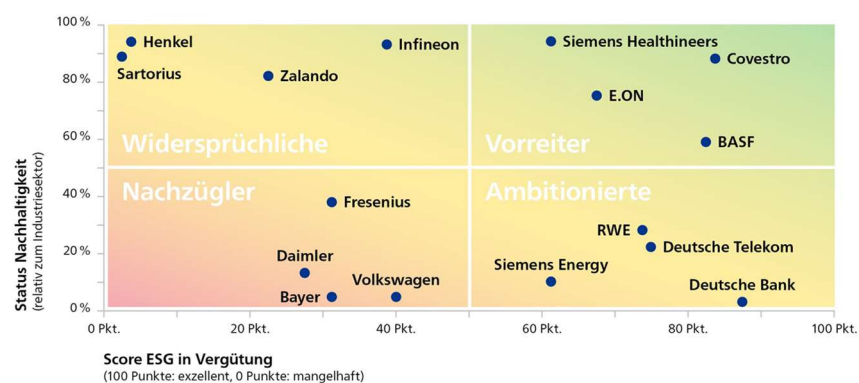
- *Muster 1 – Ambitionierte:* Unternehmen dieser Kategorie zeichnen sich durch einen guten Vergütungsscore gemäß dieser Studie aus, liegen aber innerhalb ihres Sektors in Sachen Nachhaltigkeit eher im hinteren Bereich. Beispiele dafür sind die Deutsche Bank und die Deutsche Telekom. Die Deutsche Bank punktet in der Vergütungsstudie vor allem in den Dimensionen *Inhalt und Struktur*. Wie aber ist die Diskrepanz zum Sektor-Perzentil zu erklären – für die Deutsche Bank, aber auch für andere Unternehmen in diesem Bereich? Ein Erklärungsansatz: Unternehmen dieser Kategorie weisen aktuell in puncto Nachhaltigkeit noch Lücken auf – es besteht (großes) Aufholpotenzial. Sie haben aber ihre Defizite erkannt und wollen diese mittel- bis langfristig durch die Implementierung von Nachhaltigkeit in der Vergütung verringern. Die Unternehmen signalisieren dadurch den Anspruch und die Bereitschaft, sich zu bessern.
- *Muster 2 – Widersprüchliche:* Sie stellen das Gegenstück zu Muster 1 dar. Unternehmen wie etwa Henkel schneiden gemäß dieser Studie relativ schwach ab. Sie befinden sich jedoch gleichzeitig in einem hohen Sektor-Perzentil. Das heißt, sie weisen im Vergleich zu ihren Branchenkonkurrenten in der momentanen, gesamthaften Nachhaltigkeitsbewertung relativ gute Werte auf. In den Vergütungsstrukturen hat Henkel jedoch, über alle Dimensionen hinweg, deutliches Verbesserungspotenzial bei der Integration von Nachhaltigkeitskriterien. Die Hypothese zur Erklärung dieses ambivalenten Bildes ist: Aktuell unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten gut eingestufte Unternehmen haben bislang (noch) wenig Druck, die Nachhaltigkeitsentwicklung ihres Unternehmens über ambitionierte Vergütungsstrukturen weiter zu forcieren. Aber: Wenn diese Unternehmen ihre gute Position langfristig halten wollen, sollten auch sie die Steuerungswirkung von Vergütungsregeln stärker nutzen. Auch die erwähnten, zunehmenden Forderungen nach nachhaltigen Vergütungsstrukturen seitens Investoren und Regulatoren lassen Nachbesserungen notwendig erscheinen.

<sup>7</sup> Das Sektor-Perzentil ergibt sich aus einem Nachhaltigkeitsvergleich von Unternehmen innerhalb ihres jeweiligen Sektors. Grundlage dafür ist die relative Rangfolge auf Basis des UniESG Scores der Sektor-Unternehmen. Der UniESG Score selbst ergibt sich dabei aus der umfangreichen Beurteilung von ökologischen, sozialen und Governance-Kriterien (ESG) sowie einer Einschätzung der Kontroversen und der nachhaltigen Geschäftsfelder. Ein Sektor-Perzentil von beispielsweise 60 Prozent gibt an, dass das entsprechende Unternehmen auf Basis des UniESG Score besser als 60 Prozent der Unternehmen in seinem Sektor bewertet ist.

- Muster 3 – Nachzügler:** Im Unterschied zu den zuvor beschriebenen Mustern weisen die Einschätzungen hier in die gleiche Richtung. Sowohl bei der Beurteilung von Nachhaltigkeitskomponenten in der Vergütung als auch beim Branchenvergleich schneiden Unternehmen schlecht ab. Ein Beispiel: Bayer. Das Chemieunternehmen rangiert im Vergleich zu internationalen Wettbewerbern in Sachen Nachhaltigkeit am Tabellenende. Gleichzeitig weist die Vergütungsstruktur von Bayer inhaltliche Diskrepanzen zur Nachhaltigkeitsstrategie auf. Auch beim *Design*, also der Transparenz, Messbarkeit und dem Ambitionsniveau, deutet die Studie Verbesserungspotenziale für Bayer an. Eine Überprüfung und Anpassung der Vergütungsstrukturen kann ein erster wichtiger Schritt in Richtung einer langfristig verbesserten Nachhaltigkeitsbewertung sein. Auch diese Nachzügler werden irgendwann ins Ziel kommen (müssen) – aber eben verspätet.
- Muster 4 – Vorreiter:** Auch in dieser Kategorie zeichnen die Ergebnisse der vorliegenden Studie sowie die Gegenüberstellung zu den Sektor-Perzentilen ein einheitliches Bild – in diesem Falle aber ein positives. Ein lobenswertes Beispiel ist Covestro. So überzeugt bei Covestro unter anderem die Ausgestaltung der Vergütungsstruktur in der Dimension *Design*. Nachhaltige Vergütungsstrukturen und die relativ gute Positionierung im Branchenvergleich deuten zusammen genommen eine durchdachte und abgestimmte Nachhaltigkeitsstrategie an, die zum Teil auch schon erfolgreich umgesetzt wurde.

Abbildung 2 ordnet 16 der DAX-Unternehmen den vorgenannten Mustern zu. Die übrigen Unternehmen weisen ein eher unspezifisches Bild auf.

**Abbildung 2: Unternehmensbeispiele in den vier Muster-Kategorien**



Quelle: Sustainable Governance Lab, Union Investment.

### Forderungen und Ausblick

Die Ergebnisse zeigen, dass sich die DAX 40-Mitglieder bei der Ausgestaltung der Vergütungssysteme Schritt für Schritt dem Thema Nachhaltigkeit nähern. Gerade im Bereich der kurzfristigen Incentivierung (STI) werden

Nachhaltigkeitskriterien schon jetzt von einer großen Mehrheit der Unternehmen berücksichtigt.

Die Studie gibt darüber hinaus aber Hinweise auf Ansatzpunkte, um Nachhaltigkeits-KPIs noch besser als bisher in der Vorstandsvergütung zu verankern und dadurch eine Lenkungswirkung in puncto Nachhaltigkeit zu ermöglichen. Daraus ergeben sich folgende Forderungen:

- Anzustreben ist eine größere inhaltliche Deckungsgleichheit zwischen den Zielen der Nachhaltigkeitsstrategie und denen der Vorstandsvergütung. Dafür ist die transparente Festlegung von passgenauen, wesentlichen und messbaren Beurteilungskriterien (KPI) eine Voraussetzung. Aufsichtsräte sind hier gefordert, passende Lösungen zu präsentieren.
- Nachhaltigkeit muss in der langfristigen Vergütungskomponente (LTI) eine noch stärkere Berücksichtigung erhalten.
- Der Anteil der nachhaltigkeitsbezogenen Vergütungskomponente insgesamt muss weiter steigen; aktuell erreicht kein DAX 40-Mitglied eine Quote von 30 Prozent in der Gesamtvergütung, so wie dies etwa vom Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung gefordert wird.<sup>8</sup>
- Eine externe Prüfung der Nachhaltigkeits-KPIs innerhalb der Vorstandsvergütungssysteme ist zu präferieren, um die Unabhängigkeit und Glaubwürdigkeit in diesem Zusammenhang zu verbessern. Bisher lässt nur Fresenius Medical Care die Zielerreichung seiner Nachhaltigkeitsziele im Vergütungssystem extern prüfen.

Die kontinuierliche Analyse und Bewertung von Governancestrukturen und sich ändernden Vergütungssystemen ist eine wichtige Aufgabe für aktive Asset Manager wie Union Investment. Dabei können auch Engagement-Aktivitäten erfolgreich sein, um Unternehmen zu Anpassungen im Hinblick auf die vermehrte Berücksichtigung von Nachhaltigkeits-KPIs in ihren Vergütungssystemen zu bewegen. Ein erfolgreiches Engagement-Beispiel in diesem Zusammenhang ist Adidas: Der Anteil nachhaltiger Artikel am gesamten Produktangebot wird bei Adidas nun – nach regelmäßigem und intensivem Austausch – in der langfristigen Vergütungskomponente des Vorstandes berücksichtigt.

Auch auf Hauptversammlungen haben aktive Investoren durch größere „Say on Pay“-Mitspracherechte immer besser die Möglichkeit, auf Vorstandsvergütungssysteme Einfluss zu nehmen und eigene Standpunkte einzubringen.<sup>9</sup> So hat Union Investment zum Beispiel auf der Hauptversammlung von Sartorius im Jahr 2021 gegen das vorgelegte Vergütungssystem gestimmt, da es keine nachhaltigen Kriterien enthielt. Die schlechte Platzierung von Sartorius in dieser Studie verwundert deshalb nicht.

<sup>8</sup> Siehe dazu den [Bericht des Sustainable Finance-Beirats](#) der Bundesregierung mit seinen 31 Empfehlungen aus dem Jahr 2021.

<sup>9</sup> Grundlagen für das Recht über die Vergütungssysteme von börsennotierten Unternehmen als Investor mit zu entscheiden sind [§ 120a Abs. 1 AktG](#) in Verbindung mit [§ 87a Abs. 2 AktG](#).



Vergütungssysteme gehören zum Standardrepertoire der ESG-Analyse von Unternehmen bei Union Investment. Deren Beurteilung bleibt wichtig, denn die monetäre Incentivierung von Vorständen in puncto ökologischer, sozialer und Governance-Faktoren ist bedeutsam – vor allem für zukünftige Nachhaltigkeitsbewertungen. Selbstverständlich gilt das nicht nur für deutsche Firmen, sondern auch für ihre internationalen Wettbewerber. Im Vergleich zumindest zur außereuropäischen Konkurrenz schneiden die DAX-Vertreter häufig recht gut ab. Ein Grund sich zurückzulehnen ist das nicht. Denn gemessen an den Herausforderungen gerade im Klimabereich stehen auch die deutschen Unternehmen in der Transformation ihrer Governance noch ziemlich am Anfang.

## Anhang: Kriterienkatalog und Gewichtungen der Vergütungsstudie

Kategorie	Kriterium	Gewichtung
<b>Inhalt</b>	Entsprechen die Nachhaltigkeits-KPIs im Vergütungssystem inhaltlich den Nachhaltigkeitszielen in der Unternehmensstrategie?	15%
	Decken die Nachhaltigkeits-KPIs im Vergütungssystem alle in der Unternehmensstrategie genannten Nachhaltigkeitsziele (oder –bereiche) ab?	5%
	Entsprechen die Nachhaltigkeits-KPIs im Vergütungssystem inhaltlich den Materialitätskriterien nach SASB in der jeweiligen Branche?	10%
<b>Struktur</b>	Werden die Nachhaltigkeits-KPIs möglichst langfristig im Vergütungssystem (LTI statt STI) berücksichtigt?	15%
	Machen die Nachhaltigkeits-KPIs in der langfristigen Vergütungskomponente einen relevanten Anteil (30%) aus?	5%
	Machen die Nachhaltigkeits-KPIs in der kurzfristigen Vergütungskomponente einen relevanten Anteil (30%) aus?	5%
	Haben die Nachhaltigkeits-KPIs einen relevanten Anteil (30%) an der gesamten Zielvergütung?	10%
<b>Design</b>	Transparenz: Werden die Nachhaltigkeits-KPIs klar definiert und benannt?	10%
	Messbarkeit: Kann der Erfüllungsgrad der Nachhaltigkeits-KPIs nachvollziehbar gemessen werden?	10%
	Ambitionsniveau: Wird ein klares Zielniveau für die Nachhaltigkeits-KPIs benannt?	10%
<b>Prüfung</b>	Erfolgt eine unabhängige, externe Prüfung der Nachhaltigkeits-KPIs?	5%

Quelle: Union Investment.

## Kontakt

**Herausgeber:** Union Investment Institutional GmbH  
Weißfrauenstraße 7  
60311 Frankfurt am Main  
Deutschland  
Telefon: +49 69 2567-7652  
Telefax: +49 69 2567-1010  
[institutional@union-investment.de](mailto:institutional@union-investment.de)  
[www.institutional.union-investment.de](http://www.institutional.union-investment.de)  
[www.union-investment.com](http://www.union-investment.com)

**Research:** Dr. Vanda Rothacker  
[Vanda.Rothacker@union-investment.de](mailto:Vanda.Rothacker@union-investment.de)  
+49 69 2567-3445

Kristina Kern  
[Kristina.Kern@union-investment.de](mailto:Kristina.Kern@union-investment.de)  
+49 69 2567-2834

**Text:** Mathias Christmann  
[Mathias.Christmann@union-investment.de](mailto:Mathias.Christmann@union-investment.de)  
+49 69 2567-8106

**Titelbild:** Beeboys / Adobe Stock\_181429995

### 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. Dieses Dokument wurde von Union Investment Institutional GmbH mit Sorgfalt erstellt, dennoch übernimmt Union Investment keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Union Investment übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen. 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: **10.12.2021**, soweit nicht anders angegeben.