

 Whitepaper | November 2025

Vorstandsvergütung in Versicherungs- unternehmen

Praktische Trends und regulatorische
Entwicklungen



Flick Gocke
Schaumburg

Kienbaum



Inhalt

01	Executive Summary	3
02	Führung mit Verantwortung: Nachhaltigkeit als Vergütungstreiber	4
03	Einsatz von aufgeschobenen variablen Vergütungskomponenten	6
04	Variable Vergütung auf dem Prüfstand: Was passiert bei Fehlverhalten	8
05	Vergütungsausschuss – Pflicht oder Kür?	10
06	Was jetzt zu tun ist	11
07	Kontakt	12





Executive Summary

Die Versicherungsbranche befindet sich in einem dynamischen Wandel: Stetig neue regulatorische Vorgaben, technologische Innovationen und sich verändernde Marktbedingungen stellen Unternehmen und deren Entscheider:innen vor komplexe Herausforderungen – und eröffnen zugleich Chancen für nachhaltige Weiterentwicklung. Um diese Entwicklungen einzuordnen, stützt sich dieser Beitrag sowohl auf empirische Erkenntnisse als auch auf die

relevanten rechtlichen Grundlagen, die den Rahmen für die Gestaltung von Vorstandsvergütung und Governance setzen.

Dieses Whitepaper analysiert aktuelle Entwicklungen der Vorstandsvergütungen in Versicherungsunternehmen und zeigt anhand ausgewählter Beispiele auf, wie Unternehmen mit den komplexen Anforderungen umgehen.

Zentrale Ergebnisse:

1.

Die Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien in die Vorstandsvergütung ist regulatorisch verankert und gewinnt auch in der Praxis an Bedeutung.

2.

Flexible, aufgeschobene Vergütungskomponenten und Malus-/Clawback-Regelungen sind weit verbreitet – aber letztere selten aktiv genutzt.

3.

Die Einrichtung eines Vergütungsausschusses ist gesetzlich nicht generell vorgeschrieben, wird aber zunehmend von der Aufsicht erwartet.

Führung mit Verantwortung: Nachhaltigkeit als Vergütungstreiber

Dem Thema Nachhaltigkeit kommt im Zusammenhang mit der Vorstandsvergütung eine immer größere Bedeutung zu. Seit vielen Jahren untersucht Kienbaum jährlich Trends in der Vorstandsvergütung. In vielen Fällen wurden Veränderungen durch neue regulatorische Anforderungen bedingt. Betroffen hiervon waren insbesondere Vergütungsstrukturen sowie die Ausgestaltung der variablen Vergütung und der zugrunde liegenden Kriterien, um kurzfristige Fehlanreize zu vermeiden, die Nachhaltigkeit in der Unternehmenssteuerung zu verankern und das Risikobewusstsein auf Vorstandsebene zu stärken.

Für nach Solvency II beaufsichtigte Versicherungsunternehmen verlangt Art. 275 Abs. 2 lit. d) DVO (EU) 2015/35 (nachfolgend: DVO), dass die Bewertung individueller Leistung in der variablen Vergütung finanzielle und nichtfinanzielle Kriterien umfasst. Zu Letzteren zählen nach der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) u. a. die Einhaltung externer und interner Vorschriften, die Effizienz des Kundendienstes, das Erreichen strategischer (inkl. ESG) Ziele, Verhalten gegenüber Kunden, Mitarbeiterfluktuation, Einhaltung der Unternehmenswerte, Reputationswirkung, Verbraucherezufriedenheit, Einhaltung der Risikomanagementpolitik, Führungsverhalten, Teamarbeit, Kreativität, Motivation sowie bereichsübergreifende Zusammenarbeit (EIOPA BoS 20/040, Rn. 3.11). Die Gewichtung finanzieller und nichtfinanzieller Kriterien soll nach der EIOPA angemessen sein, nichtfinanzielle Kriterien sollen einen wesentlichen Anteil haben – woran es bei einer 80/20 Verteilung fehlen könne (EIOPA BoS 20/040, Ziff. 3.12).

Art. 275 Abs. 4 DVO schreibt zudem seit 2021 vor, in den Vergütungsleitlinien anzugeben, **wie** sie der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagementsystem Rechnung tragen; „Nachhaltigkeitsrisiko“ ist in Art. 1 Nr. 55c DVO definiert und betrifft die Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Gesetzgeberisches Ziel ist es, Klima- und Umweltrisiken wirksam zu managen und in das Finanzsystem einzubeziehen. Ergänzend verlangt Art. 5 OffenlegungsVO (EU) 2019/2088, darzulegen, inwiefern die Vergütungspolitik mit der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken im Einklang steht.

Gesellschaftsrechtlich ist die Vorstandsvergütung namentlich bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten (§ 87 Abs. 1 S. 2 AktG i.V.m. § 188 Abs. 1 S. 2 VAG); laut Gesetzesbegründung sind dabei ausdrücklich auch soziale und ökologische Aspekte in den Blick zu nehmen (BT Drs. 19/15153, S. 55).

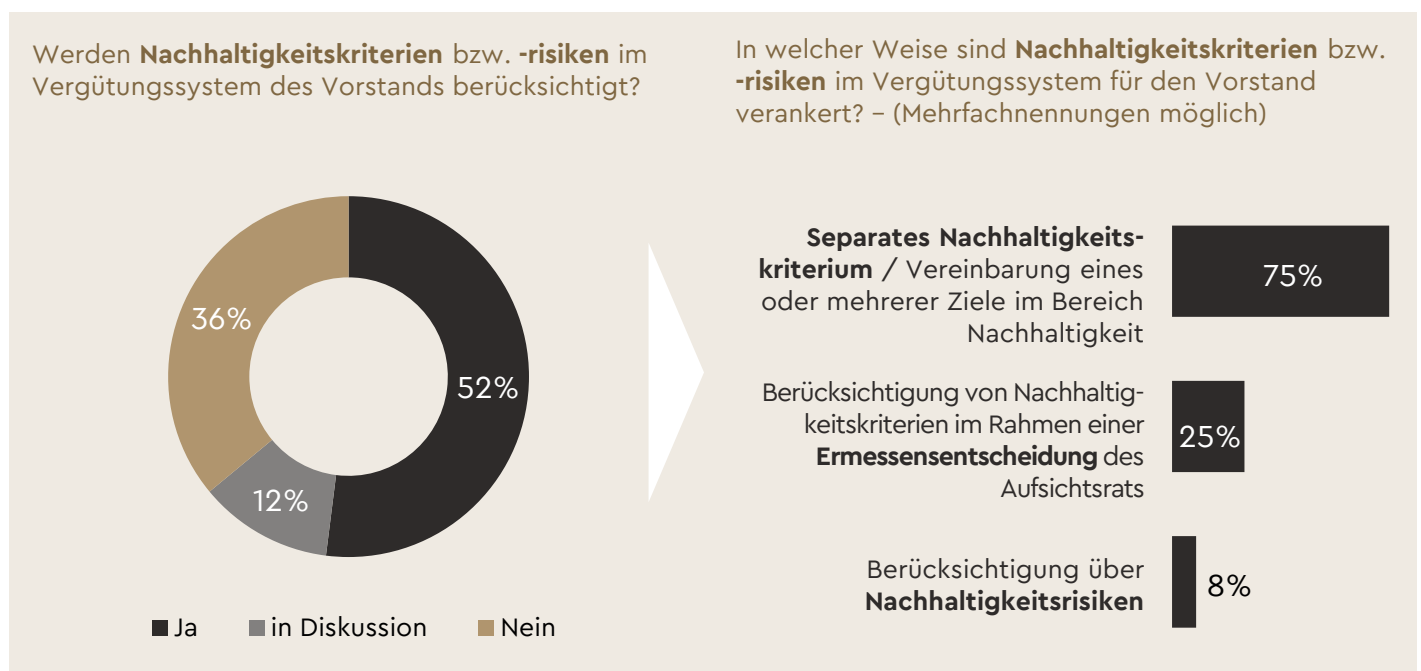
Schließlich verlangen die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD, RL (EU) 2022/2464) und die diese konkretisierenden Standards ESRS (DVO (EU) 2023/2772) im Rahmen der (konsolidierten) Nachhaltigkeitsberichterstattung Angaben zu mit Nachhaltigkeitsaspekten verknüpften Anreizsystemen für Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane. Nach den ESRS betrifft dies u. a. verwendete Nachhaltigkeitsziele/-parameter, deren Einbindung in die Vergütungspolitik und den Anteil der von Nachhaltigkeitszielen/-auswirkungen abhängigen variablen Vergütung. Gegenwärtig befinden sich CSRD und ESRS auf EU-Ebene in Überarbeitung.

Aus der Kienbaum Trendbefragung Versicherungen 2024 geht hervor, dass etwa die Hälfte der befragten Versicherungsunternehmen derzeit Nachhaltigkeitskriterien bzw. -risiken in der Vergütung ihrer Vorstände berücksichtigt (siehe Abbildung 1), drei Jahre zuvor waren es nur 28% der Versicherungsunternehmen. Dies verdeutlicht, dass viele Vergütungssysteme inzwischen vor dem Hintergrund der neuen Anforderungen angepasst wurden.

Es zeigt sich aktuell eine differenzierte Herangehensweise an die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten: Ein Großteil der Unternehmen greift auf ein oder mehrere explizit definierte Nachhaltigkeitskriterien zurück, um eine messbare und nachvollziehbare Verknüpfung zur Vorstandsvergütung herzustellen.

Demgegenüber steht ein kleinerer Anteil von Unternehmen, bei denen Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen einer Ermessensentscheidung des Aufsichtsrats Berücksichtigung finden. Diese Vorgehensweise ermöglicht zwar eine flexible Handhabung, birgt jedoch potenzielle Herausforderungen hinsichtlich Transparenz und Vergleichbarkeit. Einzelne Unternehmen beziehen darüber hinaus explizit Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Vergütungssysteme ein, was auf eine weitergehende Auseinandersetzung mit potenziellen Auswirkungen ökologischer und sozialer Entwicklungen auf die Unternehmensstrategie hinweist.

Abbildung 1: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei Vorstandsvergütung



Zwischenfazit: Die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Vorstandsvergütung ist zunehmend verbreitet, jedoch uneinheitlich ausgestaltet. Eine stärkere Standardisierung könnte Transparenz und Vergleichbarkeit verbessern.

„Aufgeschoben ist nicht aufgehoben“ Einsatz von aufgeschobenen variablen Vergütungskomponenten

Sehen Vergütungssysteme von Solvency II-Versicherungsunternehmen sowohl feste als auch variable Vergütungsbestandteile vor, verlangt Art. 275 Abs. 2 lit. c) DVO, dass die Zahlung eines wesentlichen Teils des variablen Vergütungsbestandteils – unabhängig von der Form, in der dieser zu zahlen ist – eine flexible, aufgeschobene Komponente enthalten muss, die der Art und dem Zeithorizont der Geschäftstätigkeiten des Unternehmens Rechnung trägt. Der Zeitaufschub muss dabei mindestens drei Jahre betragen, und der Zeitraum muss ordnungsgemäß auf die Art des Geschäfts, die Risiken und die Tätigkeiten der betreffenden Mitarbeitenden abgestimmt sein (Art. 275 Abs. 2 lit. c) DVO). Nähere Vorgaben zur Definition des Begriffs „wesentlicher Teil“ enthält die DVO nicht. Ebenso wenig unterscheidet die DVO zwischen „bedeutenden“ und „nicht bedeutenden Unternehmen“. Die BaFin sieht es als angemessen an, den „wesentlichen Teil“ der variablen Vergütung bei Personengruppen unterhalb des Vorstands mit mindestens 40% und für Personen auf Vorstandsebene auf mindestens 60% der variablen Vergütung zu beziffern (BaFin, Auslegungsentscheidung zu Aspekten der Vergütung i.R.d. Vorgaben des Art. 275 DVO (EU) 2015/35 vom 20.12.2016, dort auch zur Freigrenze in Einzelfällen). Dabei ist nach der BaFin zu beachten, dass abhängig von der Stellung, den Aufgaben und den Tätigkeiten eines Mitarbeiters oder Geschäftsleiters sowie von der Höhe der variablen Vergütung und den Risiken, die ein Mitarbeiter oder Geschäftsleiter begründen kann, sich die Untergrenze des zurückzubehaltenden Anteils der variablen Vergütung erhöhen kann.

Die EIOPA geht demgegenüber davon aus, dass ein Aufschub von 40% der variablen Vergütung als „wesentlicher Teil“ im Sinne der DVO anzusehen sei, ohne hierbei zwischen Vorstands- und Mitarbeiterebene zu unterscheiden (EIOPA-BoS-20/040, Rn. 3.6; vgl. auch § 4 VersVergV für variable Vergütungen bei bedeutenden Unternehmen, die nicht unter Art. 275 DVO fallen oder diesen freiwillig anwenden). Zugleich empfiehlt die EIOPA den nationalen Aufsichtsbehörden, im Rahmen ihres risikobasierten Ansatzes zu beurteilen, ob ein höherer Aufschubanteil als 40% und/oder ein längerer Aufschubzeitraum erforderlich sei; namentlich für den Fall einer „besonders hohen variablen Vergütung, z. B. bei einem Verhältnis größer als 1:1“, empfiehlt die EIOPA, dass der Aufschubanteil größer als 40% sein sollte (EIOPA-BoS-20/040, Rn. 3.7).

Im Rahmen der Kienbaum Trendbefragung zeigt sich, dass 2024 knapp 70% Prozent der befragten Versicherungsunternehmen auf aufgeschobene Vergütungskomponenten (Deferral) setzen. Dabei stellt diese Komponente bei knapp 70% dieser Unternehmen einen Anteil von 60% oder 70% der variablen Vergütung für Vorstände dar (siehe Abbildung 2). Ferner setzen rund ein Drittel der Unternehmen auf zusätzliche Leistungskriterien im Deferral-Zeitraum, darunter u.a. die Unternehmensleistung, die Erfüllung von Nachhaltigkeitszielen, die Entwicklung des Aktienkurses oder die Aktienrendite (siehe Abbildung 3).

In der Praxis empfiehlt sich eine klare Dokumentation der Deferral-Kriterien, um spätere Diskussionen über Zielerreichung und Auszahlung zu vermeiden.

Gerade bei Nachhaltigkeitszielen ist eine transparente Messmethodik entscheidend.

Abbildung 2: Verbreitung aufgeschobener Vergütungskomponenten auf Vorstandsebene

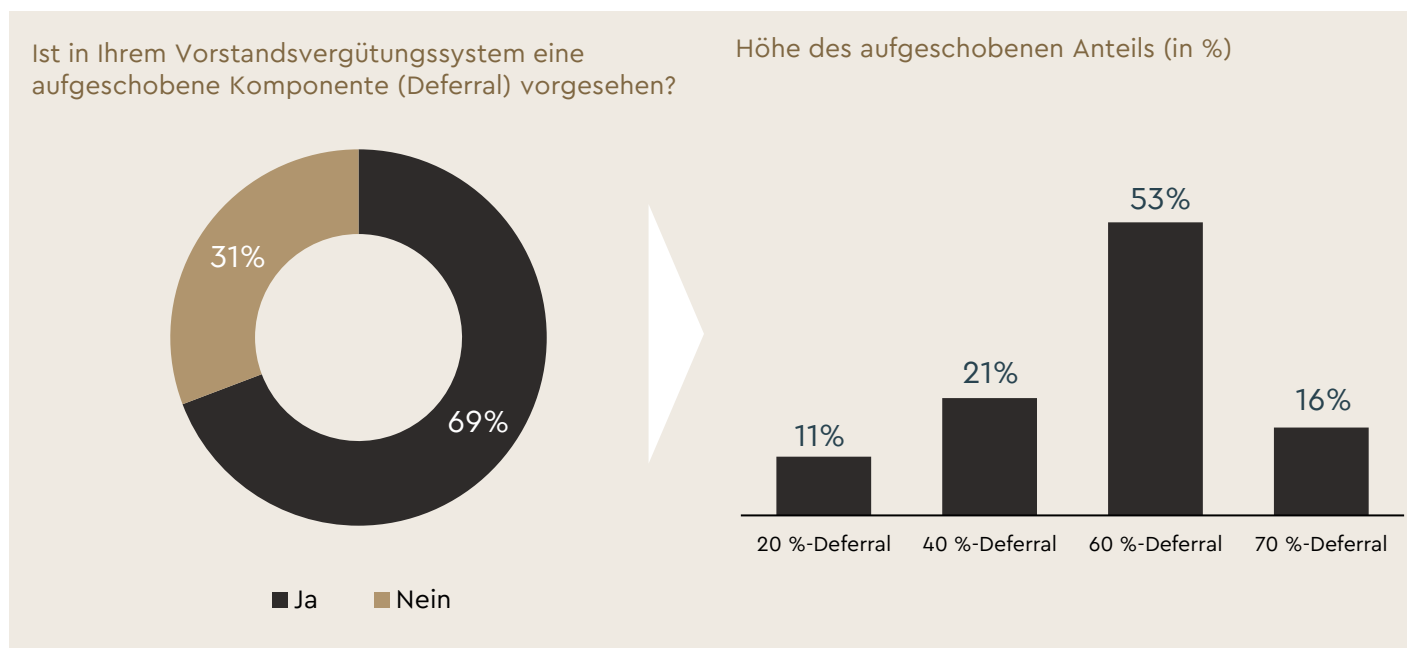
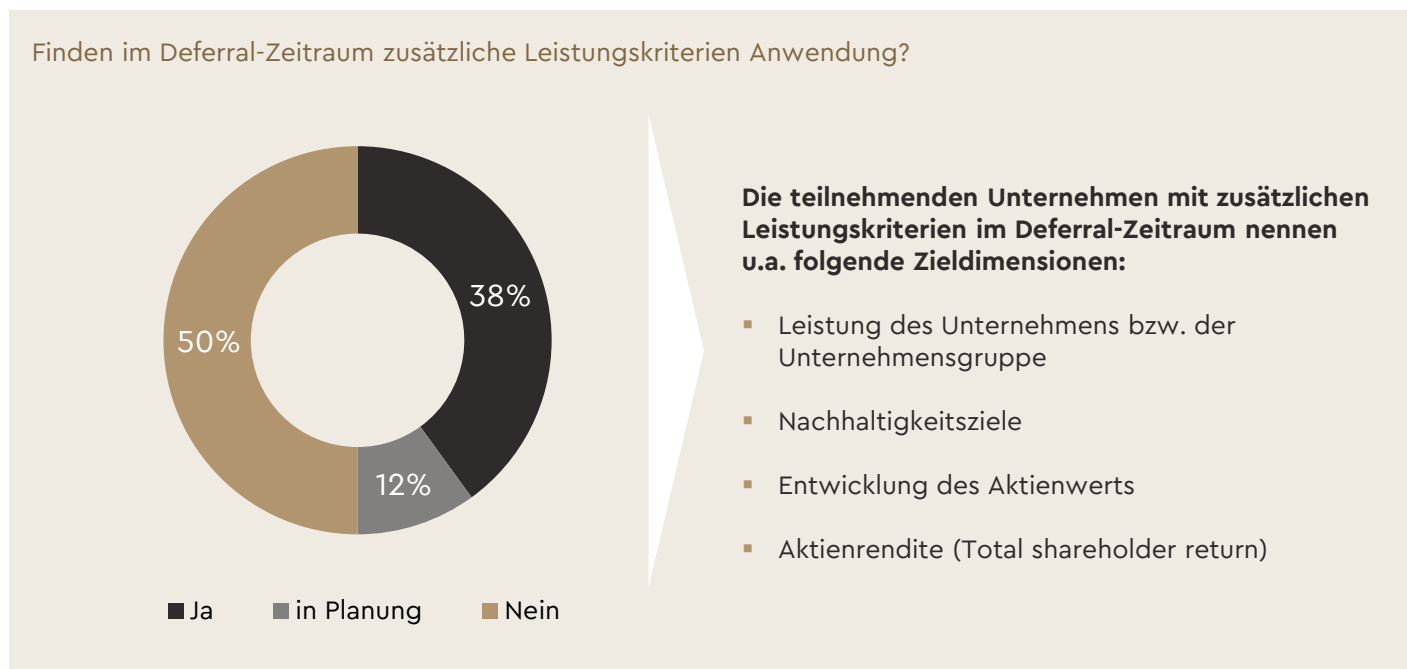


Abbildung 3: Verbreitung zusätzlicher Leistungskriterien im Deferral-Zeitraum



Zwischenfazit: Aufgeschobene Vergütungskomponenten sind – wie regulatorisch gefordert – weit verbreitet und werden zunehmend mit strategischen Leistungskennzahlen verknüpft.

Variable Vergütung auf dem Prüfstand: Was passiert bei Fehlverhalten

Gemäß Art. 275 Abs. 2 lit. e) DVO ist bei der Messung der Leistung, die die Grundlage der variablen Vergütung bildet, – unter Berücksichtigung des Risikoprofils des Unternehmens und der Kapitalkosten – eine Abwärtskorrektur für Exponierungen gegenüber aktuellen und künftigen Risiken vorzusehen (sog. „Malus-Regelung“). Nach Auffassung der BaFin ist über diese vorgeschriebene Abwärtskorrektur eine sog. „Ex post-Adjustierung“, gegebenenfalls bis auf null, möglich (vgl. BaFin, Ergebnisse einer Vergütungsabfrage unter deutschen Versicherungen, 08/2023, S. 9). Eine ausdrückliche Vorschrift zur Vereinbarung einer sog. „Clawback-Regelung“, die eine Rückforderung bereits ausgezahlter variabler Vergütungen ermöglicht, enthält Art. 275 DVO demgegenüber – anders als Art. 94 Abs. 1 lit. n) CRD 2013/36/EU bzw. § 20 Abs. 6 InstitutsVergV für den Bankenbereich – nicht.

Gleichwohl empfiehlt die BaFin im Rahmen ihres Ergebnisberichts zu ihrer im Jahr 2023 durchgeführten Vergütungsabfrage unter deutschen Versicherungen denjenigen Unternehmen, die keine Clawback-Klausel vereinbart haben, zu überprüfen, ob die bestehende Malusregelung einer Clawback-Klausel entspricht, die sich inhaltlich an den Fallgestaltungen in § 20 Abs. 6 i.V.m. § 18 Abs. 5 S. 3 Nr. 1, 2 InstitutsVergV orientiert (BaFin, Ergebnisse einer Vergütungsabfrage unter deutschen Versicherungen, 08/2023, S. 10).

Diese Vorschriften sehen die Zurückforderung einer bereits ausgezahlten variablen Vergütung vor, wenn die betreffende Person

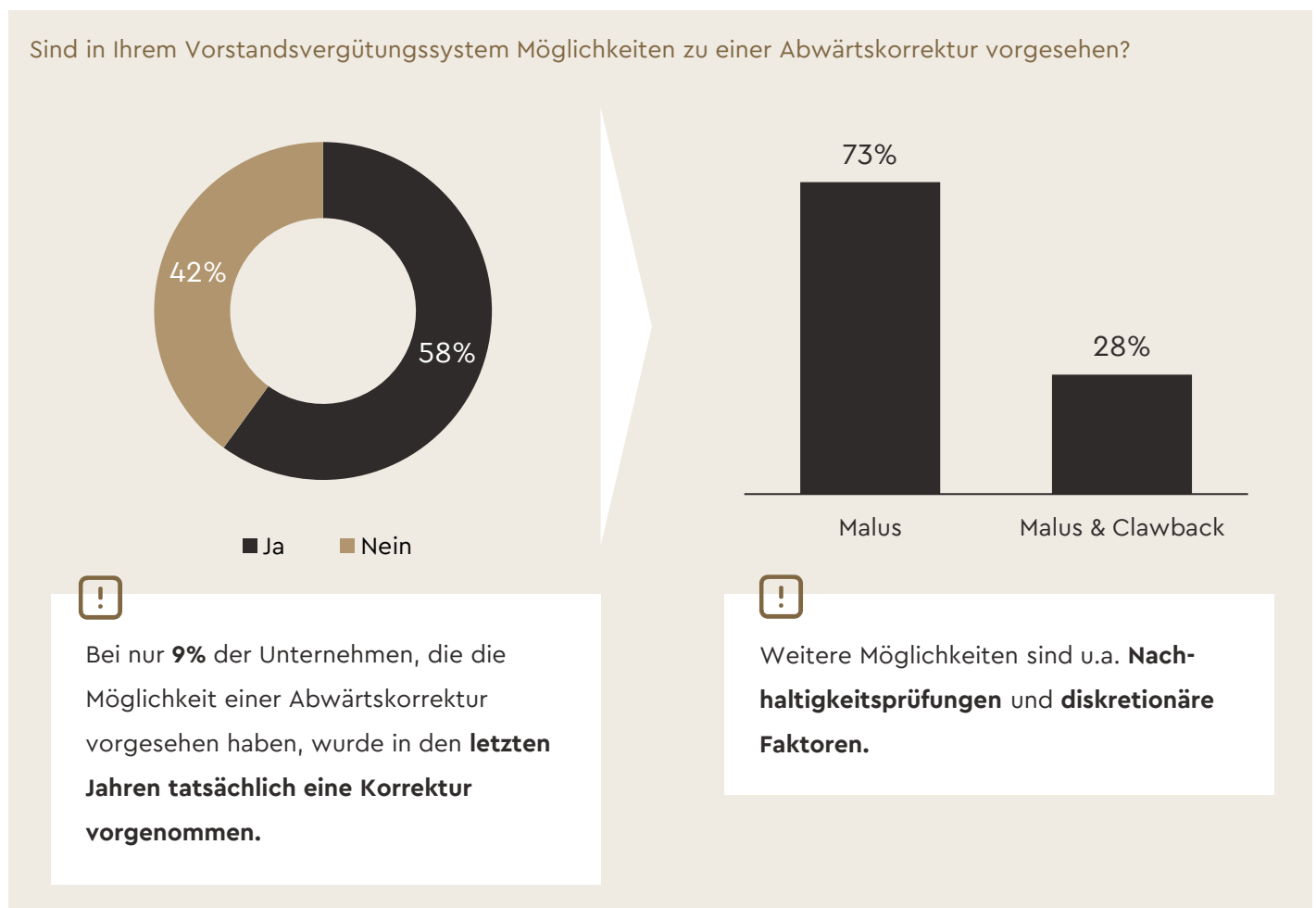
1. an einem Verhalten, das für das Unternehmen zu erheblichen Verlusten, einer wesentlichen regulatorischen Sanktion oder einer wesentlichen aufsichtlichen Maßnahme geführt hat, maßgeblich beteiligt oder dafür verantwortlich war oder
2. relevante externe oder interne Regelungen in Bezug auf Eignung und Verhalten in schwerwiegendem Maß verletzt hat.

Nach Auffassung der BaFin sollten vor dem Hintergrund, dass Clawback-Klauseln auch im Versicherungssektor weit verbreitet seien, die Unternehmen bei Neuabschlüssen oder Verlängerung von Dienst- oder Arbeitsverträgen prüfen, die Vereinbarung einer entsprechenden Clawback-Klausel in Erwägung zu ziehen (BaFin, Ergebnisse einer Vergütungsabfrage unter deutschen Versicherungen, 08/2023, S. 10).

Bei börsennotierten Unternehmen ist die Vereinbarung einer Malus- und Clawback-Regelung in der Praxis weit verbreitet (vgl. auch § 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 6 AktG). Diesen empfiehlt G.11 DCGK, dass in begründeten Fällen eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können soll. Konkrete Vorgaben zu den Anwendungsfällen für solche Klauseln macht der DCGK hierbei indes nicht. Die Empfehlung der BaFin geht daher insoweit über die Kodexempfehlung in G.11 DCGK noch hinaus.

Die Kienbaum Trendstudie bestätigt die Weitverbreitung von Malus- und Clawback-Regelungen im Versicherungssektor, wobei Malus-Regelungen häufiger vorgesehen sind (siehe Abbildung 4). Dabei gilt, dass nur ein geringer Teil (<10%) der Unternehmen, die die Möglichkeit einer Abwärtskorrektur vorgesehen haben, diese in den letzten Jahren tatsächlich vorgenommen haben. Manche Unternehmen gaben auch an, andere Möglichkeiten einer Abwärtskorrektur zu nutzen, und nannten hierbei u.a. Nachhaltigkeitsprüfungen und diskretionäre Faktoren.

Abbildung 4: Möglichkeit der Abwärtskorrektur bei Vorständen

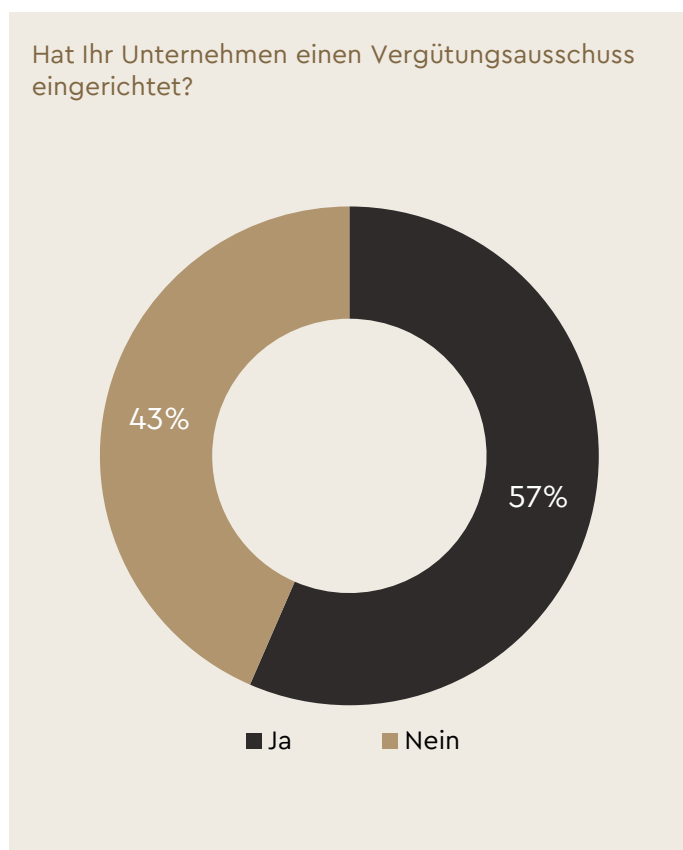


Zwischenfazit: Malus- und Clawback-Regelungen sind etabliert, ihre tatsächliche Anwendung bleibt jedoch die Ausnahme.

Vergütungsausschuss – Pflicht oder Kür?

In der Praxis der Unternehmen bestand eine gewisse Unsicherheit, wie üblich die Einrichtung eines Vergütungsausschusses im Aufsichtsrat am Markt ist. Im Rahmen der Trendbefragung Versicherungen 2024 wurde daher dieser Frage nachgegangen. Im Ergebnis gaben 57% der befragten Versicherungsunternehmen an, einen Vergütungsausschuss eingerichtet zu haben. Die übrigen Teilnehmenden haben dies bisher nicht getan.

Abbildung 5: Verbreitung von Vergütungsausschüssen



Für die Frage, wann ein Vergütungsausschuss zwingend einzurichten ist, sind Art. 275 DVO, § 4 Abs. 7 VersVergV sowie die EIOPA Leitlinien maßgeblich.

Nach Art. 275 Abs. 1 lit. f) DVO müssen Solvency II Unternehmen einen unabhängigen Vergütungsausschuss einsetzen, soweit dies „aufgrund der Bedeutung des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens hinsichtlich Größe und interner Organisation angezeigt erscheint“. Eine generelle Pflicht besteht damit nicht. Wird kein Vergütungsausschuss gebildet, hat das Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgan die entsprechenden Aufgaben zu übernehmen (EIOPA Leitlinien zum Governance-System, Leitlinie 10, EIOPA BoS 14/253 DE). § 4 Abs. 7 VersVergV verlangt die Einrichtung eines Vergütungsausschusses nur für bedeutende Unternehmen, die nicht unter Art. 275 DVO fallen oder diesen freiwillig anwenden; wegen des engen Anwendungsbereichs der Norm ist die praktische Relevanz jedoch gering.

Bei der Feststellung, ob ein Vergütungsausschuss nach der DVO erforderlich ist, sind nach der EIOPA insbesondere Größe, Wesensart und Umfang der Geschäftstätigkeit, die interne Organisation sowie die Komplexität der Vergütungspolitik und deren Verbindung zum Risikoprofil des Unternehmens zu berücksichtigen (EIOPA, Erläuterungen zu den Leitlinien zum Governance-System, Rn. 2.39). Aufgabe des Ausschusses ist es, das Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgan regelmäßig bei der Überwachung und Umsetzung der Vergütungspolitik zu unterstützen (Art. 275 Abs. 1 lit. f) DVO).

Laut BaFin Vergütungsabfrage 2023 verfügten lediglich 27 von 279 befragten Versicherungsunternehmen (≈ 10 %) über einen Vergütungsausschuss. Die BaFin formulierte vor diesem Hintergrund die „Erwartung“ an die Unternehmen, die bisherige Eigeneinschätzung zu

überprüfen; Vergütungsausschüsse fänden sich nicht nur bei großen Gruppen, sondern auch bei mittleren und kleineren Gruppen sowie Einzelunternehmen (BaFin, Ergebnisse einer Vergütungsabfrage unter deutschen Versicherungen, 08/2023, S. 3).

Zwischenfazit: Die Einrichtung von Vergütungsausschüssen erfolgt bislang uneinheitlich – die regulatorischen Erwartungen sprechen für eine breitere Implementierung.

Was jetzt zu tun ist

Die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Vorstandsvergütung ist kein Selbstläufer. Sie erfordert klare Zieldefinitionen, transparente Kriterien und eine enge Abstimmung zwischen Nachhaltigkeitsmanagement, HR, Aufsichtsrat und Unternehmensstrategie.

➤ **Diskutieren Sie mit uns:**

Wie setzen Sie Nachhaltigkeitskriterien in Ihrer Vergütungspraxis um?
Welche Herausforderungen sehen Sie?

➤ **Kienbaum Trendstudie Versicherungen 2025:**

Melden Sie sich jetzt zur Teilnahme an – und gestalten Sie die nächste Erhebung aktiv mit.



Kontakt

Dr. Sebastian Pacher, Dr. Julia Leidl-Civan und Alexander Ley sind Berater:innen im Bereich **Compensation und Performance Management und Board Services bei der Kienbaum Consultants International GmbH**. Dort untersuchen sie u.a. jährlich sowohl die Höhe, Struktur und Ausgestaltung von Systemparametern der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung in Versicherungen und nehmen aktuelle Trends in der Vorstandsvergütung auf.

Dr. Anja Herb und Dr. Matthias Merkelbach sind Anwält:innen und Partner:innen bei **Flick Gocke Schaumburg**. Beide beraten schwerpunktmäßig im Gesellschaftsrecht, Versicherungs-, Bank- und Finanzaufsichtsrecht sowie in den Bereichen Corporate Governance und Corporate Compliance – insbesondere mit Fokus auf Versicherungen und Banken.



Dr. Sebastian Pacher
Managing Director & Partner

Kienbaum Consultants International
Edmund-Rumpler-Straße 5
51149 Köln

+49 211 96 59-237
sebastian.pacher@kienbaum.de



Dr. Anja Herb
Anwältin & Partner

Flick Gocke Schaumburg
Fritz-Schäffer-Straße 1
53113 Bonn

+49 228 9594-187
anja.herb@fgs.de



Dr. Julia Leidl-Civan
Senior Manager

Kienbaum Consultants International
Bettinastrasse 53-55
60325 Frankfurt

+49 69 96 36 44-64
julia.leidl@kienbaum.de



Dr. Matthias Merkelbach
Anwalt & Partner

Flick Gocke Schaumburg
Fritz-Schäffer-Straße 1
53113 Bonn

+49 228 9594-187
matthias.merkelbach@fgs.de



Alexander Ley
Consultant

Kienbaum Consultants International
Edmund-Rumpler-Straße 5
51149 Köln

+49 221 801 72-424
alexander.ley@kienbaum.de

Kienbaum Consultants International GmbH
Edmund-Rumpler-Straße 5
51149 Köln
www.kienbaum.com

Flick Gocke Schaumburg
Fritz-Schäffer-Straße 1
53113 Bonn
www.fgs.de

Flick Gocke
Schaumburg

Kienbaum

