



Wer sich für die Umwelt oder die Gesellschaft engagiert, freut sich über ein ehrlich gemeintes Dankeschön. Manche Fondsanbieter belohnen nachhaltiges Verhalten ihrer Mitarbeiter mit einer Extrazahlung.

Nachhaltiger Verdienst

Fast alle Asset Manager integrieren ESG-Kriterien in ihre Anlageprozesse. Doch spielt das Thema auch bei der **Vergütung** ihrer Führungskräfte eine Rolle? FONDS professionell hat sich umgehört.

Ein Vergütungssystem, bei dem der Bonus des Vorstands nicht an die Erreichung von ESG-Zielen gekoppelt ist? Das kommt bei vielen Fondsanbietern schlecht an. Einige lehnen solche Modelle aus Prinzip ab, wenn auf der Hauptversammlung darüber abgestimmt wird. Doch wie sieht es in der eigenen Firma aus? Den Asset Managern würde eine solche Verknüpfung gut zu Gesicht stehen, schließlich tragen sie das Thema Nachhaltigkeit mit immer breiterer Brust vor sich her.

„Die Asset Manager gehören eindeutig zu den Treibern, wenn es branchenübergreifend darum geht, ESG-Ziele in der Vorstandsvergütung zu verankern. Entsprechende Forderungen finden sich wohl in den Abstimmungsrichtlinien der meisten großen Investmenthäuser“, sagt Petra Knab-Hägele, als Senior-Partnerin bei der Frankfurter Unternehmensberatung HKP unter anderem für die Finanzdienstleistungsbranche verantwortlich. „Insofern ist das Thema auf jeden Fall bei den Asset Managern

angekommen – das gilt jedoch in erster Linie für ihre Rolle als Investor, nicht unbedingt auch für das eigene Haus.“

Ähnliches beobachtet Sebastian Pacher, Co-Leiter der Geschäftseinheit „Compen-

sation & Performance Management“ bei der Vergütungsberatung Kienbaum in Düsseldorf. Grundsätzlich sei die Incentivierung bei vielen Asset Managern zwar recht stark auf Langfristigkeit ausgelegt. Aber: „Konkret an ESG-Zielen ist momentan noch eher ein kleiner Teil der variablen Vergütung ausgerichtet“, sagt er. Allerdings weise die Tendenz nach oben.

Umfrage

Weder Knab-Hägele noch Pacher kennen umfassende Erhebungen dazu, inwiefern Asset Manager das Gehalt ihrer Führungskräfte an ESG-Ziele gekoppelt haben. Also hat FONDS professionell fast 50 Investmentgesellschaften angeschrieben, darunter die größten Asset Manager der Welt und Europas sowie einige kleinere Anbieter. Jedes zweite Haus wollte sich nicht zum Thema äußern, einige reagierten nicht auf die Anfrage. Von 23 Anbietern liegen der Redaktion Antworten vor. Fidelity International und Goldman Sachs Asset Management gaben zu Protokoll, dass es eine Kopplung der Vergütung an ESG-Ziele gebe, sie wollten aber keine Details preisgeben. ABRDN teilte mit, ein solches System zu entwickeln, es sei aber noch zu früh, Genaueres zu sagen. Zwei weitere Asset

»Konkret an ESG-Zielen ist momentan noch eher ein kleiner Teil der variablen Vergütung ausgerichtet.«

Sebastian Pacher, Kienbaum

FONDS
professionell
KONGRESS **2022**
Jahre Jubiläum
MANNHEIM, 21. + 22. JUNI 2022

Nachhaltigkeit ist einer der Schwerpunkte, den die Aussteller am 21. und 22. Juni auf dem FONDS professionell KONGRESS in Mannheim setzen: Insgesamt 44 Vorträge widmen sich diesem Thema.
ANMELDUNG: www.fondsprofessionell.de

Manager, die nicht genannt werden wollen, äußerten sich ähnlich. Die 18 anderen Anbieter gaben mehr oder weniger detailreich Auskunft – die Ergebnisse finden Sie in der Tabelle auf Seite 382. Die Erhebung ist zwar nicht repräsentativ, verdeutlicht aber, dass es in der Branche ganz unterschiedlich ausgereifte Modelle gibt, wenn es um eine Kopplung der Bezüge an ESG-Ziele geht.

Kriterium für das FNG-Siegel

Zu einem ähnlichen Schluss kommt, wer sich mit Simone Wagner unterhält. Die wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Universität Hamburg gehört zu dem Team, das die unabhängigen Prüfungen für das FNG-Siegel vornimmt, mit dem nachhaltige Fonds ausgezeichnet werden. „Ein Kriterium, anhand dessen wir die institutionelle Glaubwürdigkeit der Bewerber für das FNG-Siegel bewerten, ist die Vergütungsstruktur im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit“, sagt Wagner. „Die Asset Manager sollen aufzeigen, inwiefern Gehälter und Boni in ihren Unternehmen an die Nachhaltigkeitsleistung gekoppelt sind.“

Der Tenor nach Hunderten solcher Prüf- und Bewertungsprozesse, die sie und ihre Kollegen begleitet haben: „Das Thema steckt noch in den Kinderschuhen“, sagt Wagner. „Nur wenige Asset Manager haben sich bereits intensiv damit beschäftigt oder entsprechende Programme in ihrem Haus umgesetzt. Es zeichnet sich aber ab, dass die Verbreitung solcher Vergütungsmodelle zunimmt.“

Über konkrete Namen darf Wagner nicht sprechen – die Inhalte der Prüfungen für das FNG-Siegel bleiben vertraulich. Einige generelle Beobachtungen kann sie jedoch öffentlich machen. Demzufolge haben sie und ihre Kollegen vier verschiedene Kategorien ausgemacht, die für die Incentivierung eine Rolle spielen. Da sind erstens Kennzahlen, die für das Asset Management typisch sind. „Ein Beispiel ist der Sales-Mitarbeiter, der belohnt wird, wenn das in ESG-Strategien verwaltete Vermögen zu-



»Vergütung allein treibt keine Veränderungsprozesse. Aber sie unterstützt die Entwicklung.«

Petra Knab-Hägele, HKP

nimmt“, sagt Wagner. „Häufiger honoriert wird auch die Entwicklung neuer Nachhaltigkeitsfonds oder die Integration von ESG-Kriterien in den Investmentprozess.“

Bienenstock auf dem Dach

Die zweite Rubrik sind Performancekennziffern. „Eine Möglichkeit ist, die Verbesserung des ESG-Ratings eines Produkts zu messen. Es kommt aber auch vor, dass ein Teil der Vergütung an der Zahl der Engagements hängt, die ein Fondsmanager mit Unternehmen aus seinem Portfolio durchführt – da spielt dann oft nur die Quantität eine Rolle, nicht die Qualität.“ In diese Schublade passen Wagner zufolge auch Anreizsysteme, die sich an der Zahl der Schulungen oder Webinaren zu Nachhaltigkeitsthemen orientieren, die ein Vertriebsmitarbeiter angeboten hat.

In die dritte Kategorie fallen Themen aus dem Bereich Corporate Social Responsibility. „Belohnt werden beispielsweise Spenden an karitative Organisationen oder

Einsparungen beim Papier- oder Energieverbrauch“, berichtet Wagner. Als vierte Rubrik nennt die Wissenschaftlerin Modelle, die auf das persönliche Verhalten der Mitarbeiter zielen. „Honoriert wird beispielsweise, wenn ein Portfoliomanager bei Dienstreisen auf das Flugzeug verzichtet und stattdessen mit der Bahn fährt.“ Mitunter kommen ihr auch Einzelfälle unter, die auf den ersten Blick vielleicht skurril anmuten, auf den zweiten Blick aber angenehm handfest sind, etwa wenn ein Mitarbeiter für die Errichtung von Hochbeeten oder eines Bienenstocks auf der Dachterrasse des Bürogebäudes belohnt wird.

Dass sich immer mehr Asset Manager mit solchen Entgeltmodellen beschäftigen, liegt nicht nur am ESG-Trend in der Branche, sondern hat auch regulatorische Gründe. Laut EU-Offenlegungsverordnung müssen die Fondsanbieter auf ihrer Internetseite erläutern, inwiefern ihre „Vergütungspolitik (...) mit der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken im Einklang steht“, wie es in Artikel 5 des Regelwerks heißt. „Es ist zwar bedauerlich, dass die Verordnung in diesem Punkt keine inhaltlichen Vorgaben macht“, meint Wagner, „aber immerhin verpflichtet sie die Anbieter dazu, sich mit diesem Thema auseinanderzusetzen.“

Finanzbranche hintendran

Weitet man den Blick über die Fondsbranche hinaus, wird schnell klar, wie verbreitet entsprechende Modelle schon sind. Bei den Dax-Konzernen sahen im vergangenen Jahr 87 Prozent der Vorstandsverträge für die einjährige Vergütung eine Kopplung an explizite ESG-Ziele vor, zeigt eine HKP-Auswertung. Bei der mehrjährigen Vergütung betrug die Quote 63 Prozent.

Für die deutsche Bankenbranche liege sie eher bei 50 Prozent, schätzt Knab-Hägeles Kollegin Isabel Jahn, die unter anderem Kreditinstitute berät. Ähnliches dürfte für die Asset Manager gelten – belastbare Zahlen für die Branche hat HKP jedoch nicht. „Klar ist aber: Auch bei Fondsanbietern



Isabel Jahn, HKP: „Auch bei Fondsanbietern werden sich Vergütungsmodelle durchsetzen, die eine Kopplung an ESG-Ziele vorsehen.“

werden sich Vergütungsmodelle durchsetzen, die eine Kopplung an ESG-Ziele vorsehen.“ Für Jahn ist das eine logische Schlussfolgerung: „Nachhaltigkeit ist für alle Asset Manager geschäftsstrategisch relevant. Daher muss sie auch Teil der variablen Vergütung werden, schließlich ist sie ein wichtiges Steuerungsinstrument.“

Aber ist das Versprechen eines höheren Bonus wirklich sinnvoll, wenn man Topmanager zu einem nachhaltigeren Wirtschaften bewegen möchte? „Vergütung allein treibt keine Veränderungsprozesse“, sagt HKP-Expertin Knab-Hägele, „aber sie unterstützt die Entwicklung.“ ESG-Vorgaben könnten auch als Korrektiv dienen, ergänzt Jahn. „Sonst kann es passieren, dass das Management zu sehr auf andere Ziele, etwa eine hohe Rendite, achtet, was der langfristigen Strategie zuwiderlaufen kann, sich nachhaltiger auszurichten.“

Fehlender Standard

Einen Standard, auf welche ESG-Ziele bei der Vergütung abgestellt werde, gebe es noch nicht, so die beiden HKP-Beraterinnen. „Das hängt natürlich auch davon ab, welche strategischen Ziele sich das Unter-

nehmen konkret gesetzt hat, ob es beispielsweise eher um den CO₂-Fußabdruck oder die Diversität in der Belegschaft geht“, sagt Knab-Hägele. Sie empfiehlt dringend, mit messbaren Größen zu arbeiten, um eine Entwicklung über die Zeit nachvollziehen zu können. „Der Wirtschaftsprüfer muss eine inhaltliche Prüfung des Vergütungsberichts vornehmen können“, erinnert sie. „Das ist mit rein qualitativen Größen kaum möglich.“

Wichtig sei auch, dass die ESG-Ziele einen spürbaren Einfluss auf den Bonus hätten. Üblich sei ein Wert zwischen 20 und 30 Prozent. Diese Größenordnung nennt auch der Arbeitskreis „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“ in

»Ob eine solche Incentivierung sinnvoll ist, hängt von der Firmenkultur ab.«

Michael Viehmann, Sauren

einem im September 2021 veröffentlichten White Paper. „ESG-Ziele in der Vorstandsvergütung sollten signifikant gewichtet sein“, empfiehlt das Gremium, in dem unter anderen Antje Stobbe, die Stewardship-Leiterin bei Allianz Global Investors, und Deka-ESG-Chef Ingo Speich sitzen.

Wirkung in zwei Richtungen

Kienbaum-Experte Pacher begrüßt es, dass entsprechende Vergütungsmodelle nun auch in der Asset-Management-Branche Einzug halten. Schließlich wirke eine an ESG-Kriterien gekoppelte Vergütung gleich in zwei Richtungen positiv: erstens nach innen, weil die Portfoliomanager motiviert würden, nachhaltiger zu agieren. „Und zweitens fördert eine solche Incentivierung das Image nach außen, weil Anleger und Öffentlichkeit verstärkt darauf achten, wie



Simone Wagner, Universität Hamburg: „Honoriert wird beispielsweise, wenn ein Portfoliomanager bei Dienstreisen auf das Flugzeug verzichtet.“

die Rendite zustande kommt“, argumentiert Pacher.

„Ob eine solche Incentivierung sinnvoll ist, hängt von der Firmenkultur ab“, meint dagegen Michael Viehmann, Vorstand von Sauren Fonds-Research. „Es gibt Asset Manager, die sehr quantitativ gesteuert werden, da mag es funktionieren, die Zielerreichung auch an diversen ESG-Kennziffern festzumachen. Bei anderen dagegen wird diskretionär entschieden, welcher Bonus gerechtfertigt ist.“ Auch bei einer solchen Beurteilung könne die Nachhaltigkeit eine wichtige Rolle spielen, ohne jedoch quantifizierbar zu sein.

Viehmann und seine Kollegen von Sauren in Köln klammern diesen Aspekt der Vergütung jedenfalls aus, wenn sie analysieren, welche Portfoliomanager für ihre Dachfonds infrage kommen und welche nicht: „Wir gehen davon aus, dass ein Asset Manager sein Unternehmen intern so organisiert, dass er seine Nachhaltigkeitsziele erreicht – wie genau das passiert, ist zweitrangig.“

BERND MIKOSCH **FF**

Table „Wie Asset Manager ihre (variable) Vergütung an Nachhaltigkeitsziele koppeln“ →
siehe nächste Seite

Wie Asset Manager ihre (variable) Vergütung an Nachhaltigkeitsziele koppeln

Asset Manager	Adressatenkreis	Erläuterung/Ziele ¹
Allianz GI	IMG ² und Investmentbereich	Nachhaltigkeitsziele sind in die individuellen Zielvereinbarungen integriert. Ziel für IMG-Mitglieder: besseres PRI-Rating als definierte Gruppe von Wettbewerbern; Investmentteams: individuelle Ziele.
Amundi	Führungsebene, Investment- und Vertriebsteams	Führungsebene: Leistungsindikatoren, die mit den zehn Zielen des „ESG Ambition 2025“-Plan verbunden sind, bestimmen 20 Prozent des langfristigen Bonus. Bei Portfoliomanagern werden unter anderem der Beitrag zum ESG-Angebot und die ESG-Integration bewertet, beim Vertriebsteam unter anderem die Zuflüsse in ESG- und Impact-Lösungen.
Aviva Investors	Investmentbereich	ESG-Ziele für einzelne Teams, ausgerichtet an der firmenweiten ESG-Philosophie.
Axa IM	Nicht spezifiziert	Bonus zum Teil gekoppelt an unternehmensweite CO ₂ -Reduktion; weitere ESG-Ziele in Arbeit.
Bantleon	Manager von ESG-Fonds	Die Bewertung ist unter anderem an ein Mindest-ESG-Rating sowie – als qualitative Komponente – die allgemeine Weiterentwicklung der ESG-Strategie geknüpft.
Blackrock	Topmanagement	25 Prozent der Gesamtbezüge der NEOs (Named Executive Officers) hängen an ESG- und organisatorischen Zielen, z. B. nachhaltige Lösungen für Kunden, Nachhaltigkeit im Unternehmen, Nachwuchsgewinnung, Diversität und Inklusion.
BNP Paribas AM	Großer Teil der Mitarbeiter	Spezifische Ziele für das oberste Führungsgremium (gekoppelt an die globale Nachhaltigkeitsstrategie) und andere Teile des Unternehmens, darunter das Sustainability Center und das Investmentteam.
Deka	Alle Mitarbeiter (Empfehlung)	Vorgabe: Bei individuellen Zielen muss Nachhaltigkeit berücksichtigt werden. Ein Verstoß gegen den Ethikkodex, in dem Nachhaltigkeit verankert ist, kann zur Reduktion/Streichung des Bonus führen. Jeder Vorstand hat mindestens ein Ziel mit ESG-Fokus. Feste Verankerung von ESG-Kennzahlen (werden aktuell erarbeitet) im Vergütungssystem geplant.
DWS	Fast alle Mitarbeiter	ESG-Kennzahlen machen 30 Prozent der „Franchise Variable Compensation“ aus, die meist ein Viertel des Bonus darstellt. Beim obersten Führungsgremium (Executive Board) sind mindestens 20 Prozent der gesamten variablen Vergütung an ESG-Ziele gekoppelt. Ausgewählte Kriterien: Zuflüsse in ESG-Mandate, Nachhaltigkeitsrating, Energie- und Emissionseinsparung bei Dienstreisen.
Eurizon	Risikoträger und mittleres Management	Spezifische Indikatoren, die mit den strategischen ESG-Zielen verbunden sind. Hinzu kommt ein „Nachhaltigkeitskorrekturmechanismus“ (Vergleich des ESG-Scores der verwalteten Portfolios mit der Benchmark / dem Anlageuniversum).
LFDE	Alle Mitarbeiter, insb. Impact-Fondsmanager	Bei der Beurteilung jedes Mitarbeiters muss mindestens ein nichtfinanzielles Ziel eine Rolle spielen. Bei Managern von Impact-Fonds sind bis zu 20 Prozent des Bonus an das Erreichen zuvor festgelegter Impact-Ziele geknüpft.
Meag	Management, Mitarbeiter	ESG-Aspekte fließen in die variable Vergütung ein, zum Beispiel Fortschritte in der Klimastrategie, Aus- und Weiterbildung, Kriterien mit Blick auf Diversität und Inklusion.
Morgan Stanley IM		Keine direkte Kopplung der Vergütung an ESG-Ziele, aber Nachhaltigkeit spielt indirekt eine Rolle bei verschiedenen Bewertungskriterien wie dem Beitrag zur Firmenkultur, Organisations- und Asset-Entwicklung. Fondsmanager werden für die langfristige Outperformance belohnt, auch hierfür ist die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit wichtig.
NN IP	Vorstand, Investmentteam	Individuell vereinbart, zum Beispiel Ziele mit Blick auf die ESG-Integration in den Portfolios, den CO ₂ -Fußabdruck des Unternehmens oder die Teilnahme an Nachhaltigkeitsschulungen.
Pictet AM	Unter anderem alle Portfoliomanager	ESG-Ziele sind Bestandteil der jährlichen „Balanced Scorecards“, von deren Erreichung letztlich die Höhe des Bonus abhängt. Beispiele für Ziele: Corporate Governance, ESG-Ratings, CO ₂ -Fußabdruck, Exposition zu geächteten Waffen oder Klimarisiken.
Schroders	Vorstand, Portfoliomanager, ESG-Team und andere	Netto-Null-Prozent- und andere Nachhaltigkeitsziele. Quantitative Messgrößen: „Leadership-Level“ bei der CDP-Klimabilanz, Strom nur aus erneuerbaren Energien. Jährlicher Bonus zu 30 Prozent an nichtfinanzielle Ziele (einschließlich Nachhaltigkeit) gekoppelt. Long-Term Incentive Plan beinhaltet 20-prozentige Gewichtung klimabezogener Kennzahlen.
Swisscanto	Führungskräfte, Portfoliomanager	Bonus ist unter anderem gekoppelt an die Umsetzung der Nachhaltigkeitskriterien und den Erreichungsgrad des angestrebten CO ₂ -Reduktionsziels.
Union Investment	Vorstand, Portfolio- und Nachhaltigkeitsmanagement	Die Zielerreichung wird unter anderem festgemacht an der Höhe der finanzierten Treibhausgasemissionen (im Wertpapierportfolio soll vor 2050 Klimaneutralität erreicht werden) und der Treibhausgasemissionen aus dem eigenen Geschäftsbetrieb.

¹ Auswahl der genannten Aspekte | ² International Management Group: erste und zweite Führungsebene (25 Personen)

Quelle: FONDS professionell Umfrage | Stand: April 2022