

»AR1375553

(Mehr) Nachhaltigkeit bei der Vorstandsvergütung börsennotierter Gesellschaften

Dominik von Zehmen

Mit Abschluss der HV-Saison 2021 lagen den Hauptversammlungen aller DAX- und MDAX-Unternehmen die Vergütungssysteme für die Vorstandsmitglieder nach den neuen Vorgaben des ARUG II zur Billigung vor. Bis auf wenige Ausnahmen bei MDAX-Unternehmen berücksichtigen sämtliche dieser Vergütungssysteme Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Ziele. Mit dem vorliegenden Beitrag soll diese Praxis näher beleuchtet und rechtlich eingeordnet werden.

I. Aktuelle Entwicklungen

Infolge des gesellschaftlichen Diskurses über den Klimawandel und Maßnahmen zum Klimaschutz ist das Thema Nachhaltigkeit verstärkt in den Fokus der europäischen und nationalen Gesetzgebung gerückt. Mittlerweile gibt es zahlreiche rechtliche Regelungen und Regelungsvorhaben mit Nachhaltigkeitsbezug (Stichworte: „European Green Deal“, Europäisches Klimagesetz, Vorschlag der EU-Kommission für das Richtlinien- und Verordnungspaket „Fit for 55“, deutsches Lieferkettengesetz, angekündigter Richtlinienvorschlag der EU-Kommission zur nachhaltigen Lieferkette). Nachhaltigkeitsaspekte bzw. – in der Praxis synonym verwendet – Environmental, Social, Governance (ESG)-Faktoren beeinflussen nicht nur zunehmend die Geschäftsaktivitäten börsennotierter Gesellschaften, sondern auch die Entscheidungen von Investoren und Aktionären bei ihren Investitionen und Stimmrechtsausübungen in der Hauptversammlung.

1. Sustainable Finance

Immer mehr institutionelle Investoren berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien bei ihrer Kapitalanlage, und auch die Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten steigt derzeit erheblich. Diese Entwicklung hat durch die EU-Regulierung zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums („Sustainable Finance“), mit der private Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen umgelenkt werden sollen, an Dynamik gewonnen. Durch die Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 vom 18.06.2020 sind große, börsennotierte Gesellschaften mit mehr als 500 Arbeitnehmern verpflichtet, ab dem Geschäftsjahr 2022 in ihrer nichtfinanziellen (Konzern-)Erklärung anzugeben, wie und in welchem Umfang ihre Geschäftsaktivitäten mit ökologisch nachhaltig eingestuften Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind. Diese Berichtspflicht umfasst insbesondere die Angabe des jeweils „grünen“ Anteils der Umsatzerlöse, Investitions- und Betriebsausgaben. Nach dem Vorschlag der EU-Kommission für eine Corporate Sustainability Reporting Directive vom 21.04.2021, die nach entsprechender Umsetzung in nationales Recht bereits ab dem Geschäftsjahr 2023 anwendbar sein soll, wird die Nachhaltigkeitsberichterstattung inhaltlich erheblich ausgeweitet und auf einen größeren Kreis von Unternehmen erstreckt, darunter sämtliche börsennotierte Gesellschaften ungeachtet

ihrer Größe (ausgenommen Kleinstunternehmen). Außerdem sollen die Informationen zur Nachhaltigkeit künftig zwingend im (Konzern-)Lagebericht ausgewiesen sowie durch den Prüfungsausschuss und den Abschlussprüfer geprüft werden.

2. Abstimmungsrichtlinien

Die Abstimmungsrichtlinien institutioneller Investoren (z.B. BlackRock, Allianz Global Investors, DWS, Deka, Union Investment) und Stimmrechtsberater (z.B. ISS, Glass Lewis, BVI, DSW) enthalten zunehmend ESG-Anforderungen wie etwa eine diverse Vorstandsbesetzung, die Berücksichtigung von unternehmensrelevanten Nachhaltigkeitsaspekten in der Geschäftsstrategie, die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in ein internes Kontroll- und Risikomanagementsystem (Stichwort: Transitions- und Reputationsrisiken) sowie eine aussagekräftige Nachhaltigkeitsberichterstattung unter Nutzung anerkannter Rahmenwerke (z.B. GRI Standards, Deutscher Nachhaltigkeitskodex). Bei Versäumnissen oder Verstößen im ESG-Bereich behalten sich Investoren vor, gegen die Entlastung der Verwaltung zu stimmen. Im Hinblick auf die Vorstandsvergütung enthalten die Abstimmungsrichtlinien immer häufiger die Anforderung, Nachhaltigkeitskriterien in der variablen Vergütung – teils sogar speziell in der langfristig variablen Vergütung – zu berücksichtigen.

II. Stärkere Einbeziehung von ESG-Zielen in die Vorstandsvergütung

Aufgrund der durch das ARUG II eingeführten §§ 87a, 120a AktG mussten die ordentlichen Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften in der diesjährigen HV-Saison über die Billigung des Vergütungssystems für die Vorstandsmitglieder beschließen (vgl. § 26j Abs. 1 Satz 1 EGAktG), sofern sie einen solchen Say-on-Pay-Beschluss nicht schon im vergangenen Jahr fassten. Angesichts der eingangs beschriebenen Entwicklungen überrascht es nicht, dass sich der Trend zur Aufnahme von ESG-Zielen in die Vergütungssysteme fortgesetzt hat. Im Folgenden wird diese Praxis auf Grundlage einer Auswertung der Vorstandsvergütungssysteme der DAX- und MDAX-Unternehmen, die nach den neuen Vorgaben des ARUG II den ordentlichen Hauptversammlungen zur Beschlussfassung vorgelegt wurden, näher beleuchtet und rechtlich eingeordnet.

III. Vergütungssystem

Mangels gesetzlicher Vorgaben steht es im Ermessen des Aufsichtsrats, wie ESG-Ziele unter Berücksichtigung der unternehmensspezifischen Verhältnisse und der Geschäftsstrategie der Gesellschaft in das Vergütungssystem integriert werden. Auch der Deutsche Corporate Governance Kodex („DCGK“) enthält hierzu keine Empfehlungen. Bei der Gestaltung des ESG-Incentive-Designs empfiehlt es sich, auf eine entsprechende Konsistenz mit der nichtfinanziellen Berichterstattung und der Nachhaltigkeitsstrategie der Gesellschaft zu achten sowie die für die Gesellschaft relevanten Abstimmungsrichtlinien von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern zu berücksichtigen.

1. Integration von ESG-Zielen im Rahmen der variablen Vergütung

Bei sämtlichen DAX-Unternehmen und nahezu allen MDAX-Unternehmen (ca. 93%) wurden in das jeweilige Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder ESG-Ziele in der variablen Vergütung implementiert. Bei der Mehrheit der Vergütungssysteme der DAX-Unternehmen sind ESG-Ziele sowohl in der kurzfristig als auch in der langfristig variablen Vergütung verankert (ca. 52%). Bei den MDAX-Unternehmen sehen hingegen nur rund 30% der Vergütungssysteme eine solche kumulative Einbeziehung von ESG-Zielen vor, während sie überwiegend ausschließlich in der kurzfristig variablen Vergütung berücksichtigt werden (ca. 42%).

2. Additives Leistungskriterium, Multiplikator oder Zu- bzw. Abschlag und Gewichtung der ESG-Ziele

Je nach gewünschter Funktionsweise zur Ermittlung der variablen Vergütung können ESG-Ziele als additives Leistungskriterium, Multiplikator oder Zu- bzw. Abschlag ausgestaltet werden.

Am häufigsten werden bei den untersuchten Vergütungssystemen ESG-Ziele additiv mit finanziellen Zielen (i.d.R. Gewinnkennzahlen oder Profitabilitätsgrößen) und ggf. weiteren nichtfinanziellen Leistungskriterien (z.B. in Bezug auf die individuelle Leistung des Vorstandsmitglieds durch persönliche Beiträge zu bedeutenden Projekten) verknüpft. Dabei werden die nichtfinanziellen Ziele einschließlich der ESG-Ziele mit einem eher untergeordneten Anteil gewichtet. Sofern die Vergütungssysteme die Gewichtung der ESG-Ziele konkret festschreiben, finden sich Werte von häufig 20%, teils 25% oder vereinzelt sogar 40%. Oftmals – vor allem bei den Vergütungssystemen der MDAX-Unternehmen – bleibt es hingegen dem Ermessen des Aufsichtsrats überlassen, wie er die ESG-Ziele u.a. im Verhältnis zu etwaigen weiteren nichtfinanziellen Leistungskriterien konkret gewichtet.

Nach einer alternativen Gestaltung fließen die ESG-Ziele in der Regel zusammen mit weiteren nichtfinanziellen Leistungskriterien in einen Multiplikator ein, mit dem die Zielerreichung der finanziellen Ziele eines variablen Vergütungsbestandteils multipliziert wird. Der Multiplikator bewegt sich in der Praxis hauptsächlich in den Bandbreiten von 0,9 bis 1,1, 0,8 bis 1,2 und 0,7 bis 1,3, wobei die Bandbreite von 0,8 bis 1,2 derzeit überwiegt.

Je nach verwendetem Multiplikator kann die Auszahlung aus dem betreffenden variablen Vergütungsbestandteil insoweit um bis zu 10%, 20% oder 30% positiv wie negativ zu adjustieren sein. Bei dieser Gestaltungsvariante wird in den Vergütungssystemen die Gewichtung der ESG-Ziele und der weiteren nichtfinanziellen Leistungskriterien innerhalb des Multiplikators meist offengelassen und damit in das Ermessen des Aufsichtsrats gestellt. Vereinzelt wird in den Vergütungssystemen auch ein reiner ESG-Multiplikator verwendet. Falls bei den finanziellen Zielen ein vorgesehener Schwellenwert nicht erreicht werden sollte, bliebe der Multiplikator einschließlich der ESG-Zielerreichung ohne Wirkung. Dieser Konstruktionsnachteil wird bei einer Ausgestaltung der ESG-Ziele als additives Leistungskriterium oder als Zu- bzw. Abschlag vermieden.

Die Gestaltungsvariante, ESG-Ziele mit einer bestimmten Prozentspanne (z.B. 10%) als Zu- bzw. Abschlag auf den Zielerreichungsgrad der finanziellen Leistungskriterien zu berücksichtigen, wird in der Praxis nur vereinzelt genutzt.

Vorgaben für den ESG-bezogenen Anteil an der variablen Zielvergütung oder Ziel-Gesamtvergütung sehen die Abstimmungsrichtlinien von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern, soweit ersichtlich, bislang nicht vor. BlackRock verlangt jedoch eine überzeugende Begründung für den Fall, dass finanzielle Leistungskriterien weniger als 60% der variablen Vergütung ausmachen.

3. Auswahl der ESG-Ziele

Der Aufsichtsrat kann im Rahmen seines Ermessens ESG-Ziele aus den Bereichen Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung grundsätzlich frei auswählen und miteinander kombinieren, die unter Berücksichtigung der Belange der Gesellschaft geeignet sind, eine sinnvolle, ESG-orientierte Incentivierung der Vorstandsmitglieder zu gewährleisten. In der Praxis wird hierbei zweckmäßigerweise auf bereits in der nichtfinanziellen Berichterstattung der Gesellschaft verwendete ESG-Kriterien zurückgegriffen. Die untersuchten Vergütungssysteme enthalten häufig Ziele aus allen drei Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung mit einem breiten Strauß berücksichtigungsfähiger Aspekte. Beispielsweise können sich ESG-Ziele auf folgende Aspekte beziehen:

- **Umwelt (Environmental):** Reduktion von CO₂-Emissionen, Reduktion der CO₂-Intensität im Portfolio (z.B. Immobilienbestand, Kapitalanlagen), Strom aus erneuerbaren Energien, Verbesserung der Energieeffizienz, Anteil nachhaltiger Artikel am Angebot;
- **Soziales (Social):** Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit, Diversität, Inklusion, Arbeitssicherheit und Gesundheit, Mitarbeiterfluktuation, Aus- und Weiterbildung;
- **Unternehmensführung (Governance):** Compliance, Vorbeugung gegen Korruption und Bestechung, Risikomanagement, Berichterstattung und Kommunikation;
- **Bereichsübergreifend:** Nachhaltige Lieferketten, Verbesserung in bestimmten ESG-Ratings (z.B. MSCI, Sustainalytics, ISSESG, DJSI).

BlackRock hält die Einbeziehung von externen ESG-Ratings für grundsätzlich nicht geeignet, da ESG-Ziele die strategischen Prioritäten des Unternehmens reflektieren sollten. In Anbetracht der „Sustainable Finance“-Regulierung bleibt es jedoch abzuwarten, ob institutionelle Investoren in ihren Abstimmungsrichtlinien zukünftig auch eine Anknüpfung an ein externes ESG-Rating verlangen.

4. Detaillierungsgrad der ESG-Ziele

Das Gesetz verlangt keine besondere Detailtiefe für die Angaben zu den ESG-Zielen im Vergütungssystem (vgl. § 87a Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 AktG), vielmehr genügt aus Wettbewerbs- und Vertraulichkeitsgründen eine abstrakte Darstellungsform. Der DCGK enthält hierzu keine Empfehlungen.

In der Praxis nennen die Vergütungssysteme meistens einen Katalog an (möglichen) ESG-Zielen, der zu allen drei Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung bestimmte Aspekte bzw. Themenfelder (beispielhaft) aufführt, wie z.B. die Reduktion von CO₂-Emissionen als Umweltaspekt. Die Auswahl der jeweiligen ESG-Ziele, ihre Gewichtung zueinander und die Festlegung der konkreten Zielvorgaben (Ziel-, Schwellen- und Capwerte) trifft der Aufsichtsrat nach seinem Ermessen jeweils für das bevorstehende Geschäftsjahr bzw. die bevorstehende LTI-Tranche. Manche Investoren bemängeln an dieser flexibilitätswahrenden Gestaltungsvariante eine fehlende Transparenz, die gleichwohl im Vergütungsbericht (nachträglich) hergestellt werden kann. Zum Teil wird das Ermessen des Aufsichtsrats dadurch eingeschränkt, dass das Vergütungssystem für die Auswahl der ESG-Ziele eine feste oder maximale Anzahl von ESG-Zielen (zur Vermeidung der Verwässerung des Steuerungseffekts) und z.B. eine gleiche Gewichtung der ausgewählten ESG-Ziele vorgibt.

Bei einem geringen Teil der Vergütungssysteme sind bestimmte Nachhaltigkeitsaspekte bereits als ESG-Ziele (vor-)festgelegt, sodass der Aufsichtsrat insoweit keine Auswahlmöglichkeit mehr hat. Dem Aufsichtsrat ist es dann noch überlassen, die konkreten Zielvorgaben (Ziel-, Schwellen- und Capwerte) festzulegen. Überwiegend handelt es sich hierbei um Umweltziele (z.B. Reduktion von CO₂-Emissionen oder Reduktion von Lebensmittelabfällen pro Euro Umsatz), vereinzelt sogar mit einem konkreten langfristigen Zielwert (z.B. CO₂-neutrales Wachstum bis 2030, definiert als Ausstoß nicht über 21,9 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalente p.a. oder Einsparung von Treibhausgasemissionen [CO₂-Äquivalente, CO₂e] der Emissionsstufe Scope 1 von 150 Kilotonnen pro Jahr, bezogen auf das Basisjahr 2020, bis Ende 2024). Die (Selbst-)Bindung des Aufsichtsrats an ein bereits im Vergütungssystem festgelegtes ESG-Ziel kann durch einen entsprechenden Anpassungsvorbehalt wieder relativiert werden, der es ermöglicht, das ESG-Ziel – ohne erneute Einbindung der Hauptversammlung – auszutauschen. Die Austauschmöglichkeit ließe sich wiederum einschränken, indem das andere, nach Überzeugung des Aufsichtsrats besser geeignete ESG-Ziel z.B. Gegenstand der letzten nichtfinanziellen Berichterstattung der Gesellschaft gewesen sein muss.

Zudem wird es sich in der Praxis zeigen, mit welchem Detaillierungsgrad in den neuen Vergütungsberichten nach § 162 AktG erläutert wird, wie die ESG-Kriterien konkret angewendet wurden. Drei DAX-Unternehmen haben in ihren Vergütungssystemen bereits vorab festgelegt, auch die jeweiligen Schwellen- und Capwerte zu veröffentlichen. Eine solche Transparenz geht über die gesetzlichen Vorgaben hinaus, wird aber vereinzelt von institutionellen Investoren verlangt.

IV. Vergütungsfestsetzung

Die Festlegung der ESG-Ziele und die Festsetzung der konkreten Vorstandsvergütung müssen in Übereinstimmung mit dem Vergütungssystem erfolgen (vgl. § 87a Abs. 2 Satz 1 AktG). Aufgrund der durch das ARUG II eingeführten Selbstbindung des Aufsichtsrats an das Vergütungssystem darf der Aufsichtsrat nur dasjenige vergütungsbezogen mit Vorstandsmitgliedern vereinbaren und ihnen gewähren, was im Vergütungssystem vorgesehen oder angelegt ist. Bei der Gestaltung des Vergütungssystems einschließlich der ESG-Ziele sollte der Aufsichtsrat daher auf eine hinreichende Flexibilität achten, ohne dabei die Erwartungen der Investoren und Stimmrechtsberater an ein klares und verständliches Vergütungssystem mit einer transparenten Zielausrichtung zu enttäuschen. Bei der Festlegung der ESG-Ziele sollten deshalb möglichst quantitative, kennzahlbasierte und damit konkret messbare Leistungskriterien verwendet werden, deren Erreichen oder Nichterreichen eindeutig festgestellt werden kann. Bei qualitativen, nichtkennzahlbasierten ESG-Zielen hat der Aufsichtsrat einen gewissen Beurteilungsspielraum bei der Feststellung der Zielerreichung, sodass hier der Steuerungseffekt geringer als bei quantitativen Leistungskriterien sein dürfte und die Gefahr eines Konflikts mit Vorstandsmitgliedern nicht auszuschließen ist.

V. Fazit

Die ESG-Performance wird für Unternehmen immer wichtiger. Nachhaltigkeitsaspekte sind in den Vorstandsvergütungssystemen börsennotierter Gesellschaften nunmehr faktisch ein fester Bestandteil. Wie die ESG-Ziele in die variable Vergütungsfunktionell implementiert und mit welcher Detailtiefe sie im Vergütungssystem dargestellt werden, variiert in der neuen Praxis noch erheblich. Es bleibt abzuwarten, ob institutionelle Investoren und Stimmrechtsberater noch detailliertere Anforderungen an das ESG-Incentive-Design stellen und inwieweit sie auf einen höheren Detaillierungsgrad bei der Darstellung der ESG-Ziele im Vergütungssystem drängen. Letzteres wird auch davon abhängen, mit welcher Transparenz zukünftig über die konkrete Anwendung der ESG-Kriterien in den Vergütungsberichten berichtet wird. ■

Literaturhinweise:

- Arnold/Herzberg/Zeh, AG 2021 S. 141.
- Johannsen-Roth/Kießling, DB 2021 Beil. 02 S. 31.
- von Zehmen, BB 2021 S. 628.

Autor:

RA Dominik von Zehmen ist bei CMS Hasche Sigle spezialisiert auf die Beratung von börsennotierten Unternehmen in allen Fragen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts mit Fokus auf Aktienrecht und Corporate Governance.

METATAGS: zeitschrift_Ar: ressort_HFR: doctype_aus: SiriusID_1375553: RawID_6: angelegt_20210816: