oekom research

Der Einfluss nachhaltiger Kapitalanlagen auf Unternehmen

Eine empirische Analyse von oekom research

Mai 2013

Sponsoren:

HypoVereinsbank Member of UniCredit

SOCIETE GENERALE Securities Services

Inhalt

Grußworte der Partner 4
Grußworte der Sponsoren 5
Vorwort oekom research 6
Zusammenfassung 7

1. Hintergrund und Zielsetzung der Studie 9

2. Der Hebel: Entwicklung des nachhaltigen Investments 11
2.1. Aktuelle Marktentwicklungen in verschiedenen Märkten 11
2.1.1. Deutschsprachiger Raum 11
2.1.2. Europa 12
2.1.3. USA und Kanada 13
2.1.4. Asien 13
2.1.5. Nachhaltiges Investment weltweit 14
2.2. Performance nachhaltiger Kapitalanlagen 15
2.2.1. Finanzielle Performance 15
2.2.2. Extra-finanzielle Performance 16

3. Unternehmerisches Nachhaltigkeitsmanagement – Stand und Trends 18
3.1. Der Rahmen: Normen, Standards und Selbstverpflichtungen zur Nachhaltigkeit in Unternehmen 18
3.2. Status quo des Nachhaltigkeitsmanagements in den Unternehmen – Ergebnisse des oekom Ratings 19

4. Einfluss nachhaltiger Kapitalanlagen auf Unternehmen – eine empirische Analyse 22
4.1. Methodik der Unternehmensbefragung 22
4.2. Bedeutung des Nachhaltigkeitsleitbildes aus Unternehmenssicht 23
4.3. Umgang mit Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen 25
4.4. Einfluss und Nutzung von Nachhaltigkeitsratings in den Unternehmen 27
4.4.1. Einfluss auf die Gestaltung des Nachhaltigkeitsmanagements 27
4.4.2. Bedeutung der Nachhaltigkeitsratings für die externen Beziehungen des Unternehmens 30
4.5. Fallstudien 33

5. Fazit: Mission erfüllt? 36

Glossar 38
Im Profil: oekom research 39
Quellen 40
Sponsoren 41

Grußworte der Partner

Als Kofi Annan im Jahr 2005 führende institutionelle Kapitalanleger nach New York bat, war er überzeugt, dass diese eine maßgebliche Rolle spielen, um eine nachhaltige Weltwirtschaft zu fördern. Jetzt, acht Jahre später, haben fast 1.200 Institutionen die UN Principles for Responsible Investment (PRI) unterzeichnet. Sie verwalten mehr als 34 Billionen US-Dollar und verkörpern damit ein immenses Einflusspotenzial. Ziel der PRI ist es, die Unterzeichner zu mobilisieren, ESG-Kriterien in ihre Investmentprozesse zu integrieren und aktiv in den Dialog mit den Unternehmen einzubringen.

Im vergangenen Jahr haben PRI Unterzeichner mit mehr als 1.300 Unternehmen den Dialog gesucht, um eine höhere Transparenz zu ESG-Themen einzufordern. Im letzten Bericht zur Umsetzung der PRI gaben 70 Prozent der Unterzeichner an, dass sie routinemäßig Fragen zur ESG-Integration bei Unternehmen stellen und fordern, dass diese Angaben von den Unternehmen im Jahresbericht veröffentlicht werden. Die Einforderung von Transparenz ist aber nur ein erster Schritt, immer öfter werden bei den Unternehmen auch konkrete Maßnahmen angemahnt. So haben erst jüngst PRI Unterzeichner, die drei Billionen Euro unter Management vereinen, von Unternehmen gefordert, den Global Compact zu unterzeichnen und die zehn Prinzipien umzusetzen.

Können sie damit Erfolg haben? Und wenn ja: Wie weit reicht der Einfluss der Investoren auf die Unternehmen? Es ist das Verdienst der vorliegenden Studie, erstmals Antworten auf diese Fragen zu geben. Die Ergebnisse zeigen insgesamt, dass Kofi Annan den eingangs erwähnten Einfluss der Investoren auf die nachhaltige Ausrichtung der Wirtschaft richtig eingeschätzt hat. Dies ist für uns Bestätigung und Antrieb zugleich, weltweit weitere Anleger von den Vorteilen einer Mitarbeit bei den PRI zu überzeugen.

Dr. Wolfgang Engshuber
Chair, PRI Advisory Council
and PRI Association Board

Der UN Global Compact (GC) prägt seit seiner Gründung im Jahr 2000 zusammen mit seinen Partnern die Diskussion über Nachhaltigkeit und die Entwicklung von Strategien und Instrumenten zu deren Umsetzung in Unternehmen. Im Deutschen Global Compact Netzwerk (DGCN) schließen sich die deutschen Teilnehmer des GC aus den Bereichen Wirtschaft, Staat und Zivilgesellschaft zusammen, um sich für die Umsetzung und breite Förderung der 10 Prinzipien des GC und der Ziele der Vereinten Nationen in Deutschland und weltweit zu engagieren.

Bei der Gestaltung von Veränderungsprozessen und Innovationen in Unternehmen spielen die Anforderungen und Signale der relevanten Stakeholder eine herausragende Rolle. In diesem Kontext gewinnen auch die Kapitalgeber immer stärker an Bedeutung. Dieser Entwicklung trägt der GC u. a. durch seine enge Zusammenarbeit mit den Principles for Responsible Investment (PRI) Rechnung.

Die vorliegende oekom Impact-Studie zeigt deutlich, dass Unternehmen die Signale des Kapitalmarktes hinsichtlich einer nachhaltigen und verantwortungsvollen Unternehmensführung aufnehmen und in ihrer Strategieentwicklung berücksichtigen. Damit existiert ein Marktmechanismus mit Anreizen für nachhaltiges unternehmerisches Handeln. Es ist nun Aufgabe der Marktakteure, die Effektivität dieses Mechanismus zu stärken und dabei Effizienz- und Transparenzforderungen nicht aus den Augen zu verlieren. Nachhaltigkeits-Ratingagenturen wie oekom research sind dabei Schlüsselakteure, die die Informations- und damit auch die Vertrauensgrundlage für das Funktionieren der Anreizmechanismen schaffen. Auf diese Weise unterstützen sie unmittelbar auch die Ziele des GC. Das DGCN wird auch zukünftig mit den Akteuren des Finanzmarktes zusammenarbeiten, um deren großen Hebel noch stärker im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung in Deutschland und weltweit in Wert zu setzen.

Dr. Jürgen Janssen
Focal Point des Global Compact
in Deutschland und Mitarbeiter
der Gesellschaft für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

Grußworte der Sponsoren

Die Herausforderungen für die Teilnehmer an den Finanzmärkten steigen kontinuierlich. Die Märkte befinden sich momentan im Umbruch und regulatorische Anforderungen nehmen stetig zu. Das Risikoverhalten der Kunden hat sich geändert und eine neue Renditenormalität stellt gerade die wenig risikobereiten Anleger vor ein Dilemma. Mit den bevorzugten konservativen Anlagen wie deutschen Staatsanleihen oder Spareinlagen ist Vermögen in den nächsten Jahren real kaum zu erhalten. Durch die Beimischung von Sachwerten wie Aktien etc. besteht die Möglichkeit, einen Vermögenserhalt zu erzielen, die gleichzeitig damit verbundenen höheren Schwankungen und Verlustrisiken müssen dabei natürlich berücksichtigt werden.

Mit risikoreicheren Anlagen steigen parallel auch die qualitativen Anforderungen an das Risikomanagement und das Expertenwissen zu den einzelnen Anlageformen. Daher bieten sich aufgrund des aktiven Risikomanagements vermögensverwaltende Anlagelösungen mit ausgewogenen Portfoliostrukturen in der Kundenberatung an.

Seit einiger Zeit rückt die Nachhaltigkeit in der Geldanlage zunehmend in den Fokus der Anleger und wird gezielt nachgefragt. Die HypoVereinsbank bietet bereits seit vielen Jahren die nachhaltige Vermögensverwaltung an und hat beispielsweise das aktive Angebot von Anlagen, die direkt an der Preisentwicklung von Grundnahrungsmitteln partizipieren, eingestellt. Die Entwicklung der letzten Jahre hat auch gezeigt, dass ein Nachhaltigkeitsansatz, wie wir ihn mit oekom research seit Jahren umsetzen, nicht mit Nachteilen in der Wertentwicklung verbunden sein muss.

Als Geschäftspartner unterstützt SGSS Deutschland KAG oekom research in der Überzeugung, dass große Unternehmen mehr zu einem Paradigmenwechsel – dem Einbezug von Nachhaltigkeit in die Unternehmensstrategie – beitragen können und sollten. Um dies zu erreichen arbeitet die Muttergesellschaft der SGSS Deutschland KAG, die Société Générale, Hand in Hand mit der Industrie in der Erhaltung der Umwelt und der nachhaltigen Entwicklung durch die „Green Finance"-Initiative. Des Weiteren hat sie mit Ambition 2015 eine Langzeitplanung eingeführt, die nicht nur auf nachhaltiges Wachstum für ihre Aktionäre zielt, sondern auch auf ein besseres Erkennen und Steuern unseres Einflusses auf die Gesellschaft und die Umwelt.

Langfristige Planung steht auch im Mittelpunkt einer Publikation von Nobelpreisträger Al Gore und David Blood vom Dezember des letzten Jahres, in der sie für eine Integration von Nachhaltigkeit in den Anlageprozess plädieren. Die Herausgabe von Quartalszahlen, zum Beispiel, würde „einige Investoren ermutigen, deren Bedeutung auf Kosten von langfristigen, sinnvolleren Maßnahmen zur nachhaltigen Wertschöpfung überzubewerten."

Viele von uns erinnern sich auch an „Eine unbequeme Wahrheit" von Al Gore. Seine Vorstellung einer Einbeziehung der Nachhaltigkeitsforschung in den Investmentprozess ist natürlich abgeleitet aus der Präsentation und dem Film, der ein böses Erwachen in einer nicht so bequemen Zukunft darstellt. Wir hoffen, dass uns allen die Ernsthaftigkeit dessen bewusst wird und wir entsprechend handeln – die Studie und ihre interessanten Erkenntnisse liefern hierfür sicher zahlreiche Denkanstöße.

Oliver Postler
Chief Investment Officer Privatkunden
& Private Banking
HypoVereinsbank – Member of Unicredit
Unicredit Bank AG

Christian Wutz
Geschäftsführer
SGSS Deutschland KAG

Vorwort oekom research

Es gehört zu den Kernmotiven der nachhaltigen Investoren, durch die Berücksichtigung von sozialen, ökologischen und governancebezogenen Kriterien bei der Kapitalanlage Einfluss auf die Unternehmen zu nehmen, um diese zu verstärkten Anstrengungen im Nachhaltigkeitsmanagement zu bewegen. Wenn der Zugang zu Eigen- und Fremdkapital davon abhängig ist, ob sich ein Unternehmen verantwortungsbewusst verhält, so die Überlegung, werden diese entsprechende Kriterien verstärkt bei der Unternehmensführung berücksichtigen.

Auch wenn heute unter den nachhaltigen Investoren weitere Motive zu erkennen sind, insbesondere das der Reduzierung von Reputations- und Performancerisiken, spielt dieses Motiv der Einflussnahme auf die Unternehmen weiterhin eine wichtige Rolle. Ob der beschriebene Hebel für die Umsteuerung der Wirtschaft in Richtung einer „Green Economy“ auch tatsächlich funktioniert, wurde bisher allerdings nicht umfassend analysiert. Es ist zwar grundsätzlich ein verstärktes Engagement der Unternehmen für eine nachhaltige Entwicklung erkennbar, inwieweit die entsprechenden Strategien und Maßnahmen vom nachhaltigen Kapitalmarkt motiviert werden oder sich sogar an den konkreten Erwartungen nachhaltiger Investoren orientieren, bleibt aber unklar.

Ziel der oekom Impact-Studie ist es vor diesem Hintergrund, im Rahmen einer Befragung der Unternehmen zu analysieren, welchen Einfluss der nachhaltige Kapitalmarkt auf deren Strukturen, Leistungen und Prozesse hat. Die Einschätzungen der Unternehmen zu diesem Thema werden durch konkrete Fallbeispiele ergänzt. Zusätzlich dokumentiert die Studie aktuelle Trends im nachhaltigen Investment und im Nachhaltigkeitsmanagement der Unternehmen.

Als oekom research vor nunmehr 20 Jahren die ersten Ratings durchführte, war unser Kernmotiv, den Kapitalmarkt als Hebel für mehr Nachhaltigkeit in der Wirtschaft zu nutzen. Damals wie heute sind wir davon überzeugt, dass unsere Ratings die Unternehmen motivieren, die soziale und ökologische Performance kontinuierlich zu steigern. Uns ging und geht es dabei immer um eine „doppelte Dividende“ für die nachhaltigen Anleger – eine marktgerechte Rendite und eine positive Wirkung für Umwelt und Gesellschaft. Insofern ist die vorliegende Studie ein Stück weit auch eine Bilanz unseres Wirkens für eine nachhaltige Entwicklung.

Ohne schon an dieser Stelle zu viel vorwegnehmen zu wollen: Die Bilanz fällt insgesamt positiv aus. Die befragten Unternehmen bestätigen, dass der Hebel grundsätzlich funktioniert. Ein bedeutender Teil von ihnen berücksichtigt die Anforderungen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen bei der Gestaltung der Unternehmensstrategie, sogar eine Mehrheit bei Maßnahmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagements. Gleichzeitig ist das Verhältnis von Unternehmen und Nachhaltigkeitsanalysten nicht frei von Missverständnissen, an deren Bewältigung wir alle gemeinsam arbeiten müssen. Insofern sind die Ergebnisse der Studie für uns Bestätigung und Motivation zugleich.

Wir danken unseren Partnern – dem Deutschen Global Compact Netzwerk und den Principles for Responsible Investment – und den Sponsoren – der HypoVereinsbank und der SGSS Deutschland KAG sowie der Evangelisch-Lutherischen Kirche in Bayern, der KEPLER FONDS KAG, Metzler Asset Management, der Missionszentrale der Franziskaner und Raiffeisen Capital Management – sehr herzlich für die Unterstützung der Studie. 20 Jahre oekom research sind auch ein guter Anlass, uns bei unseren Kunden und Partnern für die gute und vertrauensvolle Zusammenarbeit zu bedanken. Nicht zuletzt gilt mein Dank unseren Aktionären und Mitarbeitern, durch deren Einsatz und Engagement oekom research heute zu den weltweit führenden Nachhaltigkeits-Ratingagenturen gehört.

Robert Haßler
CEO oekom research AG

Zusammenfassung

Ziel der oekom Impact-Studie ist es zu analysieren, inwieweit die Anforderungen nachhaltiger Investoren bzw. die Bewertungen der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen im Auftrag dieser Investoren die Gestaltung von Strukturen, Leistungen und Prozessen in den bewerteten Unternehmen beeinflussen. Eine solche Einflussnahme ist eines der Kernmotive vieler nachhaltigkeitsorientierter Investoren. Zur Beantwortung dieser Frage wurde eine Befragung unter rund 750 Großunternehmen durchgeführt. 199 Unternehmen aus knapp 30 Ländern und 34 Branchen haben sich an der Umfrage beteiligt. Die wichtigsten Ergebnisse sind:

- 58,1 Prozent der befragten Unternehmen messen dem Thema „nachhaltige Entwicklung“ eine „sehr hohe“ Bedeutung für die zukünftige Unternehmensentwicklung bei, weitere 38,9 Prozent eine „hohe“ Bedeutung. ► Seite 24

- Bei 61,3 Prozent der Unternehmen waren Anforderungen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen ein ausschlaggebender Faktor, sich mit dem Thema Nachhaltigkeit zu beschäftigen, bei 59,3 Prozent die Anforderungen von nachhaltigen Investoren. Größere Bedeutung hatten hier nur die Forderungen der Kunden (65,8 Prozent). ► Seite 24

- Defizite sehen die Unternehmen bei der Transparenz über den Bewertungsprozess der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Knapp ein Drittel der Unternehmen hält diesen für transparent, immerhin 44,4 Prozent haben aber nur eine vage Vorstellung davon, wie das Rating über ihr Unternehmen zustande kommt. ► Seite 26

- Beinahe jedes dritte Unternehmen gibt an, dass die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten die Gesamtstrategie des Unternehmens beeinflussen. Einen Einfluss auf die Nachhaltigkeitsstrategie bestätigen 60,3 Prozent der Unternehmen, auf konkrete Maßnahmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagement 68,9 Prozent. ► Seite 27

- Unter den im nachhaltigen Investment angewendeten Strategien hat der Best-in-Class-Ansatz den größten Einfluss auf die Unternehmen (39,9 Prozent). Als zweitwichtigste Strategie sehen die Unternehmen das Engagement an, d. h. den direkten Dialog zwischen Investoren und Unternehmen (37,4 Prozent). Geringe Bedeutung wird in diesem Zusammenhang dagegen der Nutzung von Ausschlusskriterien beigemessen. ► Seite 28

- Die weit überwiegende Mehrheit der Unternehmen nutzt die Nachhaltigkeitsratings als Management-Tool, beispielsweise als Trendradar (96,0 Prozent), für die Stärken-Schwächen-Analyse (84,3 Prozent) oder zur Erfolgskontrolle für Maßnahmen im Nachhaltigkeitsmanagement (65,0 Prozent). ► Seite 28

- Knapp die Hälfte der Unternehmen (48,2 Prozent) ist der Ansicht, dass der Nutzen der Nachhaltigkeitsratings den mit der Bewertung einhergehenden Aufwand aufwiegt, die andere Hälfte bewertet das Verhältnis von Aufwand und Nutzen negativ. ► Seite 29

- Bei knapp jedem dritten Unternehmen hat das Abschneiden im Nachhaltigkeitsrating Einfluss auf die Bezahlung der Führungskräfte. Bei 8,5 Prozent der Unternehmen gilt dies flächendeckend, bei 21,6 Prozent für ausgewählte Führungskräfte. ► Seite 30

- Für fast neun von zehn Unternehmen (87,9 Prozent) ist es wichtig oder sogar sehr wichtig, ein gutes Nachhaltigkeitsrating zu erhalten bzw. in Nachhaltigkeitsindizes und -fonds aufgenommen zu werden. 97 Prozent der Unternehmen versprechen sich von einem guten Nachhaltigkeitsrating einen positiven Effekt für ihre Reputation. Entsprechend gern nutzen die meisten Unternehmen gute Ratingergebnisse in ihrer externen Kommunikation (84,4 Prozent). ► Seite 31

- Mehr als zwei Drittel der Unternehmen (70,8 Prozent) sind davon überzeugt, dass ihnen gute Nachhaltigkeitsratings im Wettbewerb um hoch qualifizierte Mitarbeiter helfen. Ähnlich hoch ist der Anteil der Unternehmen, die auch bei konventionellen Analysten ein steigendes Interesse an nachhaltigkeitsbezogenen Themen feststellen. ► Seite 32

- Die Beschaffung von Fremdkapital wird nach Einschätzung von immerhin 41,1 Prozent der befragten Unternehmen durch ein gutes Nachhaltigkeitsrating konkret erleichtert. ► Seite 33

Die Ergebnisse der Befragung lassen nach Einschätzung von oekom research folgende Schlüsse zu:

- Nachhaltige Kapitalanlagen und Nachhaltigkeitsratings motivieren die Mehrheit der Unternehmen zu einem verstärkten Engagement für eine nachhaltige Entwicklung. Aus Sicht der Unternehmen ist der Zugang zum Kapitalmarkt ein wichtiger „business case“ für die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Unternehmensführung. Eines der zentralen Motive nachhaltiger Investoren wird damit grundsätzlich erfüllt.

- Die Einflussmöglichkeiten werden dabei nicht voll ausgeschöpft. Das zeigt sich, wenn man den Einfluss der unterschiedlichen Strategien im nachhaltigen Investment auf die Unternehmen mit dem damit bewegten Kapitalvolumen vergleicht. So wird weltweit nur vergleichsweise wenig Kapital auf Basis des Best-in-Class-Ansatzes investiert – knapp zehn Prozent der rund 10,4 Billionen Euro, die insgesamt unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien angelegt werden. Er hat aber nach Aussage der Unternehmen unter den verschiedenen SRI-Strategien den größten Einfluss auf das Nachhaltigkeitsmanagement. Dagegen wird auf Basis der aus Sicht der Unternehmen wenig einflussreichen Ausschlusskriterien vergleichsweise viel Kapital investiert. Durch eine stärker wirkungsorientierte Allokation der Kapitalanlagen ließe sich der Einfluss der Investoren auf die Unternehmen weiter erhöhen.

- Handlungsbedarf auf Seiten der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen besteht bei der Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Bewertungsprozesse und Ratingergebnisse sowie bei Aufwand und Nutzen der Ratings. Die im Hinblick auf eine umfassende Transparenz und Qualität vorhandenen Ansätze, beispielsweise im Rahmen des europäischen Qualitätsstandards für Nachhaltigkeits-Ratingagenturen, ARISTA®, müssen konsequent weiterentwickelt werden.
  Insbesondere eine höhere Transparenz und ein damit verbundenes besseres Verständnis der Unternehmen für die Ziele und Inhalte der Nachhaltigkeitsratings können deren Einfluss auf die Gestaltung des Nachhaltigkeitsmanagements noch einmal erhöhen. Verbesserungsmöglichkeiten gibt es auch im Ratingprozess, etwa durch den Einsatz vorausgefüllter Unternehmensprofile anstelle von Fragebögen oder die verstärkte Nutzung neuer Medien für den Informationsaustausch.

1. Hintergrund und Zielsetzung der Studie

Rendite, Risiko und Liquidität sind die bestimmenden Faktoren für die Kapitalanlage, seit Menschen über Geld verfügen und dieses investieren wollen. In den vergangenen 20 Jahren ist dieses „magische Dreieck“ der Kapitalanlage um eine vierte Dimension erweitert worden: die Nachhaltigkeit. Immer mehr private wie institutionelle Investoren wollen wissen, ob die Unternehmen, denen sie ihr Kapital überlassen, damit auch verantwortungsvoll umgehen.

Motive nachhaltiger Investoren

Dabei lassen sich auf Seiten der Investoren zwei Motive unterscheiden: Auf der einen Seite stehen Investoren, die auch bei der Kapitalanlage die Werte berücksichtigen wollen, für die sie als Privatperson stehen oder für die sich ihre Organisation einsetzt. So haben die Kirchen schon vor mehr als 200 Jahren damit begonnen, Unternehmen vom Investment auszuschließen, die ihr Geld mit der Produktion von Waffen oder Alkohol verdienen. Auf der anderen Seite sind Investoren überzeugt, dass sich das Rendite-Risiko-Verhältnis verbessert, wenn bei der Kapitalanlage soziale und umweltbezogene Kriterien berücksichtigt werden. Zahlreiche Studien unterstützen diese Einschätzung (vgl. hierzu Kapitel 2.2.1.).

Darüber hinaus sehen viele Investoren im Kapitalmarkt einen wichtigen Hebel, um die Unternehmen zu einer stärkeren Berücksichtigung sozialer und umweltbezogener Themen zu bewegen. Ihre Intention: Wenn bei der Kapitalanlage auch die Qualität des Nachhaltigkeitsmanagements der Unternehmen berücksichtigt wird, werden diese sich verstärkt dieses Themas annehmen, um den Zugang zu Eigenkapital (Aktien) und Fremdkapital (Anleihen) sicherzustellen bzw. die Konditionen positiv zu beeinflussen, zu denen dieser möglich ist.

Strategien im nachhaltigen Investment

Um ordentlich Kraft auf den Hebel zu bekommen, setzen Investoren im Rahmen des nachhaltigen Investments (Socially Responsible Investment, SRI) verschiedene Kernstrategien ein. Erstens können sie, wie oben bereits angesprochen, mit Hilfe von **Ausschlusskriterien** Unternehmen aus ihrem Anlageuniversum verbannen, deren Geschäfte sie missbilligen. Neben den klassischen „sin stocks“ – Alkohol, Glücksspiel, Pornografie, Tabak und Waffen – rückt hier das Geschäftsverhalten der Unternehmen immer stärker in den Fokus der Anleger. So werden Aktien von Unternehmen geächtet, die in ihrer Zulieferkette gegen international anerkannte Arbeitsrechte verstoßen, zum Beispiel Kinder oder Zwangsarbeiter in der Produktion einsetzen. Andere Investoren schließen beispielsweise Unternehmen aus, die in der Geschäftsanbahnung auf Schmiergelder statt auf Leistung setzen.

Beim **Best-in-Class-Ansatz**, der zweiten hier relevanten Strategie, werden jeweils die Unternehmen zum Investment ausgewählt, die innerhalb ihrer Branche führend im Nachhaltigkeitsmanagement sind. Ein Ziel der Investoren ist es hier, innerhalb der Branchen einen Wettbewerb um die beste Nachhaltigkeitsleistung auszulösen. Diese Strategie steht damit in besonderem Maße für die im Rahmen dieser Impact-Studie analysierten Wirkungszusammenhänge.

Im Rahmen der dritten Strategie, dem **Engagement**, üben Investoren einzeln oder in einer konzertierten Aktion direkten Einfluss auf die Unternehmen aus, deren Aktien oder Anleihen sie halten. Dadurch wollen sie gezielt Verbesserungen in den nachhaltigkeitsrelevanten Bereichen erreichen. Engagement ist dabei im besten Fall an einen Eskalationsprozess gekoppelt, an dessen Ende auch ein Desinvestment, d. h. der Verkauf der Aktien oder Anleihen, stehen kann.

Bei der **Integration-Strategie**, dem vierten Ansatz im nachhaltigen Investment, werden soziale, ökologische und governancebezogene Kriterien (ESG) in die konventionelle Bewertung von Emittenten inte-

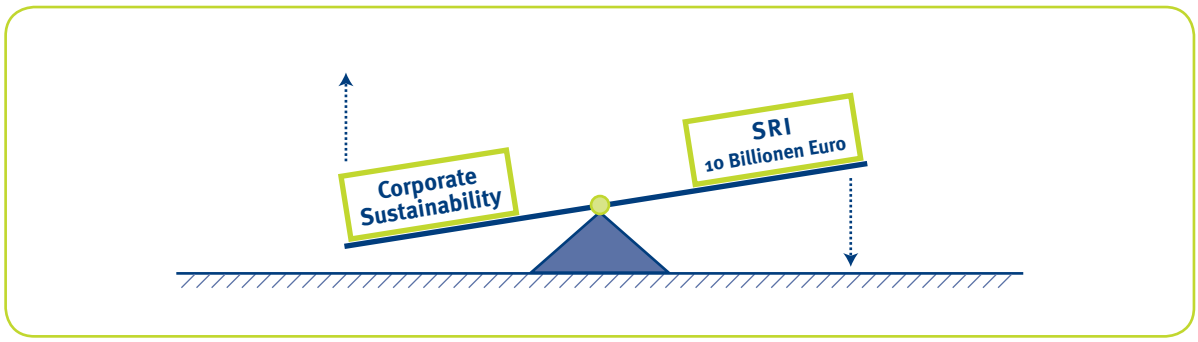

Abb. 1: Die Hebelwirkung nachhaltiger Kapitalanlagen auf die Qualität des Nachhaltigkeitsmanagements in den Unternehmen; Quelle: eigene Darstellung (2013)

griert. Dies kann von einzelnen Kriterien bis zu sehr umfangreichen Kriterienkatalogen reichen. Spätestens hier verwischen die Grenzen zwischen nachhaltiger und konventioneller Unternehmensanalyse und Kapitalanlage. In der Praxis gibt es weitere Substrategien, die diesen vier Hauptansätzen zugeordnet werden können. Häufig findet man auch eine Kombination verschiedener Ansätze, etwa von Best-in-Class-Ansatz und Ausschlusskriterien.

Die Kraftentfaltung dieser Instrumente hängt maßgeblich davon ab, wie viel Kapital hinter ihnen steht. Nach Berechnungen der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) werden weltweit derzeit gut 10,4 Billionen Euro unter Einbezug von ESG-Kriterien verwaltet (vgl. hierzu Kapitel 2.1.5.).[1] Der Marktanteil nachhaltiger Kapitalanlagen am weltweit insgesamt verwalteten Kapital liegt damit nach Berechnungen der GSIA bei etwa 21,8 Prozent.

Motivierte Investoren, ein ausgefeiltes Instrumentarium, ein relevanter Marktanteil – insgesamt also ein gut gebauter Kraftarm. Ist er aber auch stark genug, um den Lastarm zu bewegen und die Unternehmen tatsächlich zu verstärkten Anstrengungen für eine nachhaltige Entwicklung zu motivieren? Und wenn ja, welche SRI-Anlagestrategie ist hier besonders wirksam? Diese Fragen stehen im Mittelpunkt der vorliegenden Impact-Studie von oekom research. Ihrer Beantwortung dient vor allem die Befragung von 199 Großunternehmen aus zahlreichen Ländern und Branchen. Sie erlaubt Einblicke in den Umgang der Unternehmen mit den Bewertungen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und zeigt, welchen konkreten Einfluss die Ratings auf die Gestaltung von Strukturen, Leistungen und Prozessen in den Unternehmen haben.

In Kapitel 2. der Studie wird dazu zunächst der Markt für nachhaltige Kapitalanlagen analysiert. Dabei werden sowohl verschiedene Regionen als auch die globalen Entwicklungen betrachtet. Ein Schwerpunkt liegt auf der Frage, in welchem Umfang welche SRI-Strategien eingesetzt werden. In Kapitel 3. wird dargestellt, welchen Stand das CSR-Management in den Unternehmen heute erreicht hat. Kern des Berichts bildet dann Kapitel 4., in dem die Ergebnisse der angesprochenen Unternehmensbefragung dokumentiert werden. In Kapitel 5. werden abschließend die wichtigsten Ergebnisse zusammengefasst und mögliche Schlüsse gezogen.

2. Der Hebel: Entwicklung des nachhaltigen Investments

Der beschriebene Hebel funktioniert wie dargestellt umso besser, je mehr Kapital unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien angelegt wird. Wie sich dieser Markt im deutschsprachigen Raum, in Europa und anderen Regionen sowie global entwickelt hat und wer die Treiber dieser Entwicklung sind, wird im folgenden Abschnitt beleuchtet.

2.1. Aktuelle Marktentwicklungen in verschiedenen Märkten

2.1.1. Deutschsprachiger Raum

Nachhaltige Publikumsfonds im deutschsprachigen Raum

In Deutschland, Österreich und der Schweiz waren nach Angaben des Sustainable Business Institute (SBI) per 31.12.2012 insgesamt 384 nachhaltige Publikumsfonds zum Vertrieb zugelassen.[2] Das Anlagevolumen der Fonds lag zusammen bei ca. 35 Milliarden Euro.

Zwischen 1999 und 2012 ist die Zahl der vom SBI erfassten nachhaltigen Publikumsfonds damit von 12 auf 384 gestiegen, das in ihnen verwaltete Vermögen von 0,3 auf 35 Milliarden Euro.

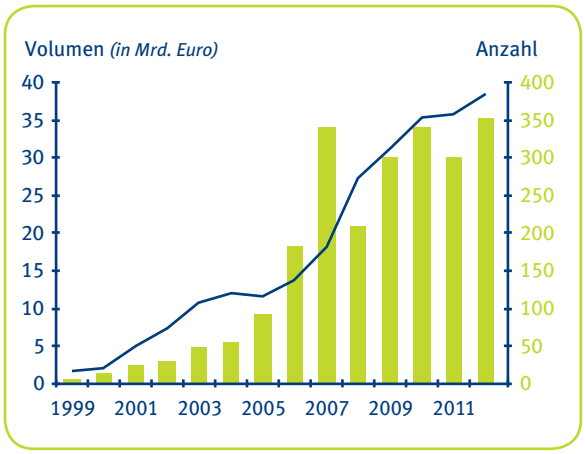

Abb. 2: Volumen und Anzahl nachhaltiger Publikumsfonds im deutschsprachigen Raum; Stand: 31.12.; in Mrd. Euro; Quelle: SBI (2013)

Gesamtmarkt für nachhaltige Kapitalanlagen im deutschsprachigen Raum

Nach einer Studie des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) von Dezember 2012 hat sich das Wachstum auf dem nachhaltigen Anlagemarkt in Deutschland, Österreich und der Schweiz fortgesetzt.[3] Nach Angaben des FNG lag das nachhaltige Anlagevolumen der drei Länder per 31.12.2011 bei insgesamt 103,5 Milliarden Euro.

Davon entfielen 60,6 Milliarden Euro auf Publikumsfonds und Mandate, 41,7 Milliarden Euro auf Kunden- und Eigenanlagen von Spezialbanken mit

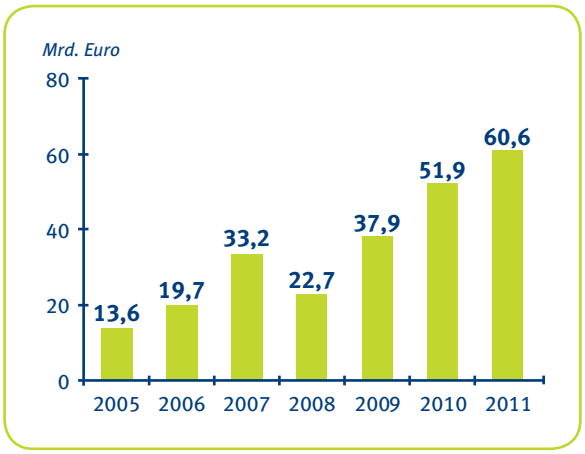

Abb. 3: Volumen des im deutschsprachigen Raum in nachhaltigen Publikumsfonds und Mandaten verwalteten Vermögens; in Mrd. Euro; Quelle: FNG (2012)

Nachhaltigkeitsfokus und 1,2 Milliarden Euro auf nachhaltige Zertifikate. Die Entwicklung der nachhaltigen Kapitalanlagen im deutschsprachigen Raum lässt sich gut am Volumen ablesen, das in Publikumsfonds und Mandaten verwaltet wird. Zwischen 2005 und 2011 hat es sich mehr als vervierfacht.

Zusätzlich müssen bei der Bestandsaufnahme sogenannte Asset Overlays berücksichtigt werden. Hierbei handelt es sich um Ausschlusskriterien, die auf das gesamte Investmentuniversum angewendet werden. Dabei steht im deutschsprachigen Raum das Thema Streumunition im Fokus. Die Asset Overlays betragen nach Berechnungen des FNG im deutschsprachigen Raum zusammen 1.055,6 Milliarden Euro. Deutschland stellt dabei mit 618,2 Milliarden Euro den größten Anteil, gefolgt von der Schweiz mit 429,2 Milliarden Euro und Österreich mit 8,2 Milliarden Euro. Unter Berücksichtigung von Doppelzählungen summiert sich das Gesamtvolumen nachhaltiger Kapitalanlagen in Deutschland, Österreich und der Schweiz per 31.12.2011 auf 1.113,8 Milliarden Euro.

2.1.2. Europa

Nachhaltige Publikumsfonds

Nach einer Analyse von Vigeo Italia waren am 30.06.2012 in Europa 884 Nachhaltigkeitsfonds mit einem Volumen von 94,7 Milliarden Euro zum Vertrieb zugelassen.[4] Dies entspricht einem Marktanteil von 1,6 Prozent an allen in Europa zugelassenen Publikumsfonds. Mit 8,9 Prozent haben nachhaltige Publikumsfonds in Belgien den höchsten Marktanteil.

Frankreich (254), Belgien (223), Großbritannien (92) und die Schweiz (80) vereinen knapp drei Viertel aller in der Studie erfassten Fonds. Mit einem Gesamtvolumen von 41 Milliarden Euro ist Frankreich vor Großbritannien (14 Milliarden Euro) und der Schweiz (9 Milliarden Euro) mit Abstand der größte Markt für nachhaltige Publikumsfonds in Europa.

Aktienfonds machen den größten Anteil aus (419), gefolgt von Rentenfonds (149) und Mischfonds (120). Das durchschnittliche Volumen der nachhaltigen Publikumsfonds liegt bei 107 Millionen Euro.

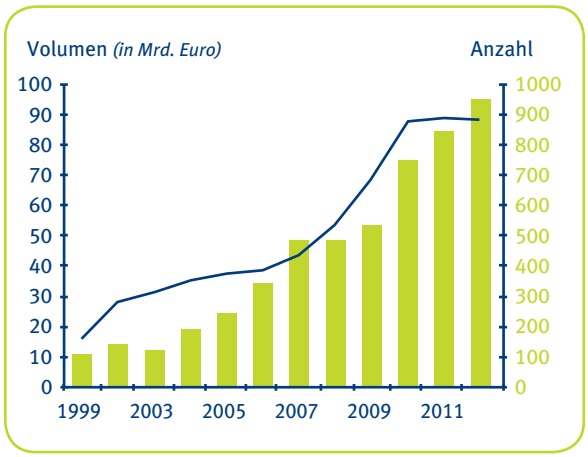

Abb. 4: Volumen und Anzahl der in Europa zugelassenen nachhaltigen Publikumsfonds; Stand: 30.06.; in Mrd. Euro; Quelle: Vigeo Italia (2012)

Gesamtmarkt für nachhaltige Kapitalanlagen in Europa

Berücksichtigt man neben den Publikumsfonds auch die Kapitalanlagen institutioneller Investoren, ergibt sich nach einer Analyse des europäischen Branchenverbandes Eurosif mit Stand Ende 2011 in Europa für die nachhaltigen Kapitalanlagen ein Gesamtvolumen von mehr als 6,7 Billionen Euro.[5] Gegenüber dem Jahr 2002 hat sich das Volumen damit mehr als verzwanzigfacht.

Dabei kommen sehr unterschiedliche Anlagestrategien zum Einsatz. Dazu zählen unter anderem Ausschlüsse, ESG-Integration, normbasiertes Screening, Engagement und Stimmrechtsausübung sowie der Best-in-Class-Ansatz. Die Ausschlüsse beeinflussen dabei nach Berechnungen von Eurosif mit rund 3,8 Billionen Euro in Europa das meiste Kapital.

Der Anteil institutioneller Investoren am Gesamtvolumen nachhaltiger Kapitalanlagen in Europa liegt bei 94 Prozent, sechs Prozent befinden sich in der

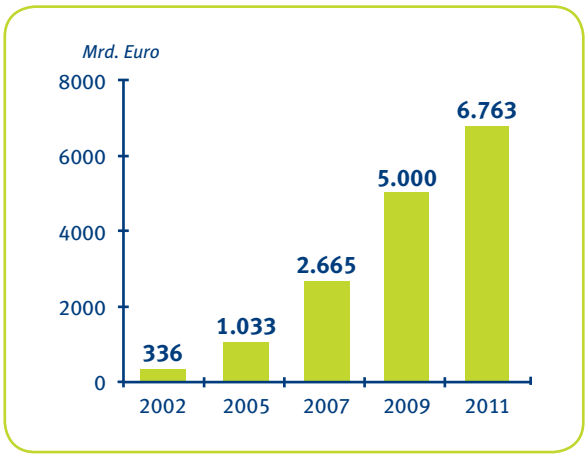

Abb. 5: Volumen nachhaltiger Geldanlagen in Europa; Stand: 31.12.; in Mrd. Euro; Quelle: Eurosif (2012)

Hand privater Anleger. Auch für die zukünftige Entwicklung des nachhaltigen Investments in Europa haben die institutionellen Investoren nach Einschätzung der für die Eurosif-Studie 2012 befragten Inves-

Strategie	Beeinflusstes Kapital
Ausschlüsse	3.829,3
Integration	3.204,1
Normbasiertes Screening	2.346,3
Engagement / Stimmrechtsausübung	1.950,4
Best in Class	283,2
Nachhaltige Themenfonds	48,1

Abb. 6: SRI-Strategien in Europa nach Volumen; Stand: 31.12.2011; in Mrd. Euro; Quelle: Eurosif (2012)

toren und Asset Manager besondere Bedeutung. Sie erreichen den ersten Platz unter den fünf am häufigsten genannten Treibern der Entwicklung des SRI-Marktes. Auf Platz zwei kommen Gesetzgeber bzw. Regulierungsbehörden, auf Platz drei internationale Initiativen wie die UN PRI.

2.1.3. USA und Kanada

Nach einer Marktanalyse des US Social Investment Forums (US SIF) aus dem Jahr 2012 werden in den USA aktuell rund 2,8 Billionen Euro unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien angelegt.[6] Gegenüber der vorangegangenen Markterhebung aus dem Jahr 2010 ist das Volumen um mehr als 20 Prozent gestiegen.

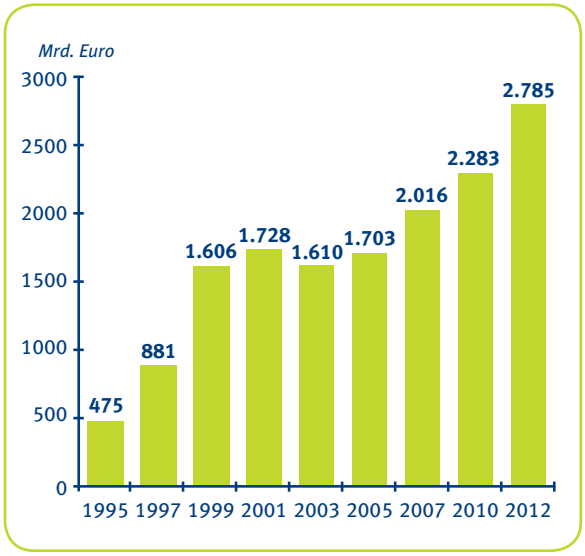

Abb. 7: Nachhaltiges Investment in den USA 1995–2012; in Mrd. Euro; Quelle: US SIF (2012)

Das US SIF unterscheidet dabei lediglich zwei SRI-Strategien: die sogenannte „ESG Incorporation“ (Integration) und die „shareholder resolutions on ESG issues“ (Engagement bzw. Stimmrechtsausübung).

Bei der Verwaltung von rund 2,46 Billionen Euro werden ESG-Kriterien in die Investmentanalyse und die Titelselektion integriert, hinter den „shareholder resolutions“ steht ein verwaltetes Vermögen von 1,14 Billionen Euro. Bei einem Teil der Kapitalanlagen werden beide Strategien angewendet.

Der aktuelle Report „Canadian SRI Review 2012“ der Social Investment Organization (SIO) zeigt, dass auch in Kanada der Markt für nachhaltige Kapitalanlagen weiterhin wächst.[7] So ist das nach Nachhaltigkeitskriterien verwaltete Vermögen seit der Veröffentlichung der vorherigen Marktstudie im Juni 2010 um 16 Prozent auf 600,9 Milliarden Kanadische Dollar (ca. 448 Milliarden Euro) gestiegen (Stand Dezember 2011). Dies repräsentiert einen Marktanteil von 20 Prozent am gesamten verwalteten Vermögen in Kanada. Der größte Zuwachs war nach Angaben der SIO bei den Pensionskassen und im Bereich Impact Investing festzustellen. Unter Impact Investments versteht man Kapitalanlagen, die die Ziele eines Investors, beispielsweise einer Stiftung, aktiv unterstützen.

2.1.4. Asien

In einer Studie von ASrIA, der Association for Sustainable & Responsible Investment in Asia, wird das Gesamtvolumen nachhaltiger Kapitalanlagen in Asien per Ende 2011 auf 74 Milliarden US-Dollar (ca. 56,5 Milliarden Euro) beziffert.[8] Davon entfielen ca. 7,6 Milliarden Euro auf Japan, rund 49 Milliarden Euro auf andere asiatische Länder.

Wie in Europa wird auch in Asien die ganze Bandbreite der SRI-Strategien eingesetzt. Besonders weit verbreitet ist der Integration-Ansatz, d.h. die Berücksichtigung von sozialen und umweltbezogenen Kriterien in der klassischen Finanzanalyse. Diese Strategie wird bei über 33,6 Milliarden Euro angewendet.

Mit einem beeinflussten Vermögen von 31,4 Milliarden Euro ist das Engagement bzw. die Nutzung der Stimmrechte auf den Hauptversammlungen der Unternehmen die zweitwichtigste Strategie, gefolgt von der Nutzung von Ausschlusskriterien. Best-in-Class-Ratings bzw. Positivkriterien werden beim Management von 5,1 Milliarden Euro angewendet.

Insgesamt bleibt das Volumen nachhaltiger Kapitalanlagen in Asien im Vergleich zu Europa und den USA und angesichts der Wirtschaftskraft von Ländern wie China, Japan und Südkorea weit hinter den Möglichkeiten zurück.

Strategie	Beeinflusstes Kapital
Integration	33,6
Engagement / Stimmrechtsausübung	31,4
Ausschlüsse	10,2
Impact Investing	5,5
Best in Class	5,1
Nachhaltige Themenfonds	3,6

Abb. 8: SRI-Strategien in Asien nach Volumen; Stand: 31.12.2011; in Mrd. Euro; Quelle: ASrIA (2012)

2.1.5. Nachhaltiges Investment weltweit

Weltweit summieren sich die nachhaltigen Kapitalanlagen nach Berechnungen der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) auf mehr als zehn Billionen Euro.[9] Dies entspricht einem Marktanteil von 21,8 Prozent am insgesamt verwalteten Vermögen.

In die Berechnung wurden die Daten für Afrika, Asien, Australien, Europa und Nordamerika einbezogen. Für weitere Regionen, beispielsweise den arabischen Raum und Südamerika, liegen derzeit keine aktuellen Daten vor. Bei der Interpretation der Daten ist zu beachten, dass es bislang keinen global gültigen Standard für die Definition und Abgrenzung nachhaltiger Kapitalanlagen gibt. Die Zurechnung einzelner Kapitalanlagen zum nachhaltigen Investment kann sich daher von Region zu Region unterscheiden.

Im Hinblick auf die angewendeten SRI-Strategien macht die GSIA folgende Angaben:

Strategie	Beeinflusstes Kapital
Ausschlüsse	6.344
Integration	4.739
Engagement / Stimmrechtsausübung	3.592
Normbasiertes Screening	2.292
Best in Class	764
Impact Investing	68
Nachhaltige Themenfonds	63

Abb. 9: SRI-Strategien weltweit nach Volumen; in Mrd. Euro; Quelle: GSIA (2013)

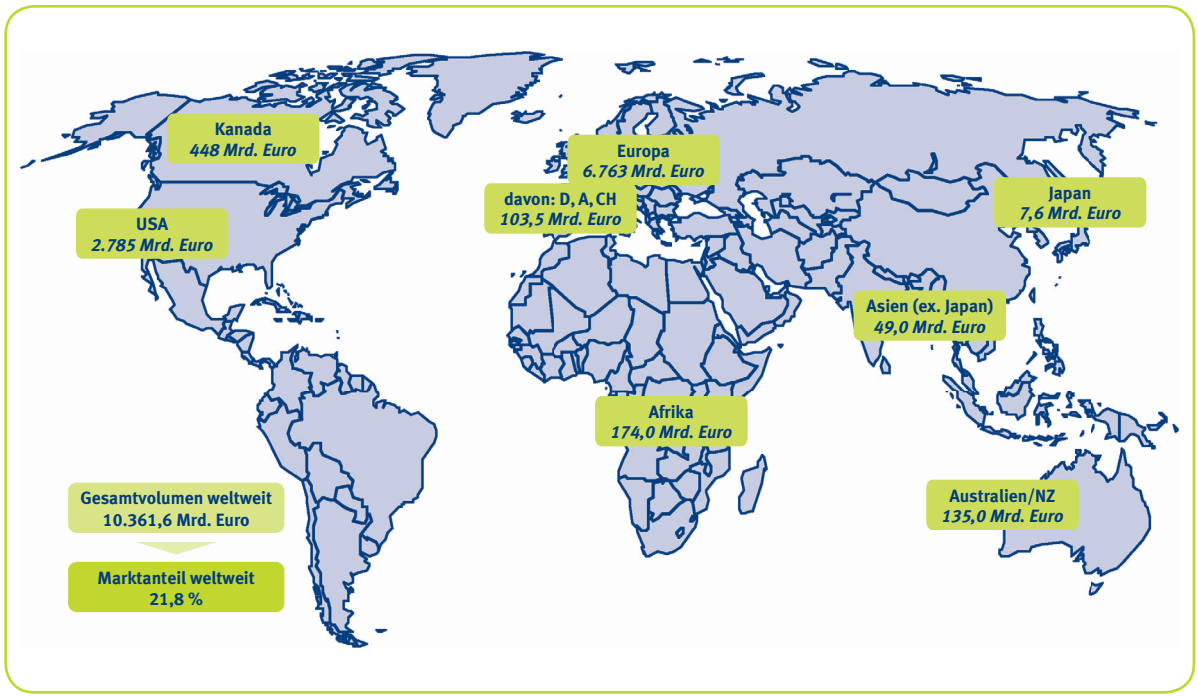

Abb. 10: Volumen nachhaltiger Kapitalanlagen weltweit; Quelle: Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), Eurosif, FNG

Auch nach dieser Übersicht beeinflussen die Nutzung von Ausschlusskriterien und die Integration von ESG-Kriterien in die Unternehmensanalyse das meiste Kapital, die Engagement-Strategie kommt volumenmäßig auf den dritten Rang. Auch hier werden vielfach mehrere Strategien parallel angewendet.

Noch einmal deutlich über diesen Zahlen liegt das Volumen der Kapitalanlagen, deren Eigentümer bzw. Verwalter sich im Rahmen von Selbstverpflichtungen oder Initiativen zur Berücksichtigung von sozialen und umweltbezogenen Kriterien bei der Kapitalanlage verpflichtet haben. Die betrifft insbesondere die Unterzeichner der UN PRI, deren Kapitalanlagen sich per Ende 2012 auf über 24 Billionen Euro summierten (vgl. Kapitel 3.1.). Das Carbon Disclosure Project (CDP), in dessen Rahmen regelmäßig mehrere tausend Unternehmen im Hinblick auf ihre Klimaschutzmaßnahmen befragt werden, wird aktuell von mehr als 650 institutionellen Investoren unterstützt, die zusammen rund 60 Billionen Euro Vermögen besitzen.

2.2. Performance nachhaltiger Kapitalanlagen

Wie bereits angesprochen streben viele nachhaltige Investoren nach einer doppelten Dividende, d. h. der Verknüpfung von ökonomischen Zielen und nachhaltigkeitsbezogenem Mehrwert. Bemerkenswerterweise wird in der Diskussion über die Effekte nachhaltiger Kapitalanlagen viel über die finanzielle Performance und Wettbewerbsfähigkeit entsprechender Anlagen gesprochen, jedoch kaum über den sozialen und umweltbezogenen Nutzen. In einer Studie des Schweizer Bankhauses Pictet wurde dies einmal als das „SRI-Performance-Paradox“ bezeichnet.[10] Im Folgenden werden beide Performanceaspekte beleuchtet.

2.2.1. Finanzielle Performance

„Es ist schwieriger, eine vorgefasste Meinung zu zertrümmern als ein Atom“, wusste schon Albert Einstein. Dies gilt auch für das Vorurteil, dass nachhaltige Kapitalanlagen strukturell eine schlechtere Performance haben als konventionelle Anlagen. Das häufig zitierte Hauptargument für diese Annahme ist, dass jede Einschränkung des Anlageuniversums, beispielsweise durch die Nutzung von Ausschlusskriterien, wegen der geringeren Diversifikationsmöglichkeiten zu einer Einschränkung von Renditechancen und einem höheren Risiko führen muss. Nachhaltige Investoren sind dagegen davon überzeugt, dass gerade die zusätzlichen Kriterien zu sozialen und umweltbezogenen Leistungen dabei helfen, das komplexe Geflecht von Chancen und Risiken eines Wertpapiers umfassender zu verstehen.

Zahlreiche empirische Studien unterstützen diese Einschätzung. Die Unternehmensberatung Mercer hat im Rahmen von zwei Metastudien aus den Jahren 2007 und 2009 die Ergebnisse von insgesamt

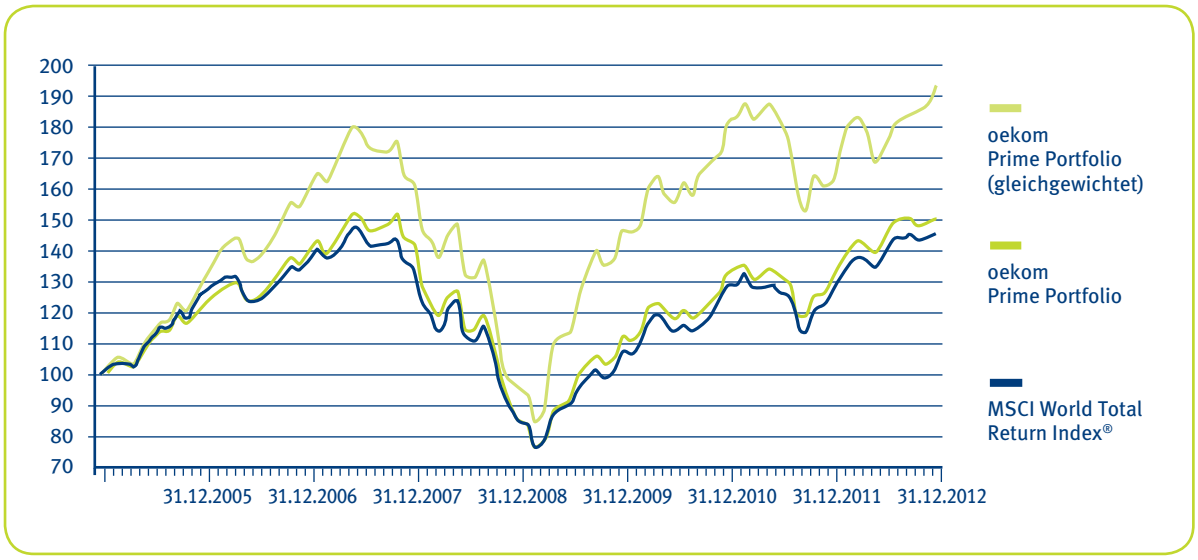

Abb. 11: Renditen im Zeitverlauf 31.12.2004 bis 31.12.2012; 31.12.2004 = 100; Quelle: oekom research/DPG (2013)

36 entsprechenden Performancestudien analysiert.[11] Das Ergebnis: 20 Studien sehen einen eindeutig positiven Zusammenhang zwischen der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Auswahl der Emittenten und der Rendite, nur drei Studien sehen negative Auswirkungen.

Über 100 entsprechende Studien zum nachhaltigen Investment hat sich die Deutsche Bank in einer im Sommer 2012 veröffentlichten Studie angeschaut.[12] Ihr Ergebnis: 89 Prozent dieser Studien zeigen, dass Unternehmen, deren Nachhaltigkeitsmanagement positiv bewertet wird, auch ökonomisch besser aufgestellt sind. Sie haben geringere Kapitalkosten und stellen für Investoren ein niedrigeres Risiko dar. Fazit der Autoren: Jeder Investor, für den der Shareholder Value wichtig ist, sollte eine Analyse der Nachhaltigkeitsleistungen der Unternehmen in die Investmentstrategie integrieren.

Eine Analyse der zu Allianz Global Investors gehörenden Vermögensverwaltung RCM aus dem Jahr 2011 kommt zu dem Ergebnis, dass sich die Berücksichtigung von ESG-Kriterien nicht negativ auf die Performance eines Portfolios auswirkt, sondern im Gegenteil auf lange Sicht sogar eine Outperformance ermöglicht.[13] RCM hat für den Zeitraum von 2006 bis 2010 untersucht, wie sich der Einbezug von ESG-Kriterien auf die Performance von Portfolios auswirkte, die Titel aus den Indizes MSCI World, MSCI Europe oder MSCI US enthalten. Als Benchmark wurde der MSCI World Equal Weighted Index (MSCI EWI) herangezogen. Es zeigte sich, dass Investoren über einen Zeitraum von fünf Jahren ihre Gewinne um 1,6 Prozent pro Jahr hätten erhöhen können, wenn sie in Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen ESG-Performance investiert hätten.

Noch länger war der Zeitraum, den oekom research in Kooperation mit der Deutschen Performancemessungs-Gesellschaft für Wertpapierportfolios (DPG) einer eigenen Analyse zugrunde gelegt hat.[14] Für den Zeitraum vom 31.12.2004 bis zum 31.12.2012 wurden hierbei die Performance und das Risiko eines Portfolios aus von oekom research mit dem Prime-Status ausgezeichneten Großunternehmen mit der des MSCI World Total Return Index verglichen. Dabei erreichte das nach Marktkapitalisierung gewichtete oekom Prime Portfolio Large Caps (PPLC) eine um knapp elf Prozent bessere Rendite als der konventionelle Vergleichsindex. Bei Gleichgewichtung der Titel im PPLC lag dessen Rendite sogar mehr als doppelt so hoch wie beim MSCI World Total Return Index. Das jährliche Risiko (Volatilität) war dabei beim marktkapitalisierungsgewichteten PPLC mit 18,14 Prozent etwas niedriger als bei der Benchmark (18,26 Prozent).

2.2.2. Extra-finanzielle Performance

Während die finanzielle Performance nachhaltiger Kapitalanlagen wie dargestellt Gegenstand zahlreicher Studien und Analysen ist, wird die Frage nach dem sozialen und ökologischen Mehrwert entsprechender Anlagen bisher stiefmütterlich behandelt. Anders als beispielsweise bei Mikrofinanzanlagen, bei denen vielfach sogenannte Social Impact Assessments den Investoren den Erfolg entsprechender Programme belegen, fehlt es bei Nachhaltigkeitsfonds und anderen nachhaltigen Anlageprodukten in der Regel an entsprechenden Daten und Auswertungen. Dies ist insofern bemerkenswert, als die Nutzenfunktion nachhaltiger Anleger ausdrücklich auch eine soziale und eine umweltbezogene Dimension hat. Der Beweis, dass einzelne Anlageprodukte einen manifesten und messbaren sozialen und ökologischen Mehrwert bringen, müsste also bei diesen Anlegern eigentlich auf großes Interesse stoßen.

Die Anzahl der Studien, die sich mit der Messung der nachhaltigkeitsbezogenen Performance von nachhaltigen Kapitalanlagen beschäftigt, ist äußerst überschaubar. Wegweisenden Charakter hatte hier die bereits erwähnte Studie vom Bankhaus Pictet aus dem Jahr 2008. Die Autoren wiesen nach, dass Unternehmen in einem entsprechend nachhaltig optimierten Portfolio weniger CO_2 ausstoßen und mehr Stellen schaffen als ihre konventionellen Wettbewerber und dem Anleger so einen messbaren Mehrwert in Umwelt- und Sozialfragen bieten. Gleichzeitig beklagen sie, dass es bisher praktisch keine Instrumente für die Messung der „extra-finanziellen“ Performance von nachhaltigen Kapitalanlagen gibt. An dieser Tatsache hat sich auch fünf Jahre nach der Veröffentlichung der Studie wenig geändert.

Stärker in Richtung der Fragestellung der vorliegenden Impact-Studie geht eine Analyse der deutschen Beratungsgesellschaft adelphi aus dem Jahr 2010.[15] Sie hat untersucht, welchen Einfluss nachhaltige Investments auf die Wirtschaft, insbesondere auf deren Klimaschutzanstrengungen haben. Dazu haben die Autoren der Studie die Treibhausgasintensität konventioneller, nachhaltiger und klimaverträglicher Kapitalanlageprodukte verglichen, um so den durchschnittlichen „Carbon Footprint“ eines deutschen Anlageportfolios zu ermitteln. Das Ergebnis dieses Vergleiches: Private Anleger können ihren

„Carbon Footprint“ durch die Wahl klimafreundlicher und nachhaltiger Geldanlagen deutlich senken. Eine Umfrage unter deutschen Unternehmen hat zudem folgende weitere Ergebnisse erbracht:

- „Klimafreundliche“ Anlagen haben einen limitierten, aber erkennbaren Einfluss auf das Management von Unternehmen. Dieser konzentriert sich vorwiegend auf die Unternehmen, die häufiger in Klimaschutz- oder Nachhaltigkeitsfonds enthalten sind, bzw. auf die sehr großen Aktiengesellschaften.
- „Klimafreundliche“ und nachhaltige Kapitalanlagen fördern den Wettbewerb der Unternehmen um bessere Klimastrategien und eine höhere Nachhaltigkeitsperformance, allerdings beteiligen sich nach Einschätzung der Autoren bisher nur relativ wenige Unternehmen aktiv an diesem Wettbewerb.

Fazit der adelphi-Studie ist, dass Investoren, die mit ihrer Kapitalanlage positive Auswirkungen auf Klima und Umwelt auslösen möchten, dies über Klima- und Nachhaltigkeitsfonds erreichen können. Dies ist aber eigentlich auch selbsterklärend. Wenn ein geringer Ausstoß von Treibhausgasen bei einem Nachhaltigkeits- oder Klimafonds Voraussetzung für die Aufnahme eines Unternehmens in den Fonds ist, muss die Klimabilanz des Fonds zwangsläufig besser sein als bei Produkten, bei denen dieses Kriterium bei der Titelselektion keine Rolle spielt. Für den nachhaltigen Investor ist daher außerdem die Frage relevant, ob er mit seinen Kapitalanlagen einen Beitrag dazu leistet, dass die Unternehmen ihre Klimabilanz auch weiter verbessern.

Im Februar 2013 hat das französische Forschungsinstitut Novethic eine Analyse von „SRI Performance Indicators“ für den französischen Markt vorgelegt.[16] Ziel der Studie war es zu messen, ob nachhaltige Investments zu einer Verringerung von CO_2-Emissionen beitragen – vergleichbar mit der erwähnten Studie von adelphi – oder zur Schaffung von Arbeitsplätzen. Ergebnis: Von den 65 befragten Asset Managern, die in Frankreich SRI-Produkte anbieten, haben bisher nur sieben Asset Manager Indikatoren entwickelt, um den ökologischen und sozialen Einfluss ihrer Produkte zu messen. Größtes Hindernis für die Performancemessung von SRI-Produkten ist nach Einschätzung der befragten Asset Manager, dass Unternehmen selten glaubwürdige und relevante Indikatoren veröffentlichen. Schlussfolgerung des Novethic-Reports ist, dass mit den von einigen Marktakteuren entwickelten Methoden zwar die ESG-Performance eines Fonds mit einer Benchmark verglichen werden kann. Allerdings ist es nicht möglich, den konkreten Einfluss in Form der Reduzierung von CO_2-Emissionen oder der Schaffung von Arbeitsplätzen zu berechnen. Zudem haben alle Marktakteure ihre eigenen Methoden, was einen Vergleich von SRI-Fonds auf Basis wirkungsbezogener ESG-Kriterien erschwert.

Vor dem Hintergrund dieser verschiedenen Analysen erscheint es lohnenswert, sich auf der Ebene der einzelnen Anlageprodukte intensiver als bisher mit der konkreten Nachhaltigkeitsdividende zu beschäftigen – ein Appell, der sich an Anbieter entsprechender Produkte und Nachhaltigkeits-Ratingagenturen gleichermaßen richtet.

3. Unternehmerisches Nachhaltigkeitsmanagement – Stand und Trends

An Bekenntnissen zur unternehmerischen Verantwortung fehlt es nicht. So messen mehr als zwei Drittel der börsennotierten Unternehmen in Deutschland dem Thema „Nachhaltigkeit" nach eigenen Aussagen einen hohen Stellenwert für die zukünftige Entwicklung des Unternehmens bei.[17] Bei einer Befragung mittelständischer Unternehmen aus Deutschland, Österreich und der Schweiz äußerten über 92 Prozent der Befragten die Erwartung, dass die Öffentlichkeit – insbesondere Bewerber, Geschäftspartner und Kunden – in Zukunft noch stärker darauf achten werden, wie sozial und ökologisch verantwortungsvoll ein Unternehmen wirtschaftet. Rund 70 Prozent der befragten Geschäftsführer glauben, dass sich verantwortungsvolles Handeln auch finanziell lohnt.[18]

Die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft KPMG hat bei einer Befragung unter 378 Unternehmen in Europa, den USA, Kanada und in der Region Asien-Pazifik herausgefunden, dass der Anteil der Unternehmen, die nach eigenen Angaben eine Nachhaltigkeitsstrategie verfolgen, zwischen 2008 und 2011 von 50 auf 62 Prozent gestiegen ist.[19] 61 Prozent der Befragten sind davon überzeugt, dass sich die Implementierung von Nachhaltigkeitsprogrammen auszahlt – in Form von Kostensenkungen oder durch steigende Profitabilität.

Dies sind durchaus beeindruckende Zahlen. Wie stellt sich aber der Status Quo aus Sicht von oekom research dar? Dies wird im Folgenden beleuchtet. Zunächst aber ein kurzer Überblick über Normen, Standards und Selbstverpflichtungen, die einen Rahmen für das Nachhaltigkeitsmanagement der Unternehmen bilden.

3.1. Der Rahmen: Normen, Standards und Selbstverpflichtungen zur Nachhaltigkeit in Unternehmen

Was umfasst die soziale bzw. gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen? Die Europäische Kommission definiert CSR in ihrer „neuen EU-Strategie (2011–14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen" als ein Konzept, das den Unternehmen als Grundlage dient, auf freiwilliger Basis soziale Belange und Umweltbelange in ihre Unternehmenstätigkeit und in die Wechselbeziehungen mit den Stakeholdern zu integrieren.[20]

Inhaltliche Schwerpunkte eines solchen Konzeptes sieht die EU-Kommission unter anderem in den Bereichen Menschenrechte, Umgang mit den Arbeitnehmern (z. B. Diversität, Gleichstellung, Gesundheitsschutz), Schutz des Klimas und der Artenvielfalt, Ressourceneffizienz sowie Bekämpfung von Bestechung und Korruption.

Die EU-Kommission empfiehlt insbesondere großen Unternehmen, sich an international anerkannten Grundsätzen und Leitlinien wie z. B. der **ISO 26000** oder den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen zu orientieren. Mit der ISO 26000 „Social Responsibility" hat die International Organization for Standardization (ISO) im November 2010 eine freiwillige Norm für die Wahrnehmung gesellschaftlicher Verantwortung verabschiedet. Als Kernthemen werden darin unter anderem die Bereiche Menschenrechte, Umwelt sowie faire Betriebs- und Geschäftspraktiken definiert. Obwohl es Ziel der ISO war, einen Leitfaden und keine zertifizierungsfähige Norm zu entwickeln, gibt es mittlerweile in verschiedenen Ländern nationale Normen, die eine Zertifizierung ermöglichen.

Die **OECD-Leitsätze** sind ein Verhaltenskodex für weltweit verantwortliches Handeln von Unternehmen und stellen Empfehlungen von Regierungen an die Wirtschaft dar.[21] In zehn Kapiteln geben die Leitsätze Empfehlungen für die Bereiche Transparenz, Arbeitsbeziehungen, Umwelt, Korruption, Verbraucherschutz, Technologietransfer, Wettbewerb und Steuern. Sie beziehen sich auf internationale Vereinbarungen wie die Allgemeine Erklärung der Menschenrechte und die ILO-Kernarbeitsnormen und betonen das Leitbild der nachhaltigen Entwicklung sowie das Vorsorgeprinzip.

Bei der Entwicklung eines CSR-Managements suchen viele Unternehmen in Verbänden den Erfahrungsaustausch mit anderen Unternehmen der eigenen Branche oder aus anderen Branchen. Ziel ist

es hier zum einen, von anderen zu lernen und so die Strukturen und Prozesse im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagements effizienter zu gestalten. Zum anderen betreiben auch auf das Thema Nachhaltigkeit ausgerichtete Unternehmensverbände Lobbying gegenüber der Politik.

Besondere Bedeutung unter diesen Verbänden hat sicherlich der **Global Compact** der Vereinten Nationen (UN).[22] Diese Vereinbarung zwischen Unternehmen und der UN geht auf eine Initiative des ehemaligen UN-Generalsekretärs Kofi Annan zurück. Mit Anerkennung des im Jahr 2000 offiziell gegründeten UN Global Compact verpflichten sich die Unternehmen dazu, zehn Prinzipien einer verantwortungsvollen Unternehmensführung zu beachten. Diese beziehen sich auf die Aspekte Menschenrechte, Arbeitsrechte, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung. Derzeit haben rund 7.000 Unternehmen aus 145 Ländern den UN Global Compact unterzeichnet. Die Unterzeichner müssen jährlich über ihre Fortschritte und Probleme berichten. Unternehmen, die dies versäumen, können vom Global Compact ausgeschlossen werden.

Neben dem UN Global Compact gibt es eine große Vielzahl weiterer Unternehmensverbände mit unterschiedlichem regionalen Fokus, z. B. das **World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)**, **BSR** und **CSR Europe**, oder inhaltlichem Schwerpunkt, beispielsweise das **European Business Ethics Network (EBEN)** oder die **Business and Biodiversity Initiative**.

Für den Bereich der Kapitalanlagen in diesem Kontext von besonderer Bedeutung sind die **UN Principles for Responsible Investment (UN PRI)**.[23] Sie

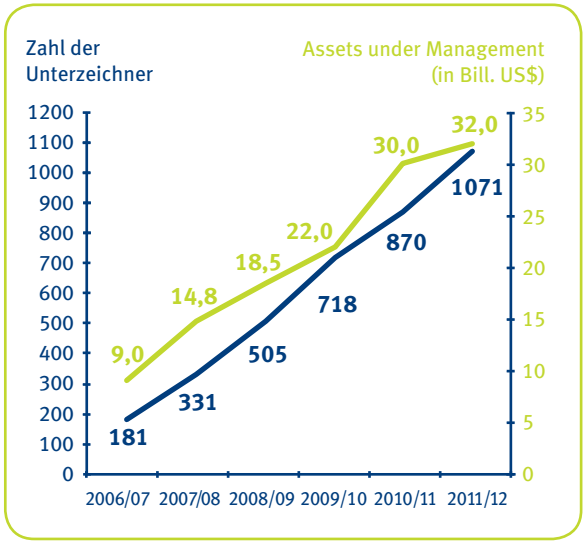

*Abb. 12: **Anzahl der Unterzeichner der UN PRI und Volumen des von diesen verwalteten Kapitals (in Billionen US-Dollar); Quelle: www.unpri.org***

umfassen sechs Prinzipien für eine nachhaltige Kapitalanlage. Unterzeichner der UN PRI – institutionelle Investoren und Asset Manager – verpflichten sich dazu, diese Prinzipien in ihrer Anlagepolitik zu berücksichtigen. Per Ende 2012 hatten mehr als 1.000 Institutionen die UN PRI anerkannt, sie verwalteten zusammen die beeindruckende Summe von rund 32 Billionen US-Dollar (ca. 24 Billionen Euro).

Sozusagen als Pendant für den Versicherungsbereich wurden im Sommer 2012 anlässlich der Rio+20-Konferenz die **Principles for Sustainable Insurance (PSI)** verabschiedet.[24] 37 Versicherungsunternehmen haben sich per Ende 2012 zur Umsetzung der vier Prinzipien verpflichtet.

3.2. Status quo des Nachhaltigkeitsmanagements in den Unternehmen – Ergebnisse des oekom Ratings

Um es gleich vorwegzunehmen: Die am Anfang dieses Kapitels beschriebene Selbsteinschätzung der Unternehmen zur Bedeutung des Nachhaltigkeitsleitbildes und zum Stand der entsprechenden Aktivitäten hält der externen Bewertung nicht Stand. Nur rund jedes sechste von oekom research bewertete Unternehmen aus dem MSCI World (16,7 Prozent) zeigt derzeit ein gutes Engagement für eine nachhaltige Entwicklung, die Kategorie „sehr gut“ bleibt bisher sogar unbesetzt. Knapp ein Drittel der Unternehmen (31 Prozent) zeigt befriedigende Ansätze im Nachhaltigkeitsmanagement, es fehlt aber die systematische und flächendeckende Verankerung. Mehr als die Hälfte der Unternehmen ist bisher kaum oder gar nicht aktiv.

Die Verteilung der Ratingnoten zeigt, dass die am besten bewerteten Unternehmen aus dem MSCI World die Note B+ auf der von A+ (Bestnote) bis D– reichenden Bewertungsskala von oekom research erreichen. Ein Rating im A-Bereich hat oekom research an ein internationales Großunternehmen noch nie vergeben. Dahinter steht die Einschätzung, dass selbst die in Sachen Nachhaltigkeit führenden Unternehmen noch ein gutes Stück von einer nachhaltigen Wirtschaftsweise entfernt sind. Die meisten Unternehmen erhalten von oekom research eine Note im D-Bereich.

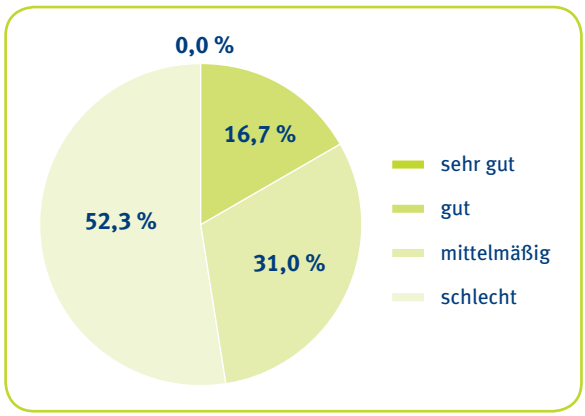

Abb. 13: Bewertung der Nachhaltigkeitsleistungen der Unternehmen aus dem MSCI World; in Prozent; Stand: 31.12.2012; Quelle: eigene Darstellung (2013)

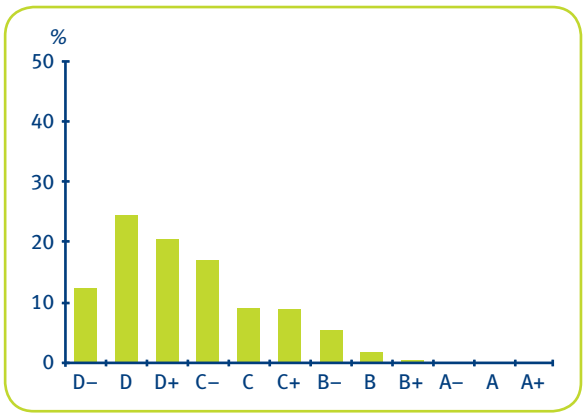

Abb. 14: Verteilung der oekom Ratingnoten für Unternehmen aus dem MSCI World; in Prozent; Stand: 31.12.2012; Quelle: eigene Darstellung (2013)

Die Branchenbesten

In jeder Branche gibt es aber Unternehmen, die sich in besonderem Maße für eine nachhaltige Entwicklung engagieren. Eine Übersicht über die Branchensieger gibt die folgende Tabelle. Die Branchensieger stammen dabei überwiegend aus Europa. Besonders stark vertreten sind dabei britische Unternehmen mit gleich sieben Spitzenreitern. Die USA stellen keinen einzigen Branchensieger. Auch diese Tabelle macht noch einmal deutlich, dass selbst die besten Unternehmen nur eine Note im B-Bereich, teilweise sogar nur ein C+ erreichen und damit auch bei den Branchensiegern noch deutlicher Verbesserungsbedarf besteht.

Branche	Beste Unternehmen	Land	Rating
Automobile	Renault	FR	B
Banks	Westpac Banking	AU	C+
Chemicals	Linde	DE	B
Construction	Berkeley Group	GB	B–
Consumer Electronics	Sony	JP	B–
Food & Beverages	Coca Cola Hellenic Bottling	GR	B–
Household & Personal Products	Henkel	DE	B
Insurance	Swiss Re	CH	C+
IT	Ricoh	JP	B+
Leisure	Accor	FR	B–
Machinery	Atlas Copco	SE	B
Media	Reed Elsevier	GB	B–
Metals & Mining	Anglo American	GB	B
Oil & Gas	OMV	AT	B–
Paper & Forest Products	Svenska Cellulosa	SE	B
Pharmaceuticals	GlaxoSmithKline	GB	B–
Real Estate	British Land	GB	C+
Retail	Marks & Spencer	GB	B–
Telecommunications	BT Group	GB	B
Utilities	EDP – Energias do Brasil	BR	B

Abb. 15: Die besten Unternehmen in ausgewählten Branchen per 31.12.2012; Basis: MSCI World; Quelle: eigene Darstellung (2013)

Die aktivsten Branchen

Die Unternehmen der Papier- und Forstbranche erreichen im Branchenvergleich die beste Bewertung. Sie kommen auf einen Wert von 47,7 auf der von 0 bis 100 (beste Bewertung) reichenden Skala und erfüllen damit am besten die von oekom research definierten branchenspezifischen Anforderungen an das Nachhaltigkeitsmanagement.

Mit einer Durchschnittsbewertung von 45,4 kommen die Hersteller von Haushaltsprodukten auf den zweiten Rang, gefolgt von den Automobilherstellern, die einen Durchschnittswert von 40,8 erreichen. Am unteren Ende der Rangliste rangieren die Handelsunternehmen (21,7), die Immobilienbranche (20,6) und die Öl- & Gasindustrie (18,9). Auch die Versicherungen und Banken erreichen im Durchschnitt nicht einmal 25 Prozent der maximalen Punktzahl.

Branche	Bewertung
Paper & Forest Products	47,7
Household & Personal Products	45,4
Automobile	40,8
Consumer Electronics	38,1
IT	30,2
Food & Beverages	30,2
Utilities	28,9
Machinery	27,8
Pharma	27,2
Media	26,6

Branche	Bewertung
Leisure	26,1
Telecommunications	25,9
Metals & Mining	25,0
Chemicals	24,6
Insurance	24,1
Banks	23,0
Construction	22,4
Retail	21,7
Real Estate	20,6
Oil & Gas	18,9

Abb. 16: Durchschnittliche Bewertung der Unternehmen ausgewählter Branchen auf einer Skala von 0 (sehr schlechte Nachhaltigkeitsleistungen) bis 100 (sehr gute Nachhaltigkeitsleistungen); Basis: MSCI World; Stand: 31.12.2012; Quelle: eigene Darstellung (2013)

Hintergrund: Das Nachhaltigkeitsrating von oekom research

Insgesamt analysiert und bewertet oekom research rund 3.000 Unternehmen aus mehr als 50 Staaten. Dieses oekom Universe umfasst alle Unternehmen, die in wichtigen Aktienindizes wie dem MSCI World, dem MSCI Emerging Markets und dem europäischen Stoxx 600 gelistet sind. Zusätzlich werden verschiedene nationale Indizes wie der österreichische ATX, der französische CAC40, der deutsche DAX 30 und der Schweizer SMI abgedeckt.

Alle Unternehmen werden auf Basis eines umfassenden, branchenspezifischen Kriterienkatalogs bewertet. Dabei kommen aus einem Gesamtpool von rund 500 Indikatoren branchenspezifisch jeweils etwa 100 Einzelindikatoren zum Einsatz, um den spezifischen nachhaltigkeitsbezogenen Herausforderungen der einzelnen Branchen Rechnung zu tragen. Bewertet werden die Managementstrukturen und -leistungen in sechs Themenbereichen, unter anderem Mitarbeiter & Zulieferer, Corporate Governance & Wirtschaftsethik sowie Produkte & Dienstleistungen.

oekom research nutzt einen absoluten Best-in-Class-Ansatz. Dabei qualifizieren sich nur die Unternehmen für den Best-in-Class-Status, die ein von oekom research festgelegtes Mindestrating auf der von A+ (beste Note) bis D– reichenden Ratingskala erreichen. oekom research spricht in diesem Zusammenhang von der „Prime Schwelle“, die branchenindividuell festgelegt wird. Die Schwelle ist umso höher, je größer die (potenziellen) negative Auswirkungen der Branche auf Umwelt, Mitarbeiter und Gesellschaft sind. Unternehmen, deren Leistungen über dieser Schwelle liegen, erhalten von oekom research den Status „Prime“. Die branchenspezifischen Kriterienkataloge werden regelmäßig weiterentwickelt, um neuen technischen, gesellschaftlichen, rechtlichen und sonstigen Entwicklungen Rechnung zu tragen.

Zusätzlich führt oekom research für alle Unternehmen eine umfassende Analyse im Hinblick auf mögliche Verstöße gegen insgesamt 18 Ausschlusskriterien durch. Dazu zählen zum einen kontroverse Geschäftsfelder, z. B. die klassischen „sin stocks“ („Sündenaktien“) Alkohol, Glücksspiel, Pornografie, Rüstung und Tabak, aber auch Aspekte wie ein unternehmerisches Engagement in den Bereichen Atomenergie oder grüne Gentechnik. Zum anderen betreffen die Ausschlusskriterien das Unternehmensverhalten z. B. in den Bereichen Arbeits- und Menschenrechte, Korruption oder Umweltverschmutzung.

4. Einfluss nachhaltiger Kapitalanlagen auf Unternehmen – eine empirische Analyse

4.1. Methodik der Unternehmensbefragung

Stichprobe und Rücklauf

Die Befragung der Unternehmen fand in schriftlicher Form im Zeitraum November bis Dezember 2012 statt. Insgesamt wurden weltweit knapp 750 Großunternehmen angeschrieben, die von oekom research regelmäßig im Rahmen des oekom Corporate Ratings bewertet werden. 199 Unternehmen haben sich an der Befragung beteiligt. Die Rücklaufquote lag damit bei 26,9 Prozent.

Im Hinblick auf die nationale Herkunft der teilnehmenden Unternehmen stellt Deutschland das größte Kontingent, 36 Unternehmen haben hier ihren Sitz. Aus Frankreich stammen 23 der Unternehmen, aus den USA 20. Der asiatische Raum ist unter anderem durch 17 japanische Unternehmen vertreten.

Land	Anteil Teilnehmer	Anteil Grundgesamtheit
Deutschland	18,1	13,1
Frankreich	11,6	8,1
USA	10,1	15,1
Japan	8,5	8,5
Italien	5,0	2,6
Schweden	5,0	3,4
Schweiz	4,5	4,6
Großbritannien	4,5	8,9
Niederlande	4,0	3,4
Spanien	4,0	4,1
Österreich	3,5	3,8

Branche	Anteil Teilnehmer	Anteil Grundgesamtheit
Banks	20,1	23,7
Utilities	9,0	6,8
IT	8,5	9,1
Machinery	6,0	5,1
Chemicals	5,0	3,0
Oil & Gas	4,5	3,4
Metals & Mining	4,0	4,5
Telecommunications	4,0	3,4
Pharmaceuticals	3,5	2,8
Construction Materials	3,0	2,8
Retail	3,0	3,4

Abb. 17: Zusammensetzung der Teilnehmer an der Befragung nach Herkunftsland und Branche; in Prozent; Quelle: eigene Darstellung (2013)

Aus Branchenperspektive sind die Banken unter den antwortenden Unternehmen besonders stark vertreten, insgesamt 40 Institute haben sich an der Befragung beteiligt. Darunter befinden sich unter anderem 22 Geschäftsbanken und fünf Entwicklungsbanken. Das zweitgrößte Kontingent stellen mit 18 teilnehmenden Unternehmen die Energieversorger, 17 Unternehmen stammen aus der IT-Branche, zwölf aus dem Maschinenbau. Gleich zwei Drittel der antwortenden Unternehmen haben sich zur Berücksichtigung der zehn Prinzipien des UN Global Compact verpflichtet, 14,2 Prozent zur Einhaltung der sechs Prinzipien der UN PRI. Jedes zehnte an der Befragung teilnehmende Unternehmen hat sogar beide Selbstverpflichtungen unterzeichnet.

- Unterzeichner des UN Global Compact 66,7 Prozent
- Unterzeichner der UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) 14,2 Prozent
- Unterzeichner beider Selbstverpflichtungen 10,1 Prozent

Mehr als die Hälfte der teilnehmenden Unternehmen (54,8 Prozent) erreicht den oekom Prime-Status. Die besten Unternehmen werden mit der Note B+ auf der von A+ (Bestnote) bis D– reichenden Skala von oekom research bewertet, die Ergebnisse sind insgesamt annähernd normalverteilt mit einem Schwerpunkt bei der Ratingnote C+. Der Vergleich mit der Bewertungsstruktur der MSCI World Unternehmen

zeigt eine deutliche Rechtsverschiebung, d. h., die Nachhaltigkeitsbewertung der teilnehmenden Unternehmen fällt insgesamt besser aus als die der Unternehmen aus dem MSCI World (vgl. Kapitel 3.2.). Dies stellt eine wichtige Charakterisierung der Grundgesamtheit dar: Es haben vorrangig die Unternehmen geantwortet, die Nachhaltigkeit für ein wichtiges Thema halten. Dies schmälert nicht den Erkenntnisgewinn der Studie, muss bei der Interpretation der Ergebnisse aber berücksichtigt werden.

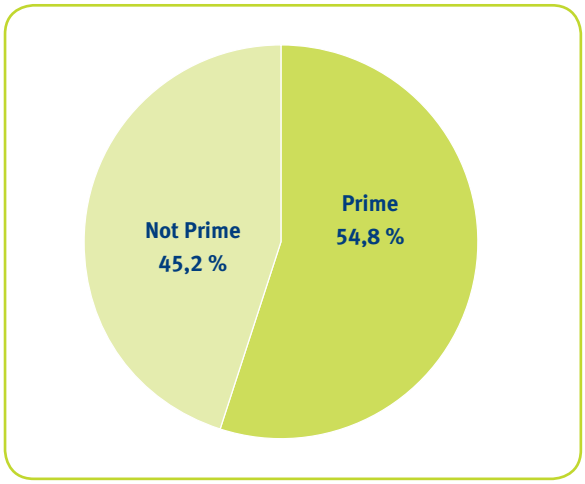

*Abb. 18: **Anteil der teilnehmenden Unternehmen mit oekom Prime-Status***

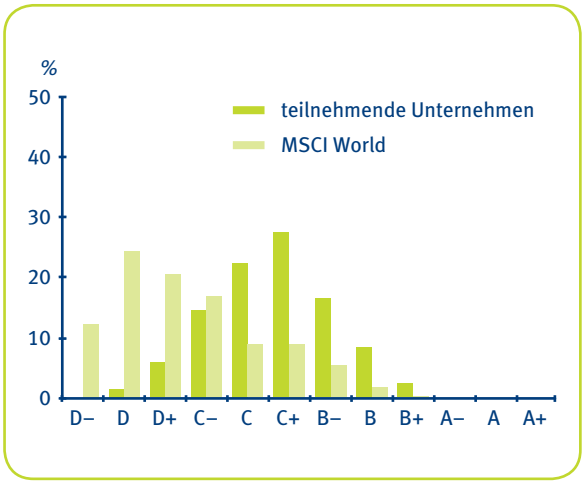

*Abb. 19: **Verteilung der Noten der teilnehmenden Unternehmen im oekom Corporate Rating (dunkelgrün); zum Vergleich: Verteilung der Noten im MSCI World (hellgrün); Stand: 31.12.2012; in Prozent***

Ausgewählte Unternehmen wurden in einer zweiten Befragungsphase um weitere Informationen für die im Kapitel 4.5. dargestellten Fallstudien gebeten. Diese Nacherhebung fand im Januar und Februar 2013 statt.

Darstellung der Ergebnisse

Die Ergebnisse der Befragung werden in drei Formen in den Bericht integriert:

1. Graphische Auswertungen auf Ebene der Einzelfragen: Hier werden jeweils die konkrete Fragestellung, die Verteilung der Antworten und die relevante Grundgesamtheit angegeben.

2. Originalzitate aus den Fragebögen: Da hier keine formale Freigabe durch die Unternehmen vorliegt, werden diese nur mit einem Hinweis auf die Branche der Unternehmen angegeben.

3. Fallstudien zu konkreten Maßnahmen in den Unternehmen, die direkt auf Anfragen oder Anforderungen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen zurückzuführen sind. Die Fallstudien sind mit den Unternehmen abgestimmt (vgl. Kapitel 4.5.).

4.2. Bedeutung des Nachhaltigkeitsleitbildes aus Unternehmenssicht

Deutlich mehr als die Hälfte der befragten Unternehmen (58,1 Prozent) bescheinigt dem Thema „nachhaltige Entwicklung“ eine sehr hohe Bedeutung für die zukünftige Unternehmensentwicklung, weitere 38,9 Prozent attestieren ihr eine eher hohe Bedeutung. Auch dieses Ergebnis zeigt noch einmal die überdurchschnittlich hohe Affinität der Unternehmen zum Thema Nachhaltigkeit.

Welche Bedeutung misst Ihr Unternehmen dem Thema „Nachhaltige Entwicklung" für die zukünftige Unternehmensentwicklung bei?

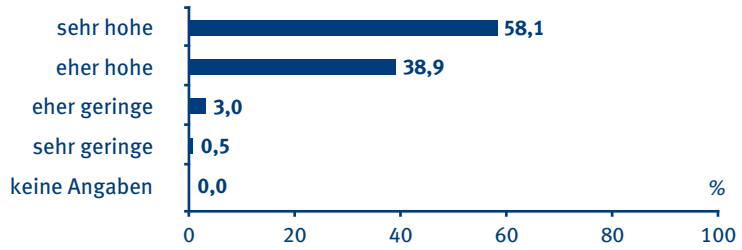

Abb. 20: n = 198; in Prozent

Dabei hat der SRI-Markt einen wichtigen Anteil daran, dass diese Unternehmen sich mit dem Thema Nachhaltigkeit beschäftigen. Unter den Faktoren, die die Unternehmen dazu bewegt haben, die Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung anzugehen, kommen die Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen mit einem Anteil von 61,3 Prozent der Nennungen auf Rang 2, die Anforderungen nachhaltigkeitsorientierter Investoren auf Rang 3 (59,3 Prozent). Übertroffen werden diese beiden Faktoren nur noch durch den Einfluss der Kunden, deren Erwartungen für knapp zwei Drittel der Unternehmen ausschlaggebend waren, sich des Themas Nachhaltigkeit anzunehmen. Knapp die Hälfte der Unternehmen (48,7 Prozent) nennt entsprechende Aktivitäten der Wettbewerber als Triebfeder, bei gut einem Drittel (36,7 Prozent) waren es Anforderungen von Gesetzgebern oder Behörden.

Welche Faktoren haben Ihr Unternehmen veranlasst, sich mit dem Thema „Nachhaltigkeit" zu befassen?

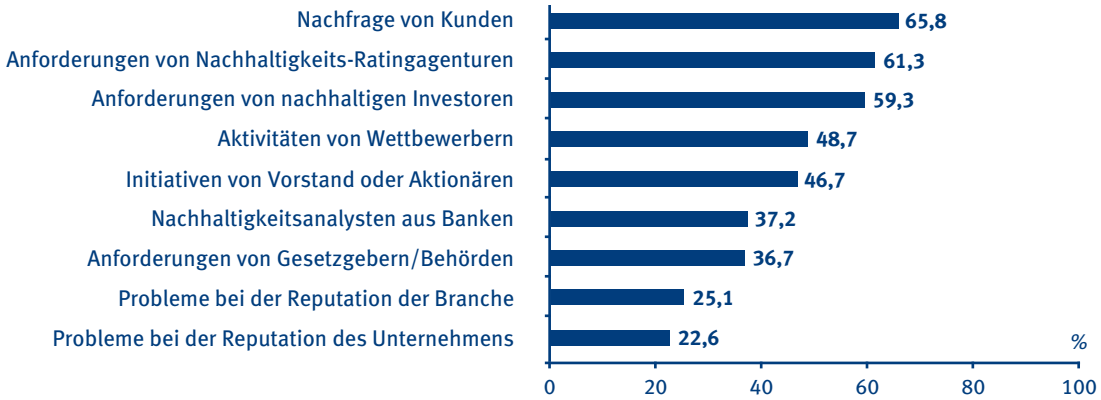

Abb. 21: Anteil: sehr hoch & eher hoch; Mehrfachnennungen möglich; n = 199, in Prozent

Auch auf die zukünftige Entwicklung des Themas Nachhaltigkeit haben die Kunden besonderen Einfluss. 93,5 Prozent der befragten Unternehmen weisen ihnen eine „sehr hohe" bzw. „eher hohe" Bedeutung zu. Die gleiche Zustimmung erreichen hier die eigenen Mitarbeiter. Gesetzgebern und Behörden wird für die zukünftige Entwicklung mit 85,9 Prozent eine deutlich höhere Bedeutung zugewiesen als im Rückblick auf die Faktoren, die initial für die Beschäftigung mit dem Thema ausschlaggebend waren. Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und nachhaltige Investoren kommen hier auf 84,4 Prozent bzw. 83,4 Prozent.

Welche Bedeutung haben nach Ihrer Einschätzung die folgenden Akteure für die zukünftige Entwicklung des Themas „Nachhaltige Entwicklung" in Ihrem Unternehmen?

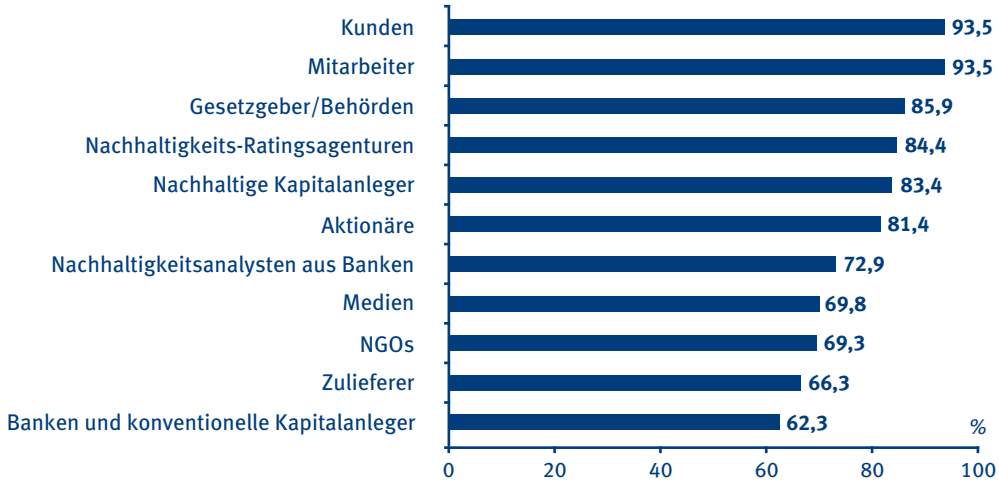

Abb. 22: Anteil: sehr hoch & eher hoch; Mehrfachnennungen möglich; n = 199, in Prozent

4.3. Umgang mit Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen

„Die Klage ist das Lied des Kaufmanns" heißt es im Volksmund, und die Beschwerde über eine ständig zunehmende Zahl von Anfragen zum Nachhaltigkeitsmanagement – Stichwort „Fragebogenmüdigkeit" – ist eine im Kontext von Nachhaltigkeitsratings vielleicht nicht zu Unrecht häufig gesungene Strophe.

Die Mehrheit der befragten Unternehmen (66,3 Prozent) berichtet über bis zu zehn Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen pro Jahr, 22,5 Prozent haben in den zwölf Monaten vor der Durchführung der Befragung zwischen elf und 20 entsprechende Anfragen erhalten. Knapp jedes zehnte Unternehmen hat nach eigenen Angaben bis zu 30 Anfragen von Agenturen bekommen.

71,4 Prozent der Unternehmen haben nach eigenen Angaben alle entsprechenden Anfragen beantwortet, weitere 9,7 Prozent mehr als 90 Prozent. 15,1 Prozent der Unternehmen sind bei der Beantwortung stärker selektiv vorgegangen und haben zwischen 51 und 90 Prozent der entsprechenden Anfragen beantwortet.

Bei 71,8 Prozent der Unternehmen haben 100 Personentage – umgerechnet etwa eine halbe Stelle – ausgereicht, um die Anfragen zu beantworten, elf Prozent der Unternehmen haben mehr als 200 Personentage investiert.

In der weit überwiegenden Zahl der befragten Unternehmen ist die CSR- bzw. Nachhaltigkeitsabteilung für die Beantwortung der Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen verantwortlich, in jedem achten Unternehmen die Investor Relations-Abteilung. Bemerkenswert erscheint, dass trotz des hohen kommunikativen Wertes, den die Unternehmen einem positiven Rating beimessen (vgl. Kapitel 4.4.2.), nur in 7,5 Prozent der Unternehmen die Unternehmenskommunikation die Verantwortung für die Beantwortung entsprechender Anfragen trägt. „Klassische" Umweltabteilungen, die in vielen Unternehmen die Keimzelle der Beschäftigung mit dem Thema Nachhaltigkeit waren, sind nur in 4,5 Prozent der Unternehmen federführend.

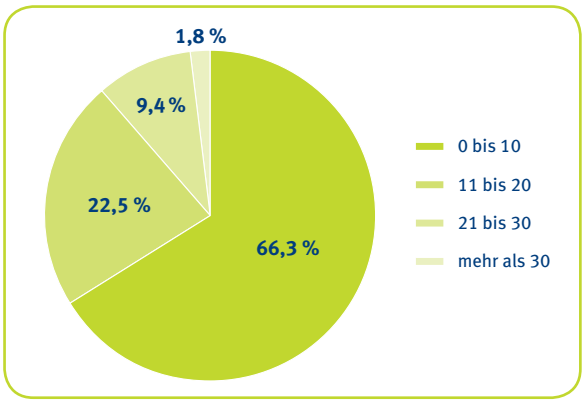

Abb. 23: Anzahl der Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen im Zeitraum Oktober 2011 bis Oktober 2012 an die befragten Unternehmen; n = 198; in Prozent

Welche Abteilung ist in Ihrem Unternehmen für die Beantwortung der Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen verantwortlich?

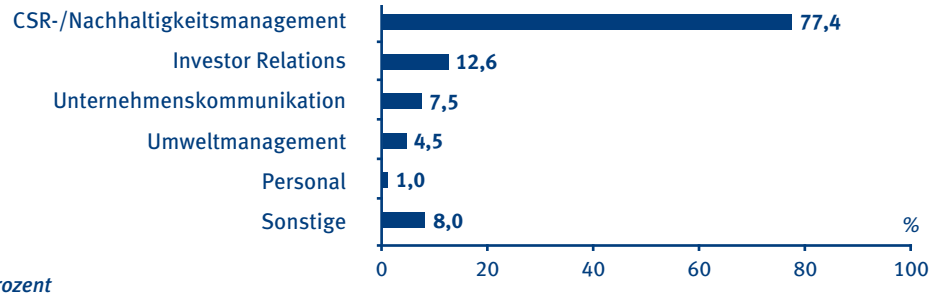

Abb. 24: n = 199; in Prozent

Die Kommunikation mit nachhaltigkeitsorientierten Finanzmarktakteuren – institutionellen Investoren, Asset Managern, Nachhaltigkeits-Ratingagenturen – wird nach Einschätzung der weit überwiegenden Zahl der Unternehmen zukünftig weiter zunehmen. 53,5 Prozent der Unternehmen stimmen einer entsprechenden Aussage voll und ganz, weitere 42,9 Prozent weitgehend zu.

Die Kommunikation mit nachhaltigkeitsorientierten Akteuren des Finanzmarktes wird zukünftig für unser Unternehmen weiter an Bedeutung gewinnen.

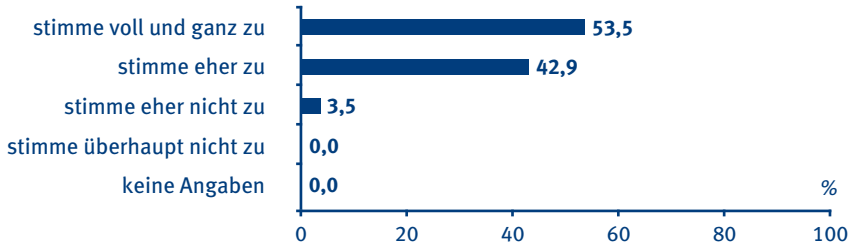

Abb. 25: n = 198; in Prozent

Defizite bescheinigen die Unternehmen den Nachhaltigkeits-Ratingagenturen bei der Transparenz über den Bewertungsprozess. Nur rund ein Drittel der Unternehmen (32,8 Prozent) halten diesen für vollkommen bzw. weitgehend transparent. Immerhin 44,4 Prozent der Unternehmen haben aber nach eigenen Aussagen nur eine vage Vorstellung davon, wie die Nachhaltigkeits-Ratingagenturen zu ihrem Urteil kommen. Knapp jedes sechste Unternehmen (16,2 Prozent) gibt hier kein pauschales Urteil ab,

Wie transparent sind Ihnen die Bewertungsprozesse von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen in Bezug auf Ihr Unternehmen?

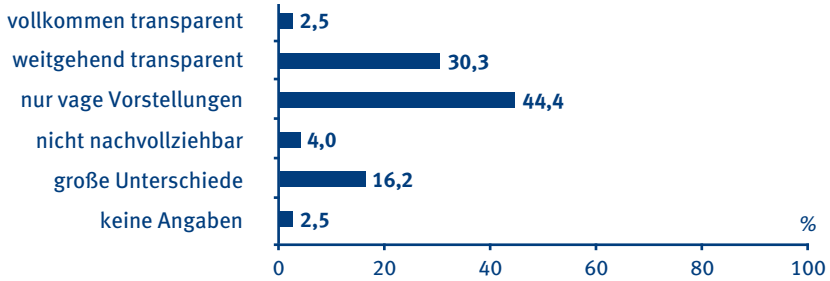

Abb. 26: n = 198; in Prozent

sondern sieht deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Insgesamt besondere Transparenz bescheinigen die befragten Unternehmen dabei

- oekom research (41,3 Prozent),
- SAM bzw. RobecoSAM (29,8 Prozent) und
- EIRIS/imug (10,7 Prozent).

4.4. Einfluss und Nutzung von Nachhaltigkeitsratings in den Unternehmen

4.4.1. Einfluss auf die Gestaltung des Nachhaltigkeitsmanagements

Wie werden die Nachhaltigkeitsratings in den Unternehmen genutzt und welchen Einfluss haben sie auf die konkrete Gestaltung des (Nachhaltigkeits-) Managements in den Unternehmen? Diese Aspekte stehen im Fokus des dritten Abschnitts der Unternehmensbefragung.

Rund ein Drittel der befragten Unternehmen (32,6 Prozent) gibt an, dass die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten die Gesamtstrategie des Unternehmens beeinflussen, knapp fünf Prozent sprechen hier sogar von einem großen Einfluss. Noch stärker wirken entsprechende Anfragen auf die Nachhaltigkeitsstrategie und die in diesem Bereich formulierten Ziele. Hier bescheinigen 15,1 Prozent der Unternehmen den entsprechenden Anfragen einen starken, weitere 45,2 Prozent einen eher starken Einfluss auf deren Gestaltung. Am größten ist der Einfluss nach Aussage der Unternehmen bei der Gestaltung von einzelnen Maßnahmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagements.

Rating agencies support our internal target setting and monitoring of progress. An external view and according comments/ recommendations are highly welcome and appreciated.

Sektor: **Auto Components**

Insgesamt mehr als zwei Drittel der Unternehmen (68,9 Prozent) geben hier an, dass sie die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten einbeziehen. Die Fallstudien aus verschiedenen Branchen zeigen beispielhaft, um welche Maßnahmen es hier geht (vgl. Kapitel 4.5.).

Welchen Einfluss haben Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten auf ...

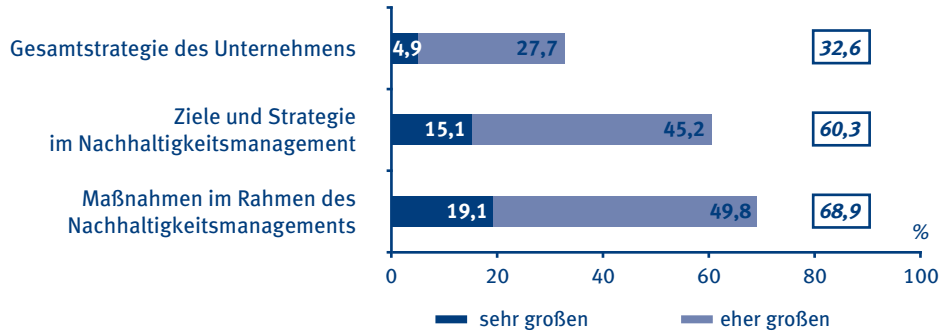

Abb. 27: n = 197; in Prozent

SRI-Strategien unterschiedlich wirksam

Nicht jede der in Kapitel 2. vorgestellten Strategien im nachhaltigen Investment hat die gleiche Wirkung auf das Nachhaltigkeitsmanagement der Unternehmen. Der größte Einfluss wird hier von den Unternehmen dem Best-in-Class-Rating bescheinigt. 39,9 Prozent der befragten Unternehmen setzen diesen Ansatz, der auf einen Wettbewerb um die beste Nachhaltigkeitsleistung innerhalb der Branche zielt, auf Rang 1. Als zweitwichtigste Strategie sehen die Unternehmen das Engagement, d. h. den direkten Dialog zwischen Unternehmen und Investor, an. Deutlich weniger Einfluss haben nach Aussagen der Unternehmen die Anwendung von Ausschlusskriterien und die Nutzung der Stimmrechte bei Hauptversammlungen.

We have improved measurement of our responsible Sourcing Programme in response to an index provider's questions.

Sektor: **Metals & Mining**

Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass die Anlagestrategie, die nach Aussage der Unternehmen den größten Einfluss auf die Gestaltung des Nachhaltigkeitsmanagements hat – das Best-

Welche der von nachhaltigen Investoren genutzten Strategien hat den größten Einfluss auf das Nachhaltigkeitsmanagement Ihres Unternehmens?

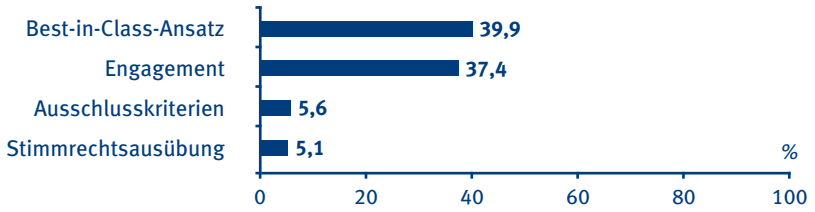

Abb. 28: n = 198; in Prozent

in-Class-Rating – nur vergleichsweise wenig Kapital beeinflusst (vgl. hierzu Kapitel 2.). Dagegen hat die nach verwaltetem Volumen am stärksten verbreitete Strategie, die Nutzung von Ausschlusskriterien, nur relativ wenig Einfluss auf die Unternehmen.

Nutzung und Nutzen von Nachhaltigkeitsratings

Nachhaltigkeitsanfragen und -ratings werden von den Unternehmen auch als Management-Tools eingesetzt. So stimmen insgesamt mehr als 84 Prozent der befragten Unternehmen der Aussage zu, dass die Nachhaltigkeitsratings für Stärken-Schwächen-Analysen des eigenen Nachhaltigkeitsmanagements eingesetzt werden. Sogar 96 Prozent der Unternehmen bestätigen, dass sie die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten dazu verwenden, im Sinne eines Trendradars neue soziale und umweltbezogene Themen und Entwicklungen frühzeitig zu identifizieren.

Nachhaltigkeitsratings sind eine gute Basis für eine Stärken-Schwächen-Analyse unseres Nachhaltigkeitsmanagements.

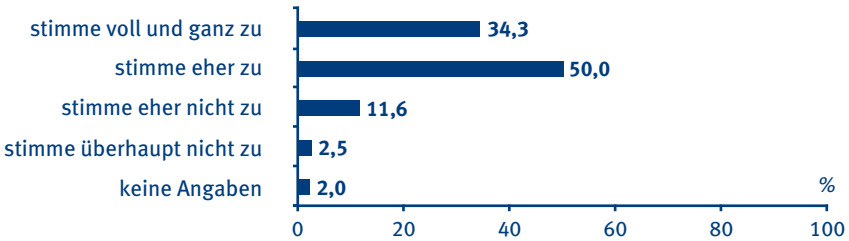

Abb. 29: n = 198; in Prozent

Die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten helfen uns im Sinne eines Trendradars dabei, relevante soziale und umweltbezogene Trends der Nachhaltigkeit frühzeitig zu identifizieren.

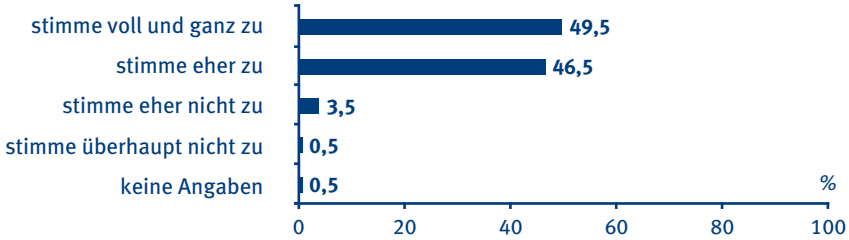

Abb. 30: n = 198; in Prozent

Hervorzuheben ist an dieser Stelle, dass diese „Serviceleistungen“ für die Unternehmen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen oft unentgeltlich erbracht werden. Bei oekom research sind beispielsweise die Investoren Auftraggeber der Ratings, nicht die Unternehmen selbst. Die bewerteten Unternehmen bekommen ihren kompletten Ratingbericht, der bis zu 40 Seiten umfasst, sogar kostenlos zur Verfügung gestellt. Dies unterscheidet das Nachhaltigkeitsrating fundamental von den konventionellen Finanzratings von S&P, Moody's und Fitch, bei denen der Emittent das Rating bezahlt, und verschafft oekom research eine große Unabhängigkeit gegenüber den bewerteten Unternehmen. Die umfassende und kostenlose Transparenz zu den Ratingergebnissen ist unter den Nachhaltigkeits-Ratingagenturen allerdings kein Standard, wie der Kommentar eines Energieversorgers zeigt. Zur Wahrung dieser Unabhängigkeit hat sich oekom research außerdem dazu verpflichtet, den bewerteten Unternehmen keine entgeltliche Beratung im Hinblick auf die Gestaltung bzw. Verbesserung ihres Nachhaltigkeitsmanagements anzubieten. Nach Einschätzung von oekom research ist diese klare Trennung von Bewertung und Beratung ein Kernelement der Glaubwürdigkeit von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und sollte daher zum Standard werden.

Most sustainability rating agencies do not provide sufficient / quality feedback to enable us to make objective assessment of where we can improve our performance. Some now charge for feedback, but we do not have the budget to buy this.

Sektor: **Utilities**

Weaknesses in sustainability ratings are one of the main indications for improvements and therewith for sustainability measures.

Sektor: **Banks**

Zweigeteilt zeigen sich die befragten Unternehmen bei der Frage, ob der geschilderte Nutzen von Nachhaltigkeitsratings, also beispielsweise die Nutzung für die Zielformulierung, die Stärken-Schwächen-Analyse oder ein vorausschauendes Issues Management, den mit der Befragung einhergehenden Aufwand (vgl. Kapitel 4.3.) aufwiegt. 48,2 Prozent der befragten Unternehmen stimmen einer entsprechenden Aussage zu, 45,7 Prozent lehnen sie ab. Da der Dialog mit den Unternehmen und deren aktive Mitarbeit am Ratingprozess für die Aussagekraft der Nachhaltigkeitsratings nach Einschätzung von oekom research von hoher Bedeutung sind, sollten möglichst viele Unternehmen zur Mitarbeit bewegt werden. Hier könnte eine aus Sicht der Unternehmen verbesserte Aufwand-Nutzen-Relation ein wichtiger Hebel sein.

We regularly conduct internal reviews to determine goals and to further develop it's sustainability strategy. Within this process the sustainability rating results and enquiries are consolidated with other feedbacks as the annual sustainability assurance or the feedback of our annual employee survey.

Sektor: **Banks**

Das Kosten-Nutzen-Verhältnis der Beantwortung von Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen ist angemessen.

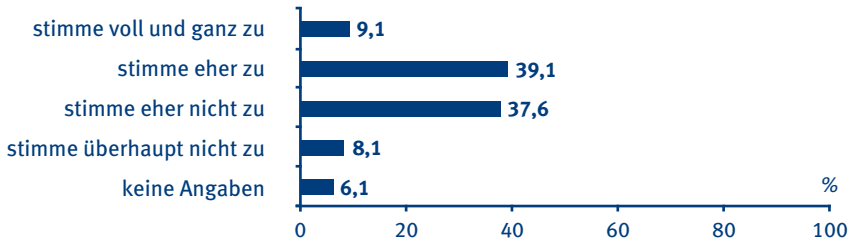

Abb. 31: n = 197; in Prozent

Auch bei der Erfolgskontrolle für Maßnahmen im Nachhaltigkeitsmanagement spielen Nachhaltigkeitsratings bei der Mehrzahl der Unternehmen eine Rolle. Jedes fünfte Unternehmen (20,3 Prozent) stimmt hier der Aussage, dass Nachhaltigkeitsratings zum Zweck der Erfolgskontrolle eingesetzt werden, voll und ganz, weitere 44,7 Prozent weitgehend zu.

The evolution on what's important to the rating agencies helps us to see what's changing and elevating in importance. It helps us see things that might not be big for us at the moment, but may be worth learning more about and, perhaps, developing an action plan to improve in that area.

Sektor: **Construction Materials**

Wir nutzen die Nachhaltigkeitsratings für das Controlling der erfolgreichen Umsetzung von Maßnahmen im Nachhaltigkeitsmanagement.

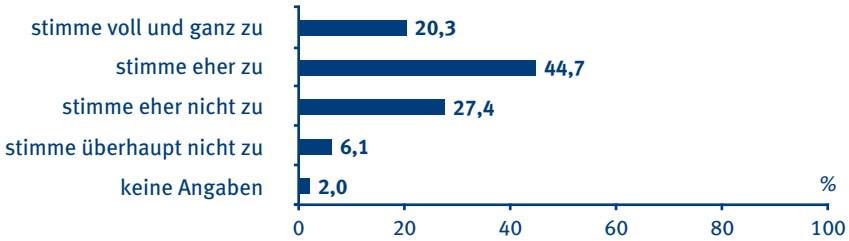

Abb. 32: n = 198; in Prozent

Nachhaltigkeitsrating und Vergütung

Die Erfolgskontrolle ist auch insofern relevant, als nachhaltigkeitsbezogene Ziele und deren Erreichung immer stärker auch bei der Vergütung berücksichtigt werden. Dies reicht von einzelnen Zielen wie etwa der Reduzierung der CO_2-Emissionen an einem bestimmten Standort oder einer hohen Mitarbeiter- bzw. Kundenzufriedenheit bis hin zu umfassenden Katalogen von Nachhaltigkeitszielen. Immerhin knapp ein Drittel der befragten Unternehmen (30,1 Prozent) gibt an, dass das Abschneiden des Unternehmens in Nachhaltigkeitsratings Einfluss auf die Vergütung der Führungskräfte hat. Bei 8,5 Prozent der Unternehmen ist dies flächendeckend der Fall, bei 21,6 Prozent für ausgewählte Führungskräfte. Nach Einschätzung von oekom research ist die Verknüpfung von Vergütung und Nachhaltigkeitsleistung ein zentraler Hebel für die stärkere Berücksichtigung von sozialen und umweltbezogenen Aspekten in der Unternehmensführung.

Water management has been a topic on the list of sustainability rating agencies in the last few years. This encouraged us to start working on this issue. E.g. water management systems, water management plans have been implemented in water-scarce regions like Africa etc.

Sektor: **Construction Materials**

Hat das Abschneiden in Nachhaltigkeitsratings Einfluss auf die Vergütung von Führungskräften?

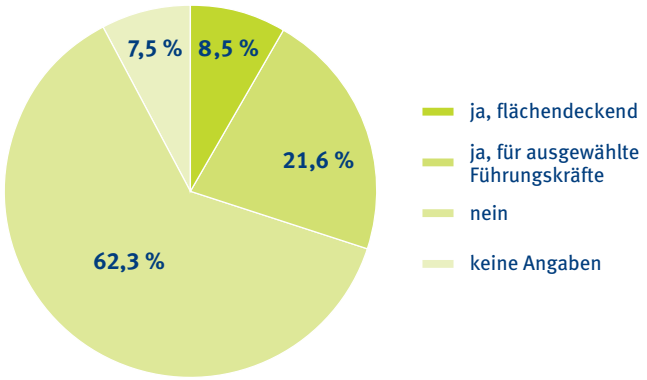

Abb. 33: n = 199; in Prozent

4.4.2. Bedeutung der Nachhaltigkeitsratings für die externen Beziehungen des Unternehmens

Neben dem dargestellten Einfluss auf unternehmensinterne Strukturen, Prozesse und Vergütungssysteme sind Nachhaltigkeitsratings auch für die externen Beziehungen der Unternehmen von Bedeutung. Beinahe neun von zehn befragten Unternehmen (87,9 Prozent) ist es wichtig bzw. sehr wichtig, ein positives Nachhaltigkeitsrating zu erhalten bzw. in Nachhaltigkeitsfonds bzw. -indizes gelistet zu werden. Dahinter stehen ganz unterschiedliche Motive, von der Reputation über den „war for talents“ bis zu den Finanzierungskosten, die im Folgenden im Einzelnen betrachtet werden.

Wie wichtig ist es Ihrem Unternehmen, ein positives Rating einer Nachhaltigkeits-Ratingagentur zu erhalten und in Nachhaltigkeitsfonds oder -indizes aufgenommen zu werden?

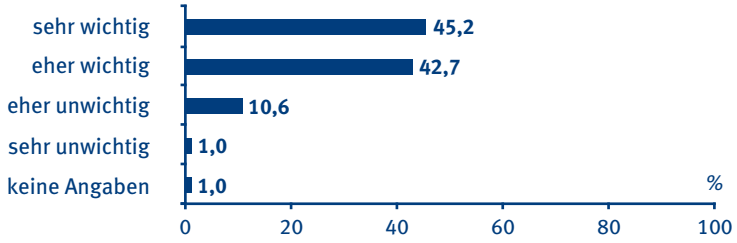

Abb. 34: n = 199; in Prozent

Von besonderer Bedeutung ist der positive Effekt für die Reputation. Die Aussage, dass ein gutes Nachhaltigkeitsrating einen positiven Einfluss auf die Reputation des Unternehmens hat, findet die beinahe vollständige Zustimmung der befragten Unternehmen. Lediglich 2,0 Prozent der Unternehmen stimmen hier nicht zu, 57,6 Prozent aber voll und ganz.

Ein gutes Nachhaltigkeitsrating wirkt sich positiv auf unsere Reputation aus.

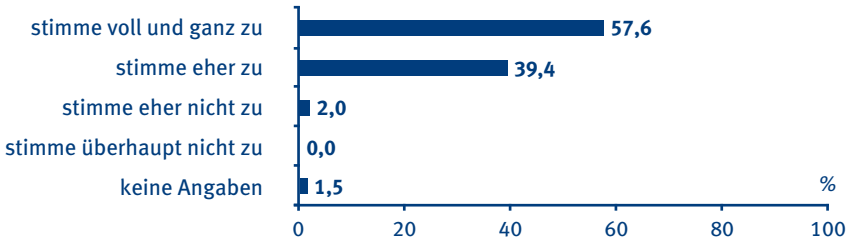

Abb. 35: n = 198; in Prozent

Kein Wunder also, dass die Unternehmen gerne über ein positives Abschneiden bei Nachhaltigkeitsratings berichten. Die Berichterstattung über entsprechende Bewertungen und Auszeichnungen gehört mittlerweile zu den Standardinformationen auf den Websites der Unternehmen und in Nachhaltigkeitsberichten – zumindest bei den Unternehmen, die hier Positives vorzuweisen haben. Mehr als vier Fünftel der befragten Unternehmen (84,4 Prozent) nutzen entsprechende Bewertungen nach eigenen Angaben für ihre externe Kommunikation.

Wir nutzen gute Noten im Nachhaltigkeitsrating für unsere externe Kommunikation.

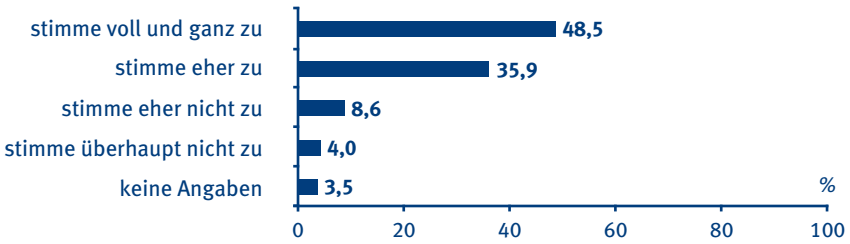

Abb. 36: n = 198; in Prozent

Die Reputation eines Unternehmens hat sicherlich auch Einfluss auf die Möglichkeit, qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen. Auch wenn für die „Generation Y“, die jetzt vom Hörsaal in die Büros und Labore strömt, das Thema Work-Life-Balance im Vordergrund steht, zeigen Umfragen unter Hochschulabsolven-

ten doch, dass auch das gesellschaftliche und umweltbezogene Engagement ein wichtiger Faktor bei der Auswahl des Arbeitgebers ist.

Diese Erfahrung haben tendenziell auch die befragten Unternehmen gemacht. Immerhin 70,8 Prozent stimmen der Aussage zu, dass ein gutes Nachhaltigkeitsrating bei der Gewinnung von hochqualifizierten Arbeitnehmern, etwas martialisch auch als „war for talents“ bezeichnet, hilfreich ist. Rund ein Viertel der Befragten (25,8 Prozent) kann sich dieser Einschätzung allerdings nicht anschließen.

Ein gutes Nachhaltigkeitsrating unterstützt uns bei der Gewinnung qualifizierter Mitarbeiter, die verstärkt auf das soziale und umweltbezogene Engagement ihrer Arbeitgeber achten.

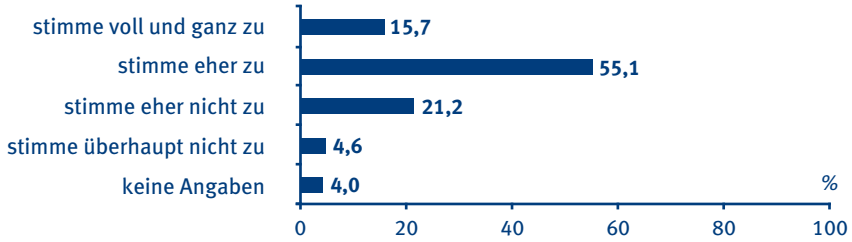

Abb. 37: n = 198; in Prozent

Eine ähnlich hohe Zustimmung gibt es auf die Frage, ob das Management nachhaltigkeitsbezogener Themen auch bei konventionellen Analysten an Bedeutung gewinnt. Mehr als drei Viertel der befragten Unternehmen (78,8 Prozent) stimmen einer entsprechenden These zu. Hier spiegelt sich der bedeutende Marktanteil wider, den die Integration-Strategie am SRI-Markt hat. Die steigende Bedeutung bei konventionellen Analysten ist aus Sicht von oekom research eine logische Entwicklung. Wenn, wie durch zahlreiche Studien bewiesen (vgl. Kapitel 2.2.1.), der Einbezug von ESG-Kriterien in die Unternehmensanalyse und Kapitalanlage die ökonomische Performance von Kapitalanlagen positiv beeinflusst, gebietet es schon allein die Treuhänderpflicht von Asset Managern, dass diese entsprechende Kriterien ebenfalls berücksichtigen.

Das Thema Nachhaltigkeitsmanagement gewinnt auch bei konventionellen Analysten an Bedeutung.

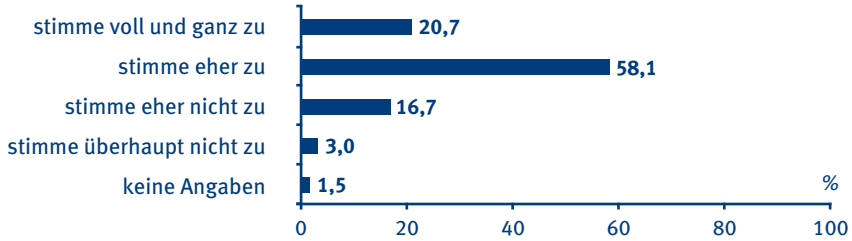

Abb. 38: n = 198; in Prozent

Die externe Finanzierung beispielsweise durch die Begebung von Anleihen oder die Aufnahme von Krediten wird durch ein positives Nachhaltigkeitsrating nach Einschätzung von immerhin 41,1 Prozent der befragten Unternehmen konkret erleichtert. Ganz genau so groß ist allerdings auch der Anteil der Unternehmen, die der entsprechenden Aussage nicht zustimmen können. Mit 18,3 Prozent ist bei dieser Frage der Anteil der Unternehmen, die sich nicht äußern wollen, so hoch wie bei keiner anderen Frage dieser Unternehmensbefragung.

Ein gutes Nachhaltigkeitsrating erleichtert uns den Zugang zu Fremdkapital, beispielsweise durch Ausgabe von Anleihen oder Aufnahme von Krediten.

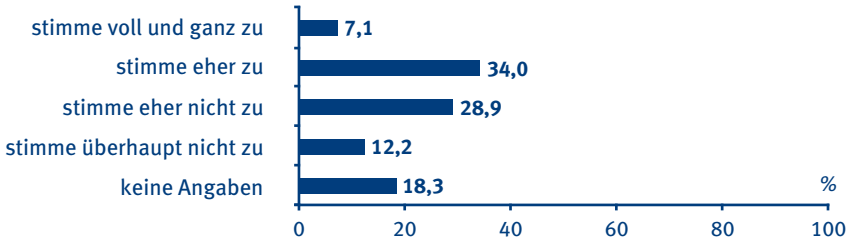

Abb. 39: n = 198; in Prozent

4.5. Fallstudien

Mehr als 60 befragte Unternehmen nennen konkrete Maßnahmen, die sie unmittelbar auf entsprechende Anfragen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und SRI-Investoren zurückführen, einige sogar mehrere. Die meisten Maßnahmen beziehen sich dabei auf die Erhebung von Daten sowie Umfang und Terminierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Bemerkenswerte 14 Mal werden Aktivitäten im Bereich des Zuliefermanagements genannt, jeweils sieben Mal die Themen Menschenrechte und allgemeines Nachhaltigkeitsmanagement. Jeweils sechs Unternehmen führen Maßnahmen in den Bereichen Corporate Governance bzw. Klimawandel auf entsprechende externe Anforderungen zurück, fünf sind beim Wassermanagement aktiv geworden.

Im Folgenden werden im Rahmen von Fallstudien einige konkrete Maßnahmen vorgestellt. Die Profile wurden dabei von den Unternehmen erstellt. Die Bandbreite reicht hier von sehr konkreten Einzelmaßnahmen wie einer neuen Vorschrift für Dienstwagen bis hin zur Überarbeitung der Nachhaltigkeitsstrategie. Dargestellt werden jeweils die von Akteuren des nachhaltigen Kapitalmarktes formulierten Anforderungen sowie die Maßnahmen der Unternehmen. Zusätzlich wird angegeben, wo vertiefende Informationen zu den dargestellten Maßnahmen zu finden sind.

Thema	Anzahl der Beispiele
Datenerfassung und Berichterstattung	25
Zuliefermanagement	14
Menschenrechte	7
Nachhaltigkeitsmanagement	7
Corporate Governance	6
Klimawandel	6
Wassermanagement	5

Abb. 40: Themen bzw. Bereiche, in denen die Unternehmen als Reaktion auf Anforderungen des SRI-Marktes aktiv geworden sind; Quelle: oekom research (2013)

Fallstudie: Aareal Bank (1)

- *Anforderung* — Supplier standards with regard to labour/health and saftey issues and measures to check compliance with the company's labour standards are not in practice.
- *Maßnahme/Ergebnis* — Review of the supplier policy regarding compliance with labour standards. The supplier policy is currently under review and will include amongst other things additional clauses regarding the respect of labour standards. In this process, the supplier audit will be revised too.
- *weitere Informationen* — Further information will be available in 2013 as the reporting will be further developed.

Fallstudie: ***Aareal Bank (2)***

- *Anforderung* — Policies to reduce impact of business travel.
- *Maßnahme/Ergebnis* — Review of company car guidelines. The company car policy has been modified: a limit for CO_2 emissions of company cars has been set.
- *weitere Informationen* — Further information will be available in 2013 as the reporting will be further developed.

Fallstudie: ***Bristol-Myers Squibb (1)***

- *Anforderung* — Several rating firms asked about a human rights policy.
- *Maßnahme/Ergebnis* — We joined the UN Global Compact and a human rights policy supports the principles. We developed and issued a Corporate Policy on Human Rights and a Position Statement on Human Rights. The Corporate Policy was included in the 2012 Standards of Business Conduct and Ethics for employees available on our public website. The Position Statement was posted on our external sustainability web site for transparency.
- *weitere Informationen* — www.bms.com/Documents/ourcompany/Standards-Business-Conduct-Ethics.pdf
  www.bms.com/sustainability/social_progress/human_rights/Pages/default.aspx

Fallstudie: ***Bristol-Myers Squibb (2)***

- *Anforderung* — A rating firm asked for more public transparency on our Access to Medicines initiatives in developing countries.
- *Maßnahme/Ergebnis* — We developed a new Access to Medicines section on our public web site with a significant amount of information about our company programmes and initiatives.
- *weitere Informationen* — www.bms.com/responsibility/access-to-medicines/Pages/default.aspx

Fallstudie: ***Johnson Controls***

- *Anforderung* — Social investor research firms are increasingly asking for third party verification of sustainability data such as GHG emissions and water use. There is also a strong push from CDP (Carbon Disclosure Project) to have this data externally verified in order to qualify for their leadership indexes.
- *Maßnahme/Ergebnis* — We hired Bureau Veritas as our third party independent auditor to verify our GHG and water data. We received certificates for each set of data which we then attach as backup detail to our annual CDP submittals and also in our sustainability reports that get sent to the various social investor and sustainability investor research firms. We started the external verification of our data in 2012 and just completed the audit process again in 2013. This will be something we will most likely continue to do as a best practice for our reporting and also to learn where we can improve on our data collection and reporting.
- *weitere Informationen* — See our GRI Report which is posted to our web site: www.johnsoncontrols.com/content/us/en/sustainability/reporting/GRI_report.html

Fallstudie: ***Novozymes***

- *Anforderung* — Though Novozymes has had many corporate citizenship initiatives for a long time, rating agencies, indices (such as Dow Jones Sustainability Index), and other stakeholders observed that our initiatives lacked a clear ambition and position as part of our sustainability strategy and performance.

- *Maßnahme/Ergebnis* Novozymes began to focus on the following areas: Clear direction of the CSR activities with relevance to our business operations; Nature of engagements and ability to maximize benefit for the communities; Transparency of these activities – Setting KPIs and reporting on performance.
  We launched a new group-wide corporate citizenship strategy, Citizymes, in 2011, which is closely aligned with our core business values. With the new initiative, we are concentrating our community efforts on broader programmes that increase our reach and impact by drawing on our core scientific competencies to increase scientific understanding and awareness of environmental responsibility in local communities.
- *weitere Informationen* For further information, please refer to ‚Corporate citizenship' at the website: www.novozymes.com/en; For latest information about the numbers of learners reached in 2012, please refer to Socioeconomic impact at The Novozymes Report 2012.

Fallstudie: ***Snam***

- *Anforderung* The special focus attributed to the Supply Chain Sustainability issues from the sustainability rating agencies (e.g., SAM, CDP) in recent assessments. Furthermore, the growing commitment and attention of Snam to the ESG issues in its procurement activity.
- *Maßnahme/Ergebnis* The integration of ESG factors into Supplier selection is carried out through a three steps formalized process: Suppliers' Scoring Model Analysis (performed on 100 per cent of suppliers); a Qualification Process (carried out on 100 per cent of suppliers); a Feedback (performed on 100 per cent of critical suppliers and, partially, to non critical suppliers). In addition to the „Suppliers' Day for Sustainability" (Nov, 2011), in July 2012 Snam organised „My safety is your safety", a workshop targeting companies involved as suppliers of goods and services. Furthermore, Snam is carrying out an estimate of Scope 3 GHG emissions in the company's supply chain.
- *weitere Informationen* Sustainability Report 2011, pg. 45–47 and www.snam.it/en/Suppliers/Become-supplier/.

Fallstudie: ***Unibail-Rodamco***

- *Anforderung* In 2012 the Group decided that it was the right time to re-consider its sustainability vision, stimulated by both SRI investors and main indexes such as DJSI.
- *Maßnahme/Ergebnis* A materiality study has been conducted through 6 complementary tests:
  1: What value is Unibail-Rodamco deriving from its current sustainability strategy?
  2: What are the future compliance risks related to European and French legislation?
  3: What are the long term risks and opportunities that could affect „business as usual"?
  4: What are the current and future business challenges and opportunities that the sustainability strategy needs to address according to internal stakeholders?
  5 & 6: What do Unibail-Rodamco's peers prioritise and where do they innovate?
  The conclusion of this study led to a new prioritisation of issues to address approved by the Management Board.
- *weitere Informationen* Annual Report 2012

5. Fazit: Mission erfüllt?

Die Ausgangsfrage dieser Studie, ob der nachhaltige Kapitalmarkt die Unternehmen zu mehr Nachhaltigkeit motiviert, kann auf Basis der Ergebnisse der Befragung eindeutig mit „Ja“ beantwortet werden. Rund jedes dritte befragte Unternehmen bestätigt, dass die Anforderungen von Nachhaltigkeitsanalysten einen Einfluss auf die Gesamtstrategie des Unternehmens haben, mehr als zwei Drittel der Unternehmen geben an, dass sie die Erwartungen bei der Gestaltung von konkreten Maßnahmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagements berücksichtigen. Gleichzeitig werden Nachhaltigkeitsratings von vielen Unternehmen als Management-Tool eingesetzt, etwa zur Stärken-Schwächen-Analyse und als Trendradar. Und auch bei der Vergütung der Führungskräfte spielt das Abschneiden in Nachhaltigkeitsratings inzwischen eine nicht unerhebliche Rolle.

Dieser Einfluss auf die Unternehmen bringt für die Nachhaltigkeits-Ratingagenturen Verantwortung mit sich, die sich in hohen Standards für ihre Tätigkeit niederschlagen muss. Dazu zählen insbesondere ein hohes Maß an Transparenz über Kriterien, Methodik und Prozesse. Hier gibt es aus Perspektive der Unternehmen Defizite. Wenn rund die Hälfte der befragten Unternehmen nur eine vage oder gar keine klare Vorstellung davon hat, wie die Bewertung ihres Unternehmens zustande kommt, zeigt dies deutlichen Handlungsbedarf auf Seiten der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen auf. Transparenz über Kriterien und Bewertungsmechanismen ist aber eine wichtige Voraussetzung für die angestrebte Einflussnahme. Nur so wird sichergestellt, dass die Unternehmen nachvollziehen können, was nachhaltige Investoren konkret von ihnen erwarten. Zur Verantwortung gehört außerdem die Unabhängigkeit der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Diese muss sich nach Überzeugung von oekom research in der klaren Trennung von Bewertung und Beratung sowie in einem Geschäftsmodell niederschlagen, bei dem nicht der Emittent für das Rating bezahlt, sondern die nachhaltigkeitsorientierten Investoren als Nutzer der Informationen.

Differenzierter muss man die Kritik der Unternehmen am Aufwand betrachten, der mit der Beantwortung der Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten verbunden ist. Er muss nach Einschätzung von oekom research stärker im Verhältnis zum Marktanteil nachhaltiger Kapitalanlagen und zum Aufwand für die Bearbeitung entsprechender Anfragen konventioneller Analysten gesehen werden. Wenn heute weltweit mehr als jeder fünfte Euro unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien angelegt wird, ist damit ein entsprechendes Informationsinteresse der Investoren verbunden. Es ist daher nicht nachvollziehbar, warum beispielsweise – rein rechnerisch – in einem Unternehmen, in dem sich fünf Mitarbeiter um die Fragen von konventionellen Analysten und Ratingagenturen kümmern, nicht mindestens eine Person für die entsprechenden Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten zuständig sein soll.

Dies gilt umso mehr, als die Nachhaltigkeitsratings den Unternehmen auch Nutzen bringen. Dabei geht es nicht nur um die effiziente Gestaltung und Kontrolle interner Strukturen und Prozesse, sondern auch um positive Wirkungen im Umfeld der Unternehmen, vor allem eine gute Reputation des Unternehmens bei Geschäftspartnern, Kunden und (potenziellen) Mitarbeitern. Wer die Bedeutung der Reputation für den Geschäftserfolg kennt, kann einschätzen, welchen in der Regel unentgeltlichen Beitrag gute Nachhaltigkeitsratings hier leisten.

Gleichwohl haben die Nachhaltigkeits-Ratingagenturen verschiedene Möglichkeiten, den Aufwand bei den Unternehmen in Grenzen zu halten. Dazu gehört zum einen, dass beispielsweise oekom research bereits seit mehr als zehn Jahren nicht mehr mit Fragebögen arbeitet, sondern zunächst alle über die Nachhaltigkeitsleistungen der Unternehmen verfügbaren Informationen in einem Nachhaltigkeitsprofil erfasst und die Unternehmen dieses nur noch ergänzen müssen. Hierbei hilft, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen sich in den vergangenen Jahren sukzessive verbessert hat.

Mit Blick auf das Anlageverhalten der Investoren muss man feststellen, dass längst nicht die ganze Hebelkraft des 20-prozentigen Marktanteils nachhaltiger Kapitalanlagen bei den Unternehmen ankommt. Dies liegt vor allem daran, dass ein bedeutender Teil des entsprechenden Kapitals auf der Basis von SRI-Anlagestrategien investiert wird, von denen die Unternehmen nicht unmittelbar etwas erfahren. Dies gilt für allem für die weit verbreitete Nutzung von Ausschlusskriterien. Die Instrumente,

die nach Aussage der Unternehmen den größten Einfluss auf ihr Nachhaltigkeitsmanagement haben – der Best-in-Class-Ansatz und der Dialog zwischen Investor und Unternehmen – vereinen dagegen vergleichsweise wenig Kapital auf sich. Durch eine stärker wirkungsorientierte Kapitalallokation könnten die Investoren ihren Einfluss auf die Unternehmen noch erhöhen. Mit anderen Worten: Wer als Investor Einfluss auf die Nachhaltigkeitsleistung der Unternehmen nehmen will, ist gut beraten, auf den Best-in-Class-Ansatz und auf Engagement zu setzen.

Trotz des beschriebenen Handlungsbedarfs bei Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und Anlegern ist die zentrale Botschaft dieser Impact-Studie an die nachhaltigen Investoren eine positive: Das Konzept „Capital for Sustainability“ geht im Kern auf. Unternehmen, die sich am Kapitalmarkt Eigen- oder Fremdkapital besorgen wollen, müssen zunehmend die Erwartungen der Investoren an ihre soziale und umweltbezogene Performance erfüllen. Die Formel „keine Nachhaltigkeit – kein Kapital“ wird dazu beitragen, die Unternehmen stärker in Richtung der von den Vereinten Nationen als Vision formulierten „Green Economy“ zu bewegen.

Glossar

Ausschlusskriterien
Unter nachhaltigen Investoren verbreiteter Ansatz, nach dem Unternehmen, die in bestimmten Geschäftsbereichen tätig sind (z. B. Alkohol, Pornografie, Rüstung oder Tabak) oder durch ein kontroverses Geschäftsverhalten auffallen (z. B. Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen), vom Investment ausgeschlossen werden.

Best-in-Class-Ansatz
Nach dem Best-in-Class-Ansatz werden jeweils die besten, im Sinne von sozial und ökologisch besonders engagierten Unternehmen einer Branche zum Investment ausgewählt. Dabei kann zwischen dem relativen und dem absoluten Best-in-Class-Ansatz unterschieden werden. Nach dem relativen Ansatz wird unabhängig von der effektiven Nachhaltigkeitsleistung ein fester Prozentsatz der besten Unternehmen einer Branche ausgewählt, also z. B. immer die besten 20 oder 30 Prozent. Beim absoluten Ansatz wird zusätzlich eine Mindestschwelle berücksichtigt. Nur Unternehmen, die diese Mindestanforderungen erfüllen, können Best in Class werden.

CSR
Corporate Social Responsibility; am ehesten zu übersetzen mit „gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen“, die soziale und umweltbezogene Aspekte umfasst.

Engagement (engl.)
Auch: aktives Aktionärstum; insbesondere im angloamerikanischen Raum verbreiteter Ansatz, bei dem die Investoren im direkten Dialog mit den Unternehmen versuchen, Missstände im Bereich der sozialen und umweltbezogenen Leistungen zu beheben. Dieser Ansatz gewinnt derzeit auch in Kontinentaleuropa an Bedeutung.

ESG
Die Abkürzung ESG steht für „Environment, Social & Governance“ und beschreibt die drei Themenbereiche, die im Rahmen des CR-Managements und seiner Bewertung berücksichtigt werden sollen.

Materialität
Unter der Überschrift „Materialität“ wird nach der finanziellen Relevanz einzelner Umwelt- und Sozialkriterien bzw. des gesamten Nachhaltigkeitskonzepts gefragt. Nach wie vor ist das Vorurteil weit verbreitet, dass nachhaltige Anleger im Vergleich zu konventionellen Anlagen auf Rendite verzichten müssen. Zahlreiche Studien haben aber belegt, dass bei nachhaltigen Anlagen kein systematischer Renditenachteil besteht, einige Studien sehen sogar einen Renditevorteil entsprechender Anlagen.

SRI
Socially Responsible Investment; im internationalen Rahmen verbreitete Bezeichnung für das nachhaltige Investment.

UN PRI
Die United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) umfassen sechs Prinzipien der nachhaltigen Kapitalanlage. Unterzeichner der UN PRI verpflichten sich zur Umsetzung der Prinzipien in ihrer Kapitalanlage.

Im Profil: oekom research

Die oekom research AG ist eine der weltweit führenden Ratingagenturen im Bereich des nachhaltigen Investments. Seit 20 Jahren hat sich die Agentur auf die Analyse der weltweit wichtigsten Unternehmen, Organisationen und Staaten als Emittenten von Aktien und Anleihen spezialisiert. Die Ratings werden von institutionellen Investoren wie Kirchen, Stiftungen und Pensionskassen sowie von Banken genutzt, um die eigenen Kapitalanlagen nachhaltig zu gestalten bzw. entsprechende Anlageprodukte, beispielsweise nachhaltige Publikumsfonds, anzubieten. Insgesamt nutzen mehr als 75 Asset Manager und institutionelle Investoren aus zehn Ländern das Research, das dadurch derzeit ein Volumen von über 520 Milliarden Euro Assets under Management beeinflusst.

Das interdisziplinäre Team von oekom research umfasst zurzeit 48 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an den Standorten München und Paris. Davon sind 34 Personen in der Analyse tätig. Das Unternehmen ist nach dem freiwilligen europäischen Qualitätsauditierungssystem ARISTA® zertifiziert.

Quellen

1 vgl. Global Sustainable Investment Alliance (2013): Global Sustainable Investment Review 2012
2 vgl. www.nachhaltiges-investment.org
3 vgl. Forum Nachhaltige Geldanlagen (2012): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2012
4 vgl. Vigeo Italia (2012): Green Social and Ethical Funds in Europe
5 vgl. Eurosif (2012): European SRI Study 2012
6 vgl. US SIF (2012): 2012 Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the US
7 vgl. Social Investment Organization (SIO) (2012): Canadian SRI Review 2012
8 vgl. ASrIA: Asia Sustainable Investment Review 2012
9 vgl. Global Sustainable Investment Alliance (2013): Global Sustainable Investment Review 2012
10 vgl. Pictet (2008): Das SRI-Performance-Paradox. Messung und Reporting der extra-finanziellen Performance nachhaltiger Anlagen
11 UNEP FI/Mercer (2009): Demystifying Responsible Investment Performance; A review of key academic and broker research on ESG factors
12 vgl. Deutsche Bank Climate Change Advisers (2012): Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance
13 vgl. RCM Sustainability White Paper (2011): Sustainability: opportunity or opportunity cost?
14 vgl. DPG/oekom research (2012): Doppelte Dividende mit Nachhaltigkeitsratings von oekom research
15 vgl. adelphi (2010): Klimaschutz durch Kapitalanlagen. Wirkung von Klima- und Nachhaltigkeitsfonds auf deutsche Aktienunternehmen
16 vgl. Novethic (2013): Choosing indicators to measure the ESG performance of investments
17 vgl. Flotow, Paschen von /Kachel, Petra (2011): Nachhaltigkeit und Shareholder Value: Ergebnisse einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts e.V. und des Sustainable Business Institute (SBI) e.V., Hrsg. Prof. Dr. Rüdiger von Rosen (Studien des DAI, Heft 50), Frankfurt
18 vgl. Compamedia Stiftung (2011): Umfrage zur Unternehmensverantwortung im Mittelstand; www.compamedia-stiftung.de/ergebnisse
19 vgl. KPMG International (2012): Corporate Sustainability: A Progress Report
20 vgl. Europäische Kommission (2011): Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Eine neue EU-Strategie (2011–14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen (CSR)
21 vgl. www.iso.org/iso/home/standards/iso26000.htm
22 vgl. www.unglobalcompact.org
23 vgl. www.unpri.org
24 vgl. www.unepfi.org/psi

Sponsoren

HypoVereinsbank Member of UniCredit

SOCIETE GENERALE
Securities Services

Evangelisch-Lutherische
Kirche in Bayern

KEPLER
FONDS

METZLER
Asset Management

missionszentrale
der franziskaner

Raiffeisen
Capital Management

Wir bedanken uns herzlich bei allen Sponsoren
für die finanzielle und ideelle Förderung der Studie.

Impressum

oekom research AG
Goethestraße 28
80336 München
Deutschland
Fon: +49 - (0)89 - 54 41 84-90
Fax: +49 - (0)89 - 54 41 84-99
info@oekom-research.com
www.oekom-research.com

Vorstand:
Robert Haßler
Matthias Bönning

Redaktion:
Rolf D. Häßler
Ines Markmiller

Satz und Layout:
Reihs Satzstudio, Lohmar

München, im Mai 2013

Gedruckt auf 100% Recyclingpapier

Bildnachweis:
Umschlagfoto: Gieri © www.fotolia.de

oekom research
AKTIENGESELLSCHAFT