

ESG-Pay: Nur jeder fünfte Asset Manager ist dabei

Goran Culjak Die Integration von Nachhaltigkeitszielen in variable Vergütungssysteme – sogenanntes ESG-Pay – gilt als Schlüssel, um die Transformation zu nachhaltigen Kapitalmärkten zu beschleunigen. Doch eine Studie von Dr. Schannath Executive Search offenbart, dass zwischen dem ESG-Anspruch auf Produktebene und den tatsächlich gesetzten Anreizen eine erhebliche Lücke klafft. Das Ergebnis: Nur jedes fünfte Asset-Management-Haus verknüpft Boni mit Nachhaltigkeit.

ESG-Anreizarchitektur hinkt hinterher

Obwohl 88 Prozent der befragten Asset Manager bereits Artikel-8- und/oder Artikel-9-Fonds auflegen, verfügen 81 Prozent über keinerlei an ESG-Ziele gekoppelte Boni. Heinz Schannath bringt das Dilemma auf den Punkt: „Dies führt zu einem deutlichen ‚Say-Do-Gap‘. Ohne finanzielle Verknüpfung bleibt ESG für das Investmentteam ‚nice to have‘ statt ‚need to deliver‘ – ein Risiko für Glaubwürdigkeit und Regulatorik gleichermaßen.“

Die Studie zeigt weiter: Selbst dort, wo ESG-Kriterien Teil der variablen Vergütung sind, beträgt ihr Anteil maximal 20 Prozent – oft sogar deutlich weniger. „Mit einem ESG-Gewicht von maximal 20 Prozent und oft deutlich darunter ist der Anreiz, ESG-KPIs tatsächlich zu optimieren, gering. In Bonusmodellen herrscht somit eine ‚Dekorationsfunktion‘, keine Steuerungsfunktion.“ Für echte Verhaltensänderungen wären signifikant höhere Gewichtungen nötig“, so Schannath. Seine Empfehlung: „Diese höhere Gewichtung sollte idealerweise durch eine zusätzliche variable

Bonuskomponente erreicht werden, die unabhängig vom regulären Bonus gewährt wird.“ So ergäbe sich ein echter zusätzlicher Anreiz für das Management.

E-Dominanz und die Gefahr des Greenwashings

Ein weiteres Ergebnis der Studie ist die starke Fokussierung auf Umweltziele (E) innerhalb der ESG-Bonussysteme. In 68 Prozent der Fälle werden Umwelt-KPIs berücksichtigt, während soziale (S) und Governance-Kriterien (G) mit 50 bzw. 64 Prozent deutlich seltener einfließen. „Der starke Fokus auf Umwelt-KPIs und die Unterrepräsentanz sozialer Kennzahlen verschiebt das Nachhaltigkeitsprofil der Portfolios. Gerade für Themen wie Arbeitsrechte oder Lieferketten werden damit zu wenige monetäre Anreize gesetzt. Die Balance E-S-G bleibt entscheidend, um Greenwashing-Vorwürfe zu vermeiden“, warnt Schannath.

Claw-back-Regeln und Zeithorizont: Steuerungswirkung bleibt begrenzt

Auch bei den Rückforderungsmechanismen (Claw-backs) zeigt sich Zurückhaltung: 36 Prozent der Asset Manager lehnen sie grundsätzlich ab, nur 2 Prozent befürworten sie vollumfänglich. Schannath erläutert: „Variable Vergütung soll Fehlverhalten sanktionieren können. Die breite Ablehnung uneingeschränkter Claw-backs zeigt eine Konfliktlinie: Manager fürchten Rückforderungsklauseln als rechtliches und finanzielles Damoklesschwert. Ohne symmetrische Pay-for-Performance-and-Purpose-Mechanismen verlieren ESG-Bonussysteme jedoch an Glaubhaftigkeit.“

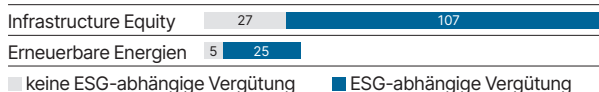
Die Mehrheit der Asset Manager bevorzugt einen mittel- bis langfristigen Zeithorizont für ESG-Ziele (drei bis fünf Jahre), während langfristige Ziele über fünf Jahre hinaus kaum Akzeptanz finden. Das könnte die Umsetzung ambitionierter Transformationsvorhaben bremsen.

Bedeutung und Potential von ESG-abhängigen Vergütungen

Die Studie macht deutlich: Solange ESG-Ziele in Bonusplänen nur eine Nebenrolle spielen, bleibt der Anreiz zur konsequenten Verankerung von Nachhaltigkeit im Investmentprozess schwach. ESG-abhängige Vergütungskomponenten könnten jedoch – bei entsprechender Ausgestaltung – zu einem strategischen Steuerungsinstrument werden. Sie schaffen Verbindlichkeit, fördern die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in den Investmentprozess und stärken die Glaubwürdigkeit gegenüber Investoren und Öffentlichkeit. Ohne stärkere finanzielle Hebel bleibt ESG nach Schannaths Ansicht „nur eine Präsentationsfolie“. Mit substantieller – idealerweise zusätzlicher – Vergütungskomponente wird es indes zum „strategischen Steuerungsinstrument“, ist der Experte überzeugt.

Der Weg zu einer nachhaltigen Finanzindustrie führt nicht nur über Produkte, sondern auch über interne Anreizsysteme. ESG-Pay steckt im institutionellen Asset Management noch in den Kinderschuhen. Erst wenn variable Vergütung ESG-Ziele

Verbreitung von ESG-abhängigen Vergütungskomponenten im institutionellen Asset Management (Studie 2025)



über mehrere Jahre abbildet, soziale Kriterien stärker gewichtet werden und Fehlverhalten konsequent sanktioniert wird, kann ESG-Pay sein Potential als echter Transformationshebel entfalten.

Auch regulatorische Anforderungen spielen eine Rolle

Außerhalb des Asset Managements erlebt ESG-Pay durchaus eine zunehmende Verbreitung. Laut einer Studie von PwC haben Unternehmen wie Apple, McDonald's und Unilever ESG-Ziele in ihre Vergütungssysteme integriert. Apple beispielsweise passt Bonuszahlungen um bis zu 10 Prozent an, basierend auf der Erreichung von Zielen in Bereichen wie Umwelt, Diversität und Lieferantenverantwortung. Auch regulatorische Anforderungen spielen eine Rolle in der Verbreitung von ESG-Pay. In Deutschland verpflichtet das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) börsennotierte Unternehmen, die Vorstandsvergütung an nachhaltiger und langfristiger Unternehmensentwicklung auszurichten. Dies schließt die Berücksichtigung von ESG-Kriterien ein.

Es geht durchaus auch in die andere Richtung. **Einige Unternehmen, darunter UBS und BP, haben unterdessen ESG-Ziele aus ihren Vergütungsmodellen entfernt oder reduziert.** Gründe hierfür sind Bedenken hinsichtlich der Wirksamkeit solcher Ziele und der damit verbundenen Kosten. Auch die Quantifizierung von ESG-Zielen, insbesondere im sozialen Bereich, kann schwierig sein und Unternehmen vor Herausforderungen stellen. Letztlich besteht die Sorge, dass ESG-Ziele lediglich als Greenwashing dienen und keine Veränderungen bewirken. ●

Beurteilung Malus-/Claw-back-Regeln im institutionellen Asset Management

