



DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

Nachhaltigkeit und Shareholder Value aus Sicht börsennotierter Unternehmen

Ergebnisse einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts e.V.
und des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung
an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V.



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 22
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Frankfurt am Main, Mai 2003

Herausgeber:	Prof. Dr. Rüdiger von Rosen Deutsches Aktieninstitut e.V. Börsenplatz 5 60313 Frankfurt a.M. Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-12 www.dai.de	Dr. Paschen von Flotow Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V. Burgstraße 4 65375 Oestrich-Winkel Tel. 0 67 23/99 63-0 Fax 0 67 23/99 63-21 www.instoec.de www.nachhaltiges-investment.org
Autoren:	Dr. Paschen von Flotow Dipl.-Ök. Rolf-D. Häbler Institut für Ökologie und Unter- nehmensführung an der ebs e.V. Dipl.-Vw. Petra Kachel Deutsches Aktieninstitut e.V.	Tel. 0 67 23/99 63-0 E-Mail mailbox@instoec.de Tel. 0 69/9 29 15-32 E-Mail kachel@dai.de

1. Auflage, Mai 2003

Alle Rechte vorbehalten

ISBN 3-934579-18-3

Nachhaltigkeit und Shareholder Value aus Sicht börsennotierter Unternehmen

Vorwort

An der Börse gibt es nach zuletzt schwierigen Jahren wieder positive Signale. Dazu gehört die Tatsache, dass sich die Anleger intensiver als früher mit der Frage auseinandersetzen, wo und wie sie ihr Geld anlegen. Dies gilt für die Anlage in Aktien und konventionellen Investmentfonds, aber zunehmend auch für die so genannten nachhaltigkeitsorientierten Investmentfonds. Diese haben in den letzten Jahren einen bemerkenswerten Aufschwung erlebt. Inzwischen gibt es allein in Deutschland, Österreich und der Schweiz über 90 Fonds, die bei der Kapitalanlage entsprechende Kriterien berücksichtigen.

Die Fonds-Anbieter beanspruchen dabei - bei aller Differenzierung im Einzelnen -, zwei Ziele zu erreichen: zum einen eine angemessene Rendite für den Anleger, zum anderen eine soziale und ökologische Performance in Einklang mit den Kriterien einer nachhaltigen Entwicklung.

Insbesondere die börsennotierten Unternehmen sind von dieser Entwicklung in mehrfacher Hinsicht betroffen: Auf der einen Seite erschließt sich ihnen eine neue Gruppe von Investoren, die ihr Kapital gezielt in Unternehmen investieren, die sich entsprechend ihrer ethischen oder nachhaltigkeitsbezogenen Wertvorstellungen verhalten. Gleichzeitig ist die Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds oder -index für die Unternehmen mit Reputationschancen verbunden. Auf der anderen Seite erfordert der neue Investmentstil für die Unternehmen auch einen beträchtlichen Aufwand, vor allem die Beantwortung von zum Teil umfangreichen Anfragen und Fragebögen zum nachhaltigen Unternehmensverhalten.

Ziel der vorliegenden Studie ist es, die gewachsene Bedeutung des prinzipiengeleiteten Investments und des Leitbildes der Nachhaltigkeit aus der Sicht börsennotierter Unternehmen in Deutschland zu dokumentieren und zu analysieren. Die Publikation soll dazu beitragen, die aus Sicht der Unternehmen bestehenden Transparenzdefizite zu dokumentieren und das Verständnis zwischen den verschiedenen Marktpartnern zu erhöhen.

Unser Dank für die inhaltliche Gestaltung des Fragebogens und der Studie sowie für die Auswertung der Daten gilt Frau Dipl.-Vw. Petra Kachel (Deutsches Aktieninstitut e.V.) und Herrn Dipl.-Ök. Rolf-D. Häbler (Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der ebs e.V.).

Die vorliegende Umfrage erfolgte im Rahmen des Forschungsprojekts „Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte“, das das Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V. mit Förderung des Bundesministeriums für Bildung und Forschung und unter der Schirmherrschaft von Prof. Dr. Klaus Töpfer, Exekutivdirektor des Umweltprogramms der Vereinten Nationen (UNEP), durchführt. Ziel des Projektes ist u.a. die Entwicklung der internetgestützten Informations- und Dialogplattform www.nachhaltiges-investment.org, die Informationen zum Markt für nachhaltigkeitsorientierte Kapitalanlagen, zu Nachhaltigkeitsfonds und -indizes und insbesondere zu der Frage, welche Unternehmen in diesen vertreten sind, bereitstellt.¹

Frankfurt am Main, im Mai 2003



Prof. Dr. Rüdiger von Rosen

Geschäftsführendes Vorstandsmitglied
Deutsches Aktieninstitut e. V.



Dr. Paschen von Flotow

Geschäftsführender Vorsitzender
Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der ebs e. V.

¹ Eine ausführlichere Vorstellung enthält die Projektbeschreibung in Anhang 1 auf Seite 43.

Inhaltsverzeichnis	Seite
1. Zusammenfassung	9
2. Untersuchungsziel und Hintergrund	12
2.1. Ziel der Untersuchung	12
2.2. Hintergrund der Untersuchung	12
2.2.1. Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Unternehmenswert	14
2.2.2. Markt für prinzipiengeleitetes Investment	15
2.3. Grundlagen der Nachhaltigkeitsbewertung durch Fondsgesellschaften, Index-Anbieter und Rating-Agenturen	18
2.3.1. Unternehmensbewertung und -auswahl	18
2.3.2. Fonds- und Indexbildung	20
3. Empirische Ergebnisse: Die Einschätzungen der Unternehmen	22
3.1. Überblick über die teilnehmenden Unternehmen	22
3.1.1. Index-Zugehörigkeit	22
3.1.2. Branchenzugehörigkeit	24
3.1.3. Unternehmensgröße und Internationalisierungsgrad	24
3.1.4. Kontakt mit nachhaltigkeitsbezogenen Anfragen bzw. Fragebögen	25
3.2. Einschätzungen zum Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance und Shareholder Value	25
3.3. Beurteilung des Marktes für nachhaltigkeitsorientierte Kapitalanlagen	29
3.4. Erfahrungen der Unternehmen mit Befragungen zur Nachhaltigkeitsperformance	33
3.5. Stand und Perspektiven des Nachhaltigkeitsmanagements in den Unternehmen	37
4. Literatur	42
Anhang 1: Projekt-Information „Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte“	43
Anhang 2: Fragebogen	45
Anhang 3: Auswertungsdaten	55

Abbildungsverzeichnis	Seite
Abb. 1: Anlageformen im prinzipiengeleiteten Investment	16
Abb. 2: Vom Titeluniversum zum Portfolio	19
Abb. 3: Konzepte der Fondspolitik	20
Abb. 4: Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance und Shareholder Value	26
Abb. 5: Einfluss der Sozial- bzw. Umweltperformance auf die ökonomische Performance	27
Abb. 6: Sozial-/Umweltperformance und Gesamtmanagement des Unternehmens	28
Abb. 7: Umwelt- und Sozialmaßnahmen in Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens	29
Abb. 8: Aufnahme in Nachhaltigkeitsfonds/-index als Ziel	30
Abb. 9: Transparenz des Marktes für prinzipiengeleitetes Investment aus Sicht der Unternehmen	32
Abb. 10: Nachhaltigkeitsaspekte in der klassischen Finanzanalyse	33
Abb. 11: Anzahl der Anfragen bzw. Fragebögen von Banken/ Fondsgesellschaften bzw. Agenturen	34
Abb. 12: Zuständige Abteilungen in den Unternehmen	35
Abb. 13: Qualität der Anfragen bzw. Fragebögen	36
Abb. 14: Transparenz der Bewertungsprozesse	37
Abb. 15: Bedeutung der Nachhaltigkeit für die Unternehmensentwicklung	38
Abb. 16: Entwicklung der Verantwortung der Unternehmen in sozialen bzw. ökologischen Fragen	39
Abb. 17: Maßnahmen im Rahmen eines Nachhaltigkeitsmanagements	40
Abb. 18: Einfluss der Befragungen auf das unternehmerische Nachhaltigkeitsmanagement	41

1. Zusammenfassung

Die börsennotierten Unternehmen in Deutschland stehen dem Markt für nachhaltigkeitsorientierte Investments mit einer Mischung aus Aufgeschlossenheit und Unsicherheit gegenüber. Knapp die Hälfte der Unternehmen sieht die Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds oder -index als ein wichtiges Ziel an. Dabei sind es besonders Großunternehmen und hier wiederum insbesondere solche aus umweltsensiblen Bereichen, die diesem Ziel hohe Bedeutung beimessen. Trotzdem verfolgt nur ein kleiner Teil der Unternehmen aktiv, ob und in welchen Fonds bzw. Indizes das Unternehmen geführt bzw. gelistet wird.

Um die Aufnahme zu erreichen, werden zum Teil umfangreiche personelle Ressourcen eingesetzt, in Einzelfällen bis zu 240 Arbeitstage im Jahr. Als Hauptmotive der Unternehmen für das Engagement in diesem Bereich lassen sich zum einen der Zugang zu einer neuen Gruppe von Investoren und zum anderen der mit der Aufnahme in einen entsprechenden Fonds oder Index verbundene Reputationsgewinn vermuten.

Diesen Aspekten gegenüber steht eine recht hohe Unsicherheit der Unternehmen im Hinblick auf die Funktionsweisen und Akteure des Marktes. Bemängelt wird insbesondere die mangelnde Transparenz hinsichtlich der Kriterien und Methoden zur Bewertung der Nachhaltigkeitsperformance der Unternehmen.

Der Bewertungsprozess, d.h. die Methodik, nach der Fondsgesellschaften oder Rating-Agenturen aus den abgefragten Kriterien ein Gesamturteil über die Nachhaltigkeit eines Unternehmens ableiten, ist für die Unternehmen weitgehend eine „Black Box“. Bei zwei Drittel der Unternehmen bestehen nur vage Vorstellungen, ein Drittel kann den Prozess überhaupt nicht nachvollziehen.

Die Qualität der Anfragen von Fondsgesellschaften oder Rating-Agenturen wird in Bezug auf die Transparenz der Bewertungskriterien und die

Möglichkeiten zur Stellungnahme vor Veröffentlichung der Ergebnisse von den befragten Unternehmen lediglich als „ausreichend“ bewertet.

Hier besteht erheblicher Verbesserungsbedarf - schon um Unternehmen die Möglichkeit zu verschaffen, die zugrunde gelegten Kriterien im Rahmen ihrer Unternehmenspolitik zu berücksichtigen.

Während die statistischen und ökonometrischen Studien bezüglich des Zusammenhangs zwischen der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen und ihrem Unternehmenswert ein uneinheitliches Bild zeichnen, wird diese „Gretchenfrage“ des nachhaltigen Investments von den Unternehmen selbst mehrheitlich mit einem „Ja“ beantwortet. Mehr als drei Viertel der Befragten geben vor dem Hintergrund ihrer eigenen Erfahrungen aus dem Unternehmensalltag an, dass sie einen solchen Zusammenhang zwischen ihren Aktivitäten im Umwelt- und Sozialbereich und ihrem Shareholder Value sehen. Eine deutliche Mehrheit sieht langfristig einen positiven Einfluss der Nachhaltigkeitsperformance auf den Shareholder Value. Dabei wird der Sozialperformance, insbesondere den personalpolitischen Aktivitäten der Unternehmen, ein stärkerer Einfluss auf den Unternehmenserfolg beigemessen als der Umweltperformance.

Nach dem impliziten Motto „Zeige mir, wie du mit deinen Mitarbeitern und der Umwelt umgehst, und ich sage dir, wie du dein Unternehmen führst“ stellt eine deutliche Mehrheit der befragten Unternehmen fest, dass von der Sozial- und Umweltperformance eines Unternehmens auf die Qualität des Gesamtmanagements geschlossen werden kann. Auch hier wird der Zusammenhang für die Sozialperformance stärker eingeschätzt als für die Umweltperformance.

Eine deutliche Mehrheit der Unternehmen betont die Bedeutung des Leitbildes einer nachhaltigen Entwicklung für die zukünftige Unternehmensentwicklung. Ein Großteil der Unternehmen geht davon aus, dass ihre Verantwortung im sozialen und ökologischen Bereich in den nächsten Jahren noch zunehmen wird. Vor diesem Hintergrund sind von den befragten Unternehmen bereits zahlreiche Maßnahmen im Rahmen eines

Nachhaltigkeitsmanagements umgesetzt worden oder befinden sich in Vorbereitung. Zu den populärsten Maßnahmen gehören die Verankerung des Themas Nachhaltigkeit im Unternehmensleitbild, die Definition konkreter Nachhaltigkeitsziele und die Umsetzung entsprechender organisatorischer Maßnahmen. Gut ein Drittel der befragten Unternehmen gibt an, sich bei der Gestaltung der Maßnahmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagements an den Kriterien der Nachhaltigkeitsfonds und -indizes bzw. den entsprechenden Anfragen der Fondsgesellschaften und Agenturen zu orientieren. Deutlich zeigt sich, dass das Nachhaltigkeitsmanagement von der Mehrheit der Unternehmen vorrangig als Maßnahme im Rahmen der Risikoprävention gesehen wird.

Bemerkenswert erscheint schließlich, dass beinahe die Hälfte der befragten Unternehmen die Erfahrung gemacht hat, dass das Thema Umwelt- und Nachhaltigkeitsorientierung auch bei „konventionellen“ Finanzanalysten an Bedeutung gewinnt.

2. Untersuchungsziel und Hintergrund

2.1. Ziel der Untersuchung

Ziel der Studie ist es, die Bedeutung des Themas „Nachhaltige Entwicklung“ für börsennotierte Unternehmen in Deutschland unter vier Gesichtspunkten zu betrachten:

- Wie schätzen die Unternehmen den Zusammenhang zwischen ihrer Nachhaltigkeitsperformance und dem Shareholder Value ein?
- Welche Bedeutung messen die Unternehmen dem Markt für so genannte nachhaltigkeitsorientierte bzw. prinzipiengeleitete Kapitalanlagen insgesamt sowie speziell für die Ausrichtung ihrer Unternehmenspolitik bei?
- Welche Erfahrungen haben die Unternehmen im Zusammenhang mit Anfragen von Fondsgesellschaften, Index-Anbietern oder Research-Agenturen zu sozial-ökologischen Unternehmensdaten gemacht?
- Wie stellen sich Stand und Perspektiven des Nachhaltigkeitsmanagements in den Unternehmen dar?

2.2. Hintergrund der Untersuchung

Die Fragestellungen der Studie sind aus zwei Gründen von aktueller Bedeutung. Zum einen hat das so genannte nachhaltige Investment in den letzten Jahren auch in Deutschland zunehmende Verbreitung erlangt. Wenn auch (noch) nicht quantitativ bedeutend, hat dieser noch junge „Stil“ der Investitionspolitik bereits eine erhebliche öffentliche Aufmerksamkeit erreicht. Viele klassische Fondsanbieter verfügen mittlerweile über entsprechende Produkte. Zum anderen liegt die Aktualität darin begründet, dass die Diskussion um die Rolle der Unternehmen zur Erreichung einer nachhaltigen Entwicklung in den letzten Jahren an Intensi-

tät gewonnen hat. Nicht zu Unrecht wird dabei dem Finanzsektor eine wichtige Rolle zugeschrieben.

Nachhaltigkeit wird heute – wie auch im Rahmen dieser Studie – mehrheitlich unter Verweis auf die Brundtland-Kommission definiert:

Definition
„Dauerhafte Entwicklung ist eine Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.“ <i>Quelle: Brundtland-Bericht 1987, S. 46</i>

Weitgehend durchgesetzt hat sich heute die „triadische Definition“ von Nachhaltigkeit, nach der z.B. bei politischen oder unternehmerischen Entscheidungen die ökonomischen, sozialen und umweltbezogenen Auswirkungen gleichermaßen zu berücksichtigen sind.

Die Frage, was im Einzelnen jeweils unter Nachhaltigkeit zu verstehen ist, bleibt dabei offen. Dies hat Nachteile, wie etwa den Mangel an verbindlicher Orientierung. Es hat aber auch Vorteile: Die Offenheit des gesellschaftlichen Leitbildes nachhaltiger Entwicklung erlaubt einen Wettbewerb der Konzepte in Markt und Politik.

In diesen Wettbewerb der Konzepte sind mittlerweile Anbieter von Fonds und Indizes eingetreten, die nach eigenem Kundtun ihre Investitionen von einem umfassenden Konzept nachhaltiger Entwicklung abhängig machen. Sie beanspruchen – bei aller Differenzierung im Einzelnen –, Nachhaltigkeit als Herausforderung von Unternehmen so zu definieren, dass zwei Ziele erreicht werden können: eine angemessene Rendite für den Anleger und zugleich eine soziale und ökologische Performance in Einklang mit zentralen sozialen und ökologischen Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung.

2.2.1. Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Unternehmenswert

Waren die ersten so genannten prinzipiengeleiteten Kapitalmarktangebote und dabei speziell die Investmentfonds insbesondere dadurch motiviert, den politischen, gesellschaftlichen, religiösen oder ethischen Überzeugungen der Investoren zu genügen², rückt in jüngerer Zeit eine zweite Motivations- bzw. Argumentationslinie in den Vordergrund. Dabei wird unterstellt, dass Unternehmen, die sich an den Prinzipien der Nachhaltigkeit orientieren, ökonomisch erfolgreicher sind als Unternehmen, die dies nicht tun. Deshalb, so die Argumentation weiter, ist die Performance von Fonds, die in nachhaltige Unternehmen investieren, besser als die von „konventionellen“ Fonds.

Zum möglichen Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen und ihrem Unternehmenserfolg sowie zur Performance nachhaltig ausgerichteter Fonds und Indizes im Vergleich zu ihren konventionellen Benchmarks wurden in den letzten Jahren eine Reihe von Studien durchgeführt.³ Zusammenfassend zeichnen die bisherigen Studien kein einheitliches Bild von den Zusammenhängen zwischen dem sozialen und ökologischen Engagement der Unternehmen und ihrem Unternehmenserfolg. Bemerkenswert ist allerdings, dass keine der Studien eine systematische Unter-Performance von Fonds bzw. Indizes feststellt, die mit sozialen oder ökologischen Restriktionen arbeiten.

Wie stellt sich dieses Thema aus Sicht börsennotierter Unternehmen dar? Börsennotierte Unternehmen sind zunächst ihren Aktionären als ihren Eigentümern verpflichtet, den Vermögenswert zu mehren. In den neunziger Jahren hat das Interesse der Aktionäre an einer Steigerung des Shareholder Value noch an Bedeutung gewonnen. Darüber hinaus wird das

2 Vgl. hierzu Abschnitt 2.3.

3 Vgl. hierzu beispielsweise die im Rahmen des Projekts „Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte“ vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung durchgeführten Studien. Quellenangaben enthält die Projektbeschreibung in Anhang 1 auf S. 44.

Kontrollinteresse der Aktionäre unter dem Stichwort „Corporate Governance“ immer stärker betont.

Im Hinblick auf das Verhältnis von unmittelbaren Aktionärsinteressen und der Forderung nach mehr Nachhaltigkeit gibt es unterschiedliche Einschätzungen: Einerseits wird ein Zielkonflikt zwischen Shareholder-Value-Orientierung und Nachhaltigkeit gesehen, andererseits argumentieren Fondsgesellschaften und Banken, dass Unternehmen mit besonders guter Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsperformance zugleich auch ihren Shareholder Value steigern können.

Es erscheint vor diesem Hintergrund sinnvoll, die Unternehmen selbst nach ihren Erfahrungen und Einschätzungen zum Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Shareholder Value zu befragen. Dies wird im Rahmen der vorliegenden Studie geleistet. Über das methodische Vorgehen sowie die Ergebnisse zu dieser Frage informiert das Kapitel 3.

2.2.2. Markt für prinzipiengeleitetes Investment

Die Bezeichnungen sind vielfältig – prinzipiengeleitetes, ethisches, grünes, ökologisches oder nachhaltiges Investment –, das Grundprinzip ist aber gleich: Neben den klassischen Anlagekriterien Rendite, Risiko und Liquidität wird auch die soziale und ökologische Performance der Anlageobjekte berücksichtigt.

Die Wurzeln des prinzipiengeleiteten Investments lassen sich bis ins viktorianische Zeitalter zurückverfolgen und liegen in Nordamerika und England. Dort waren es vor allem Mitglieder der sittenstrengen Bewegung der Quäker, die schon vor der industriellen Revolution ihre Anlagephilosophie auf die Vermeidung von Investments in den Bereichen der Sklaverei und Waffenherstellung abstimmten. Des Weiteren wurde versucht, Geld nicht in so genannten „Sin Stocks“ anzulegen, worunter man Unternehmen der Alkohol-, Tabak- und Glücksspielindustrie verstand. Für diese Art des Investments hat sich im angelsächsischen Raum der

Begriff „Ethical Investment“ oder „Socially Responsible Investment (SRI)“ herausgebildet.

Der Einzug des Ethikgedankens speziell in das Fondsinvestment erfolgte nach vorherrschender Auffassung im Jahre 1928 mit der Auflage des Pioneer Fund in Boston. Dieser war darauf ausgelegt, die Bedürfnisse streng religiöser Gruppen zu erfüllen. Daraus ist die enge Verknüpfung der Entwicklung des ethischen Investments mit kirchlichen Institutionen ersichtlich, die auch heute noch bei manchen Fonds gegeben ist. Erst in den 1960er Jahren kam es vor dem Hintergrund des Vietnamkriegs und der damit verbundenen Friedensbewegung zu einem weiteren Aufschwung des ethischen Investments in den USA.

Das Angebot an Anlageformen im prinzipiengeleiteten Investment ist heute breit diversifiziert. Dabei sind es besonders die Investmentfonds, die unter verschiedenen, derzeit nicht einheitlich definierten Bezeichnungen, in den letzten Jahren einen bemerkenswerten Aufschwung erlebt haben. Einen Überblick über die verschiedenen Anlageformen gibt Abbildung 1:

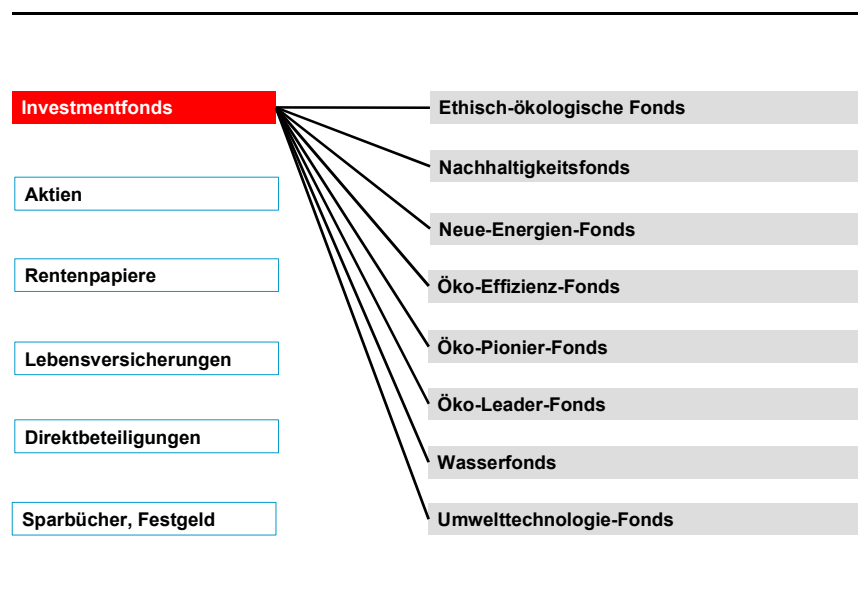


Abb. 1: Anlageformen im prinzipiengeleiteten Investment

Im Vergleich zu den USA hat das prinzipiengeleitete Investment im deutschsprachigen Raum eine jüngere Geschichte. Bei den ersten ökologieorientierten Anlageprodukten in Deutschland, die ab Mitte der 1970er Jahre angeboten wurden, handelte es sich vorwiegend um Sparpläne, Sparkonten oder Festgeldanlagen. Die angelegten Mittel wurden als zinsgünstige Kredite an Projekte mit einem Sozial- oder Umweltbezug vergeben. Dabei nahmen die Anleger einen Renditeverzicht in Höhe von ca. 1 – 1,5 Prozentpunkten gegenüber konventionellen Anlageprodukten in Kauf. Der erste Investmentfonds im deutschsprachigen Raum, auf den der Name Umweltfonds zutrifft, wurde im Jahr 1989 aufgelegt.

Seitdem hat sich die Zahl der prinzipiengeleiteten Fonds im deutschsprachigen Raum auf rund 100 Publikumsfonds erhöht. Das Volumen dieser Fonds lag bezogen auf Deutschland im Jahr 2001 bei rund 2,5 Mrd. Euro. In Europa summiert sich die Zahl der entsprechenden Fonds auf rund 320, weltweit gibt es derzeit nach Angaben der SiRi-Group rund 600 solcher Fonds. In Deutschland liegt der Marktanteil bei den Publikumsfonds bei rund einem Prozent. In den USA werden heute nach Schätzung von Experten insgesamt knapp 15 Prozent des gesamten Kapitals institutioneller Investoren, rund 1,88 Billionen US-Dollar (Stand Anfang 2002) unter Beachtung von ethischen, sozialen, ökologischen oder nachhaltigkeitsbezogenen Kriterien angelegt.⁴

Impulse für die Marktentwicklung gehen in Deutschland auch vom Gesetzgeber aus. Dieser hat die Anbieter von betrieblichen Pensionsfonds und staatlich zertifizierten Altersvorsorgeverträgen verpflichtet, darüber zu berichten, inwieweit sie in ihren Anlageentscheidungen ethische, soziale und ökologische Kriterien berücksichtigen. Damit rücken diese Anlageaspekte auch stärker in das Blickfeld der Privatanleger.

Die Entwicklung des Marktes stellt die Unternehmen vor neue und weiter wachsende Herausforderungen. Sie sehen sich nicht mehr allein mit Fra-

4 Vgl. hierzu Deml, Max / May, Hanne (2002), S. 4 ff.

gen zu bilanziellen Kennzahlen, sondern auch zu ethischen, ökologischen und sozialen Aspekten ihrer Tätigkeit konfrontiert. Diese müssen als fester Bestandteil sowohl der Öffentlichkeitsarbeit als auch der Finanzkommunikation eingeplant werden. Außerdem müssen die Unternehmen auf eine wachsende Anzahl von Anfragen von Fondsgesellschaften, Index-Anbietern und Rating-Agenturen reagieren.

2.3. Grundlagen der Nachhaltigkeitsbewertung durch Fondsgesellschaften, Index-Anbieter und Rating-Agenturen

Eine zentrale Voraussetzung für die Bildung von Nachhaltigkeits-Aktienfonds und -indizes ist, dass sich nachhaltige Unternehmen eindeutig identifizieren und signifikant von nicht-nachhaltigen Unternehmen unterscheiden lassen. Dabei ist zu beachten, dass es keine allgemein gültige Definition einer nachhaltigen Unternehmensführung gibt, sondern bei den verschiedenen Fondsgesellschaften, Index-Anbietern und Rating-Agenturen unterschiedlichen Konzepte bestehen.

2.3.1. Unternehmensbewertung und -auswahl

Allen Konzepten ist gemeinsam, dass neben der finanziellen Analyse und Bewertung der Unternehmen eine Analyse der sozialen und ökologischen Performance erfolgt. Im Vergleich zum konventionellen Anlagemanagement muss der Portfoliomanager bei diesen Anlageprodukten also eine zweidimensionale Auswahl vornehmen (vgl. Abbildung 2).

In einem ersten Schritt werden Unternehmen aus dem Titeluniversum aller börsennotierten Unternehmen danach beurteilt, ob sie generell in Frage kommen, in einem ausführlichen Bewertungsverfahren hinsichtlich ihrer Umwelt- und Sozialperformance untersucht zu werden. Dieser Schritt läuft fondsspezifisch nach unterschiedlichen Kriterien ab. Differenzierungsmerkmale können dabei sowohl Positiv-Kriterien (z.B. ökologische oder soziale Performance) als auch Ausschlusskriterien (z.B. Einsatz von Kinderarbeit, Produktion von militärischen Gütern) sein.

Auf der Basis dieser Vorauswahl werden die Unternehmen einem ausführlichen Bewertungsverfahren unterzogen. Bei Umwelt- und Nachhaltigkeitsfonds besteht dieses aus einer sozial-ökologischen Bewertung und einer Finanzanalyse, wobei die zeitliche Anordnung beider Analyseteile vom jeweiligen Fonds abhängt.

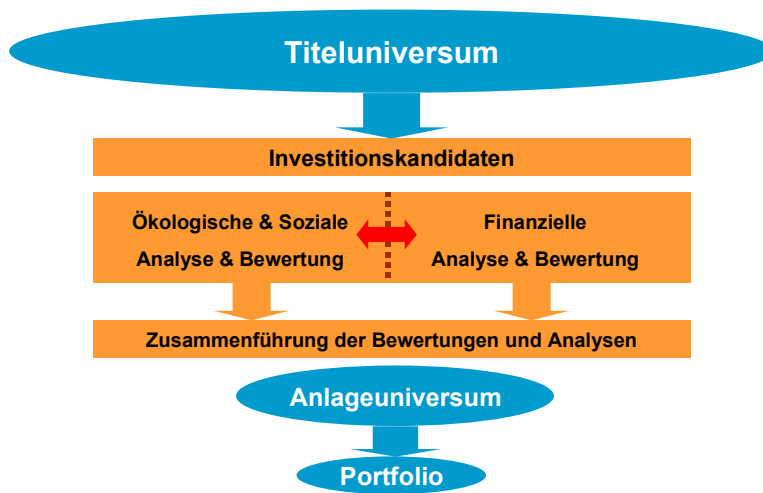


Abb. 2: Vom Titeluniversum zum Portfolio

Die Kriterien und Bewertungsmethoden, mit deren Hilfe die untersuchenden Institutionen die Nachhaltigkeit von Unternehmen bewerten, weisen ein breites Spektrum auf. Eine Analyse von 14 Fragebögen von Fondsgesellschaften, Banken und Rating-Agenturen, die das Institut für Ökologie und Unternehmensführung im Herbst 2002 durchgeführt hat, kommt zu dem Ergebnis, dass zur Beurteilung der Nachhaltigkeit von Unternehmen derzeit knapp 300 unterschiedliche branchenübergreifende Kriterien und rund 150 branchenübergreifende Kennzahlen erhoben werden. Zusätzlich gibt es jeweils branchenspezifische Kriterien und Kennzahlen.⁵

5 Ergebnis einer nicht veröffentlichten Untersuchung des Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der ebs e. V.

Festzustellen ist, dass die Diskussion, nach welchen Kriterien die Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen zu bewerten ist, andauert.

Die Unternehmen selbst stellen hier die wichtigste Informationsquelle dar. Die mit Hilfe von Fragebögen sowie auf Basis der Analyse von Dokumenten wie Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten gewonnenen Informationen bilden die Grundlage für die Bewertung der Unternehmen durch die Fondsgesellschaften und Agenturen.

Neben die nachhaltigkeitsbezogene Unternehmensbewertung tritt bei verschiedenen Fonds und Indizes ein Nachhaltigkeitsranking der Branchen, bei dem versucht wird, die Branchen im Hinblick auf ihre Nachhaltigkeit in eine Rangfolge zu bringen.

2.3.2. Fonds- und Indexbildung

Aus der Kombination der nachhaltigkeitsbezogenen Unternehmens- und Branchenbewertung ergibt sich eine Matrix, anhand derer die unterschiedlichen Konzepte der Fondsgesellschaften und Index-Anbieter verdeutlicht werden können (vgl. Abbildung 3).

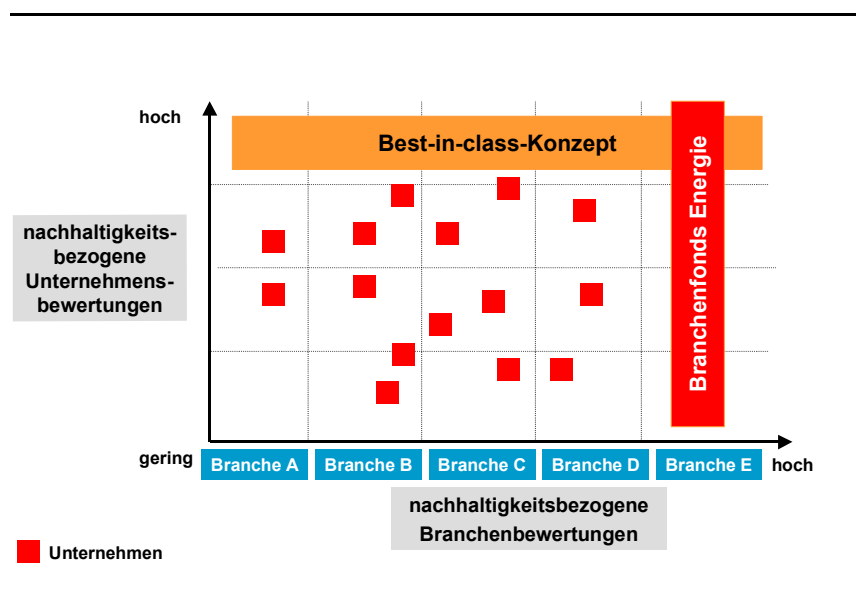


Abb. 3: Konzepte der Fondspolitik

Ein weit verbreiteter Ansatz besteht darin, die nach den jeweils zugrunde gelegten Kriterien und Bewertungen „besten“ Unternehmen aller Branchen für einen Fonds bzw. Index auszuwählen. In diesem Fall wird vom „Best-in-Class-Konzept“ gesprochen. Beschränkt sich die Auswahl der besten Unternehmen auf die besten, d.h. nach der fondsspezifischen Definition nachhaltigsten Branchen, spricht man vom „Best-in-Best-Class-Konzept“.

Ein anderer Ansatz besteht darin, für den Fonds nur Unternehmen einer bestimmten, als besonders nachhaltig eingeschätzten Branche auszuwählen. Typische Beispiele für solche Branchenfonds sind Neue-Energien-Fonds oder Wasser-Fonds.

3. Empirische Ergebnisse: Die Einschätzungen der Unternehmen

3.1. Überblick über die teilnehmenden Unternehmen

Ende August 2002 wurden im Rahmen einer schriftlichen Befragung insgesamt 964 börsennotierte Unternehmen angeschrieben.⁶ 97 Unternehmen haben den Fragebogen ausgefüllt zurückgeschickt, was einer Rücklaufquote von rund zehn Prozent entspricht. Ein Unternehmen mit Sitz in der Schweiz wurde nicht in die Auswertung einbezogen. Die übrigen 96 Unternehmen haben ihren Sitz in Deutschland. Die teilnehmenden Unternehmen bilden einen repräsentativen Querschnitt sowohl nach Branchen als auch nach Unternehmensgrößen.

Bei der Interpretation der Ergebnisse der Studie sind zwei Aspekte zu beachten: Es besteht tendenziell das Problem, dass vor allem die Unternehmen antworten, die sich für das Thema interessieren und sich damit aktiv auseinandersetzen. Eine zweite Problematik speziell von Befragungen zu sozialen und ökologischen Sachverhalten ist das Phänomen des sozial erwünschten Antwortverhaltens, was bedeutet, dass die Befragten tendenziell so antworten, wie sie denken, dass die Mehrheit der Gesellschaft es von ihnen erwartet. Beide Effekte können potenziell dazu führen, dass die Ergebnisse der Befragung verzerrt werden.

3.1.1. Index-Zugehörigkeit

24 Unternehmen – ein Viertel der Teilnehmer – werden im DAX 30 notiert. Sie allein repräsentieren knapp 83 Prozent der Marktkapitalisierung des DAX 30 und knapp 70 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung.

Einen Überblick über die Zugehörigkeit der Unternehmen zu herkömmlichen Börsenindizes im Zeitpunkt der Befragung gibt folgende Tabelle:

⁶ Der verwendete Fragebogen ist in Anhang 2 auf Seite 45 dokumentiert.

Index	Anteil der Unternehmen
DAX 30	25,0 Prozent
MDAX	12,5 Prozent
SMAX	5,2 Prozent
NEMAX	26,0 Prozent
Sonstige / k.A.	31,3 Prozent
Gesamt	100,0 Prozent

Im Hinblick auf ihre Zugehörigkeit zu Nachhaltigkeitsindizes machen die Unternehmen folgende Angaben: 21 der teilnehmenden Unternehmen geben an, im Dow Jones Sustainability World Index notiert zu sein, 18 im FTSE4Good-Index, fünf im Ethibel Sustainability Index (ESI) und drei im Arese Sustainable Performance Index (ASPI). Den anderen Unternehmen ist entweder nicht bekannt, ob sie in Nachhaltigkeitsindizes vertreten sind, oder sie werden tatsächlich nicht in diesen Indizes notiert.

Nach ergänzenden eigenen Recherchen sind insgesamt 33 der befragten Unternehmen derzeit in einem oder mehreren Nachhaltigkeitsindizes vertreten. Sechs der teilnehmenden Unternehmen werden sogar in sechs verschiedenen Indizes geführt.⁷

Zugehörigkeit zu Nachhaltigkeitsindizes	Zahl der Unternehmen
ein Index	8
zwei Indizes	5
drei Indizes	4
vier Indizes	6
fünf Indizes	4
sechs Indizes	6
Gesamt	33

7 Auswertung auf der Basis der Datenbank www.nachhaltiges-investment.org.

Neben den oben genannten Indizes sind dies der Dow Jones Sustainability STOXX Index und der Humanix-Index. Da von den Unternehmen selbst insgesamt nur vier verschiedene Indizes genannt werden, sind offensichtlich nicht alle Unternehmen darüber informiert, ob und in welchen Nachhaltigkeitsindizes sie vertreten sind.

3.1.2. Branchenzugehörigkeit

Die teilnehmenden Unternehmen sind folgenden Branchen zuzuordnen:

Branche	Anteil
Finanzbereich	19,8 Prozent
Industriegüter und -dienstleistungen	15,6 Prozent
Informationstechnologie	13,5 Prozent
Konsumgüter und -dienstleistungen	8,3 Prozent
Technologie	7,3 Prozent
Versorgung	7,3 Prozent
Automobil / Verkehr / Logistik	6,3 Prozent
Chemie / Pharma	6,3 Prozent
Andere / k. A.	15,6 Prozent
Gesamt	100,0 Prozent

3.1.3. Unternehmensgröße und Internationalisierungsgrad

Im Hinblick auf die Zahl der Mitarbeiter setzt sich die Gruppe der teilnehmenden Unternehmen folgendermaßen zusammen:

Zahl der Mitarbeiter	Anteil
< 500 Mitarbeiter	28,7 Prozent
500 – 4.999 Mitarbeiter	31,9 Prozent
5.000 – 50.000 Mitarbeiter	20,3 Prozent
> 50.000 Mitarbeiter	19,1 Prozent
Gesamt	100,0 Prozent

Gut die Hälfte der Unternehmen hat einen Jahresumsatz von bis zu einer Mrd. Euro, weitere 16,7 Prozent von bis zu 20 Mrd. Euro und 27,1 Prozent von mehr als 20 Mrd. Euro.

Der Grad der Internationalisierung der Unternehmen gemessen am Anteil des im Ausland erzielten Umsatzes am Gesamtumsatz stellt sich folgendermaßen dar:

Anteil des Auslandsumsatzes	Anteil
0 – 20 Prozent	39,1 Prozent
21 – 40 Prozent	14,9 Prozent
41 – 60 Prozent	10,4 Prozent
61 – 80 Prozent	20,7 Prozent
81 – 100 Prozent	14,9 Prozent
Gesamt	100,0 Prozent

3.1.4. Kontakt mit nachhaltigkeitsbezogenen Anfragen bzw. Fragebögen

Knapp zwei Drittel (62,5 Prozent) der befragten Unternehmen sahen sich in den zwölf Monaten vor der Befragung im Rahmen dieser Studie mit Anfragen bzw. Fragebögen von Nachhaltigkeitsanalysten zu sozialen und ökologischen Aspekten der Tätigkeit ihres Unternehmens konfrontiert. 36,5 Prozent der Unternehmen haben keine entsprechenden Anfragen erhalten.

3.2. Einschätzungen zum Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance und Shareholder Value

Sind nachhaltig ausgerichtete Unternehmen wirtschaftlich erfolgreicher als Unternehmen, die sich nicht am Leitbild der Nachhaltigkeit orientieren? Eine Mehrheit der befragten Unternehmen sieht einen positiven Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens und dessen Shareholder Value: So stieß die These, dass es kei-

nen Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsperformance und dem Shareholder Value eines Unternehmens gibt, bei den befragten Unternehmen mehrheitlich auf Ablehnung (vgl. Abbildung 4).

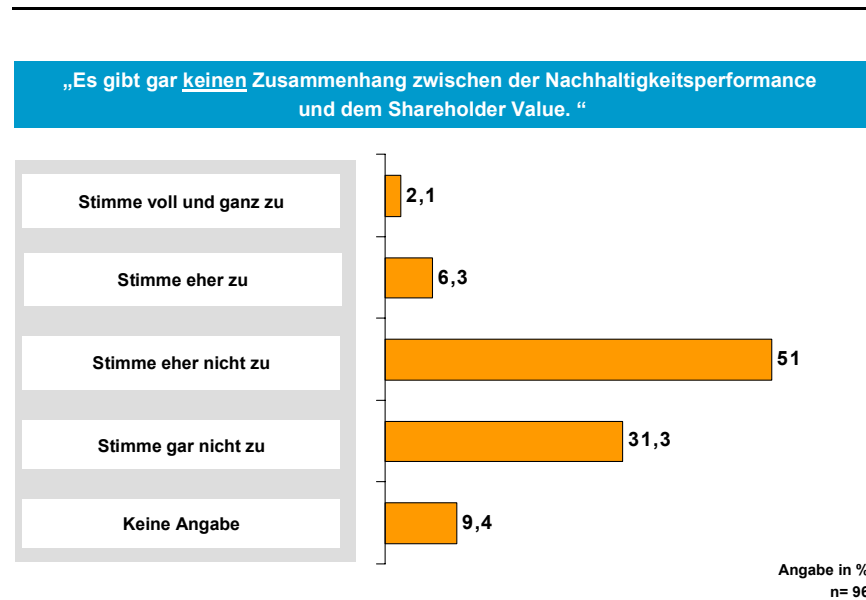


Abb. 4: Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance und Shareholder Value

Eines der befragten Unternehmen stellt hierzu Folgendes fest:

Zitat
„Wenn ein Unternehmen nachhaltig wirtschaftet und dies richtig am Kapitalmarkt kommuniziert, dann beeinflusst dies den Shareholder Value positiv.“
<i>Quelle: Fragebogen eines Automobilherstellers</i>

Differenziert man bei der Nachhaltigkeitsperformance nach Umwelt- und Sozialperformance, so ergibt sich folgendes Bild (vgl. Abbildung 5): Insgesamt sind rund 57 Prozent der befragten Unternehmen der Ansicht, dass sich das Streben nach einer besseren Umweltperformance positiv auf den Unternehmenserfolg auswirkt.

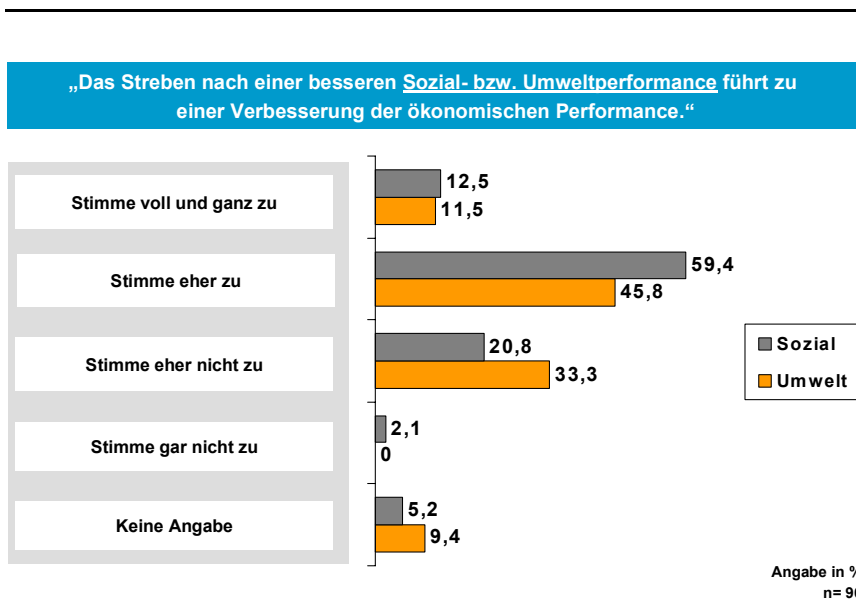


Abb. 5: Einfluss der Sozial- bzw. Umweltperformance auf die ökonomische Performance

Der Sozialperformance, unter der insbesondere die personalpolitischen Aktivitäten eines Unternehmens, aber auch sein Verhältnis zu externen Gruppen wie z.B. Anwohnern, Kunden oder Aktionären subsummiert werden, wird ein noch stärkerer Einfluss auf den Unternehmenserfolg beigemessen als der Umweltperformance. Knapp 72 Prozent der befragten Unternehmen vertreten die Ansicht, dass das Streben nach einer besseren Sozialperformance auch zu einer Verbesserung der ökonomischen Performance führt.

Gleichzeitig stellt eine deutliche Mehrheit der befragten Unternehmen fest, dass von der Sozial- und Umweltperformance eines Unternehmens auf die Qualität des Gesamtmanagements geschlossen werden kann (vgl. Abbildung 6). 77,1 Prozent stimmen der Aussage zu, dass sich Unternehmen, die eine überdurchschnittliche Sozialperformance aufweisen, auch durch ein gutes Gesamtmanagement auszeichnen. Rund zwei Drittel der Befragten sehen einen solchen Zusammenhang auch für die Umweltperformance.

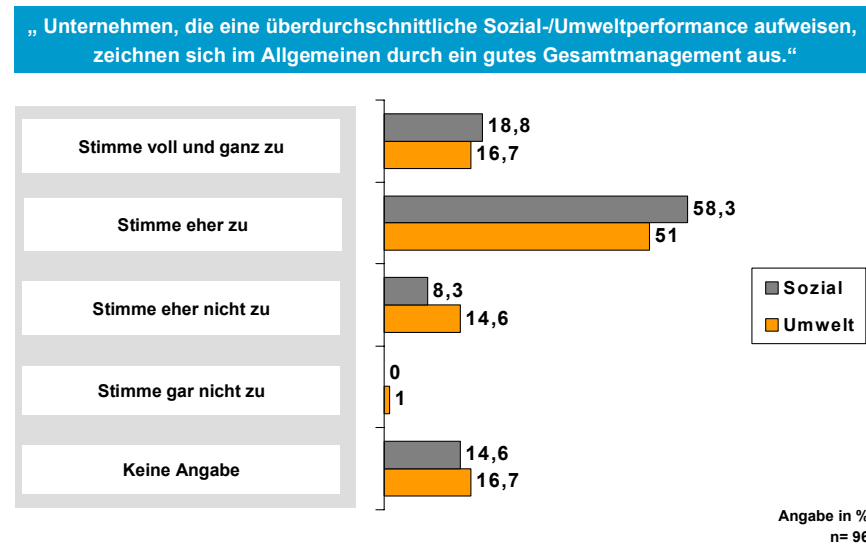


Abb. 6: Sozial-/Umweltperformance und Gesamtmanagement des Unternehmens

Von der Mehrheit der befragten Unternehmen wird der risikopräventive Charakter des Nachhaltigkeitsmanagements unterstrichen. Zwei Drittel (66,7 Prozent) stimmen der These zu, dass ein Nachhaltigkeitsmanagement in erster Linie der Risikoprävention und damit der Absicherung des Unternehmenswertes dient.

Neben dem Aspekt der Risikoprävention wird von einzelnen Umfrageteilnehmern die Chancenorientierung eines Nachhaltigkeitsmanagements thematisiert. Beispielhaft sei hierzu aus einem Fragebogen zitiert:

Zitat
„Durch ein aktives Nachhaltigkeitsmanagement lassen sich Chancen am Markt erkennen, die mittelfristig dem Shareholder Value dienen.“
<i>Quelle: Fragebogen eines Chemieunternehmens</i>

Eine deutliche Mehrheit der Befragten (79,2 Prozent) sieht den positiven Einfluss der Nachhaltigkeitsperformance auf den Shareholder Value als eher langfristig an, während der kurzfristige Einfluss als niedrig eingeschätzt wird.

83,4 Prozent der befragten Unternehmen unterstützen die These, dass Unternehmen mit hohem Gewinn eher bereit sind, in umweltschützende und soziale Maßnahmen zu investieren als solche, die finanziell weniger erfolgreich sind (vgl. Abbildung 7). Investitionen in die langfristige Nachhaltigkeitsperformance werden also offensichtlich in hohem Maße von der aktuellen ökonomischen Performance abhängig gemacht.

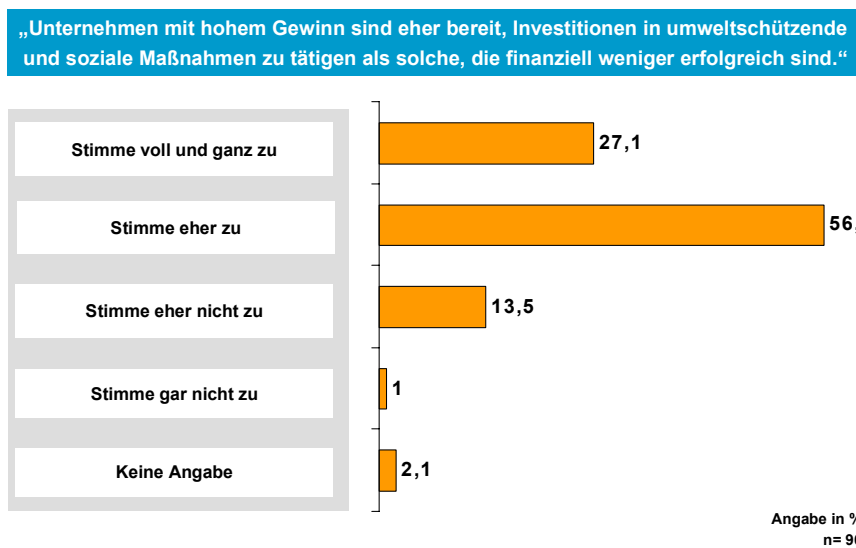


Abb. 7: Umwelt- und Sozialmaßnahmen in Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens

3.3. Beurteilung des Marktes für nachhaltigkeitsorientierte Kapitalanlagen

Welche Bedeutung messen die Unternehmen dem Markt für prinzipiengeleitetes Investment und seinen Kriterien zu? Welchen Aufwand nehmen die Unternehmen auf sich, um entsprechende Anfragen und Fragebögen von Fondsgesellschaften und Rating-Agenturen zu beantworten?

Knapp die Hälfte aller befragten Unternehmen bezeichnet es als ein wichtiges Ziel, in einen entsprechenden Fonds oder Index aufgenommen zu werden (vgl. Abbildung 8).

Ein Viertel der befragten Unternehmen stimmt einer entsprechenden Aussage „voll und ganz“, weitere 21,9 Prozent „eher“ zu. Für 40,6 Prozent der Unternehmen ist die Aufnahme in einen solchen Fonds oder Index derzeit kein Ziel, sie stimmen einer entsprechenden Aussage „eher nicht“ oder „gar nicht“ zu.

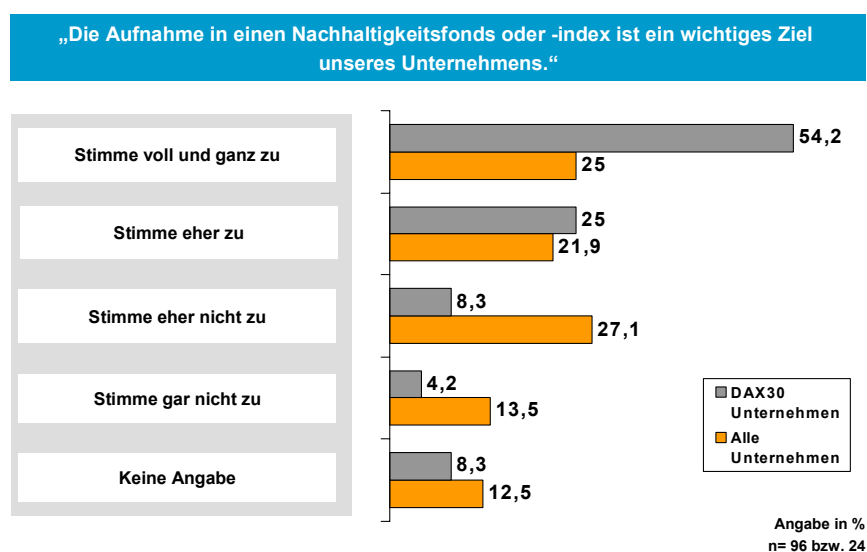


Abb. 8: Aufnahme in Nachhaltigkeitsfonds/-index als Ziel

Allerdings zeigt die Detailanalyse bei den Einschätzungen zu dieser These starke Unterschiede zwischen einzelnen Unternehmensgruppen:

Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 50 Millionen Euro und mehr als 250 Mitarbeitern messen dem Ziel der Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds bzw. -index eine höhere Bedeutung bei als kleine und mittelständische Aktiengesellschaften. Von den teilnehmenden Unternehmen, die im DAX 30 geführt werden, stimmen insgesamt 79,2 Prozent der entsprechenden These zu. Es deutet sich an, dass Unternehmen, die aufgrund ihrer Größe oder Branche gesellschaftlich besonders exponiert sind, den Reputationsgewinn, der mit der Aufnahme in einen entsprechenden Fonds bzw. Index verbunden ist, besonders hoch einschätzen.

Unter den Großunternehmen messen diejenigen aus Branchen, die unter Umweltgesichtspunkten in der Öffentlichkeit besonders kritisch angesehen werden (z.B. Automobil, Chemie, Energieversorger), der Aufnahme in einen solchen Fonds bzw. Index eine höhere Bedeutung bei. Wahrscheinlich ist der Bedarf nach positiver Differenzierung in diesen Branchen größer.

Der Internationalisierungsgrad der Unternehmen, gemessen am Anteil des im Ausland erzielten Umsatzes, hat hingegen keinen Einfluss auf die Einschätzung der Bedeutung einer Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds oder -index.

Die Detailanalyse zeigt weiterhin, dass erwartungsgemäß vor allem Unternehmen, die dem Thema Nachhaltigkeit eine hohe Bedeutung beimessen, die Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds bzw. -index als ein wichtiges Ziel ansehen.⁸ Auch Unternehmen, die einen positiven Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsperformance und dem Shareholder Value sehen, halten die Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds bzw. -index besonders häufig für ein wichtiges Ziel.

Gleichwohl ist nicht allen Unternehmen bekannt bzw. wird von ihnen nicht systematisch erfasst, ob sie in den entsprechenden Fonds und Indizes geführt werden. Obwohl beinahe jedes zweite befragte Unternehmen die Aufnahme als wichtiges Ziel benennt, führt nur jedes achte nach eigenen Angaben ein regelmäßiges Monitoring durch, in welchem Nachhaltigkeitsfonds und -indizes es vertreten ist. Dies mag mit der von den Umfrageteilnehmern konstatierten mangelnden Transparenz des Marktes für prinzipiengeleitetes Investment zu tun haben.

Für beinahe drei Viertel der Unternehmen (71,9 Prozent) ist der Markt nicht transparent, d.h. Funktionsweisen, Akteure bzw. Produkte sind ihnen nicht im Detail bekannt (vgl. Abbildung 9).

8 Vgl. hierzu auch Abschnitt 3.5.

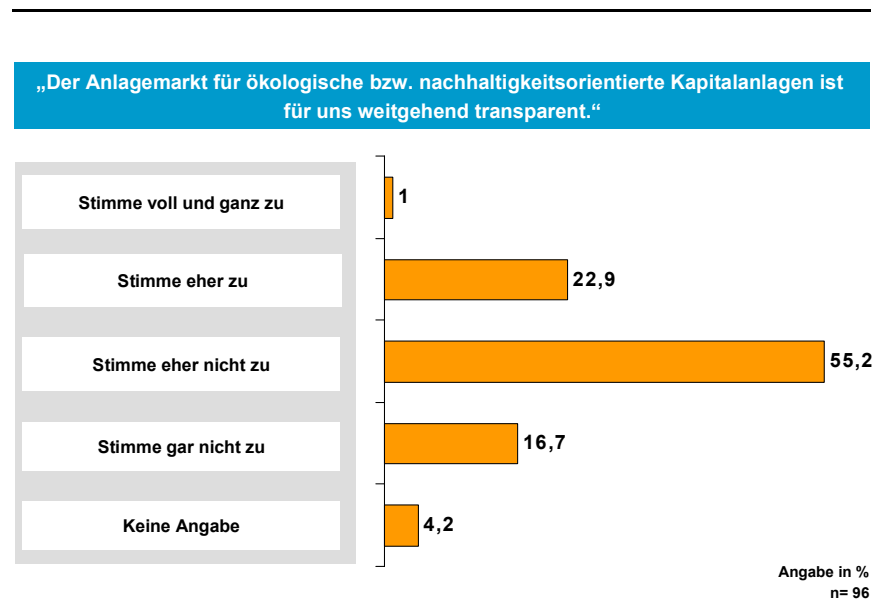


Abb. 9: Transparenz des Marktes für prinzipiengeleitetes Investment aus Sicht der Unternehmen

Die Detailanalyse zeigt dabei, dass die Transparenz bei den Unternehmen am größten ist, für die die Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds bzw. -index ein wichtiges Ziel ist. Aber selbst diejenigen Unternehmen, die sich aufgrund ihrer Zielsetzung tendenziell stärker mit dem Markt auseinandersetzen, halten ihn mehrheitlich für intransparent.

Nach Einschätzung eines großen Teils der befragten Unternehmen (42,7 Prozent) ist die Nutzung von nachhaltigkeitsbezogenen Kriterien bei der Unternehmensanalyse jedoch kein auf den Markt für prinzipiengeleitetes Investment beschränktes Phänomen. Sie stellen fest, dass die Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsorientierung auch bei den „konventionellen“ Finanzanalysten an Bedeutung gewinnt (vgl. Abbildung 10).

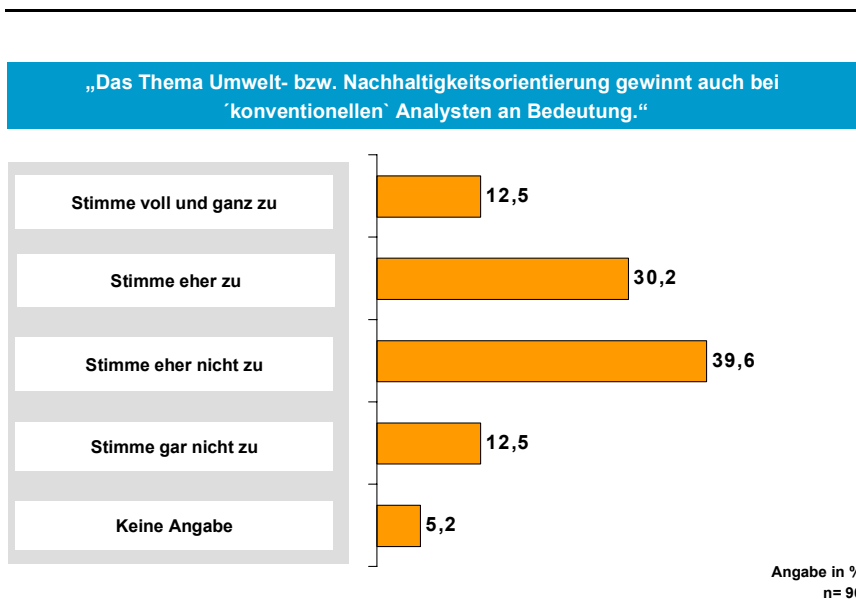


Abb. 10: Nachhaltigkeitsaspekte in der klassischen Finanzanalyse

3.4. Erfahrungen der Unternehmen mit Befragungen zur Nachhaltigkeitsperformance

Die Aufnahme in einen Umwelt- oder Nachhaltigkeitsfonds erfolgt – wie in Kapitel 2.3.2 dargestellt – anhand der Bewertung der Nachhaltigkeitsperformance der Unternehmen. Der Research-Prozess kann dabei grundsätzlich in zwei Phasen unterschieden werden: die Informationserhebung und die eigentliche Bewertung der Nachhaltigkeitsperformance. Nach Angaben der Rating-Agenturen stammen bis zu 90 Prozent der für die Analyse und Bewertung der Nachhaltigkeitsperformance erhobenen Daten von den Unternehmen selbst.⁹

Beinahe zwei Drittel (62,5 Prozent) der teilnehmenden Unternehmen haben in den letzten zwölf Monaten vor der Befragung entsprechende Anfragen und Fragebögen von Nachhaltigkeitsanalysten erhalten und bearbeitet (vgl. Abbildung 11).

9 Vgl. Flotow, Paschen von et. al (2001/2002), S. 95.

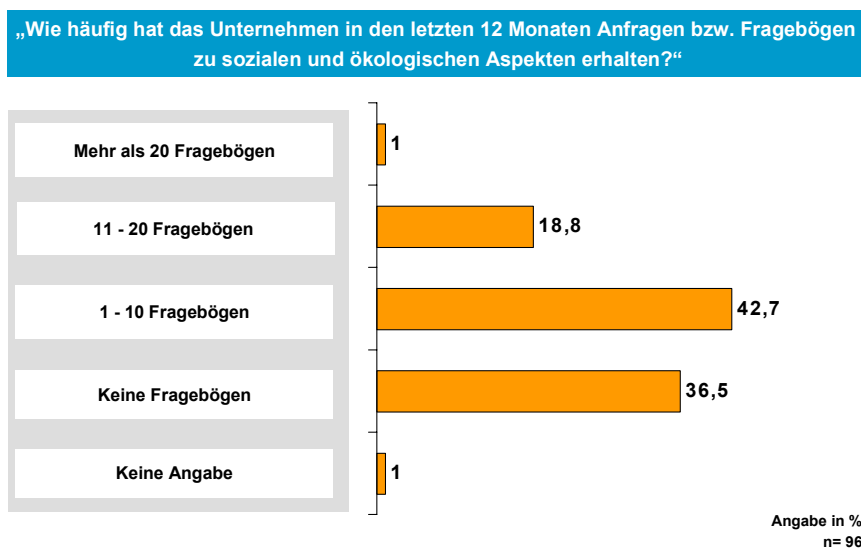


Abb. 11: Anzahl der Anfragen bzw. Fragebögen von Banken/ Fondsgesellschaften bzw. Agenturen

Ein großer Teil dieser Unternehmen (42,7 Prozent) hat dabei bis zu zehn Fragebögen bzw. Anfragen bekommen, knapp jedes fünfte Unternehmen (18,8 Prozent) bis zu 20. In einem Fall wurden mehr als 20 Anfragen bzw. Fragebögen bearbeitet.

Aussagekräftiger als die Zahl der Fragebögen ist der Umfang der Arbeitszeit, die von den Unternehmen in die Beantwortung der Fragebögen investiert wird. Jedoch können oder wollen nur 46 der 60 Unternehmen, die in den letzten zwölf Monaten Fragebögen bzw. Anfragen bearbeitet haben, eine Angabe dazu machen, wie viel Zeit sie in deren Beantwortung investiert haben. Gut der Hälfte (56,5 Prozent) der Unternehmen, die die entsprechende Frage beantwortet haben, nennen eine Bearbeitungszeit von bis zu fünf Tagen pro Jahr. Im Einzelfall wird jedoch deutlich mehr Zeit in die Beantwortung investiert. Ein Unternehmen gab an, hierfür sogar 240 Tage pro Jahr aufzuwenden.

Die Vielschichtigkeit des Themas Nachhaltigkeit bedingt, dass häufig verschiedene Abteilungen in den Unternehmen an der Beantwortung der entsprechenden Fragebögen mitarbeiten. Die koordinierende Federfüh-

zung obliegt dabei mehrheitlich der Investor-Relations-Abteilung (45,8 Prozent). Verschiedentlich sind aber auch andere Abteilungen, z.B. die Umweltabteilung (12,5 Prozent) oder die Kommunikations-/PR-Abteilung (11,5 Prozent), dafür zuständig. In einzelnen Unternehmen liegt die Bearbeitung der Fragebögen bzw. Anfragen in der Hand spezieller Nachhaltigkeitsabteilungen, vor allem in kleinen und mittelständischen Unternehmen ist vereinzelt auch der Vorstand dafür zuständig (vgl. Abbildung 12).

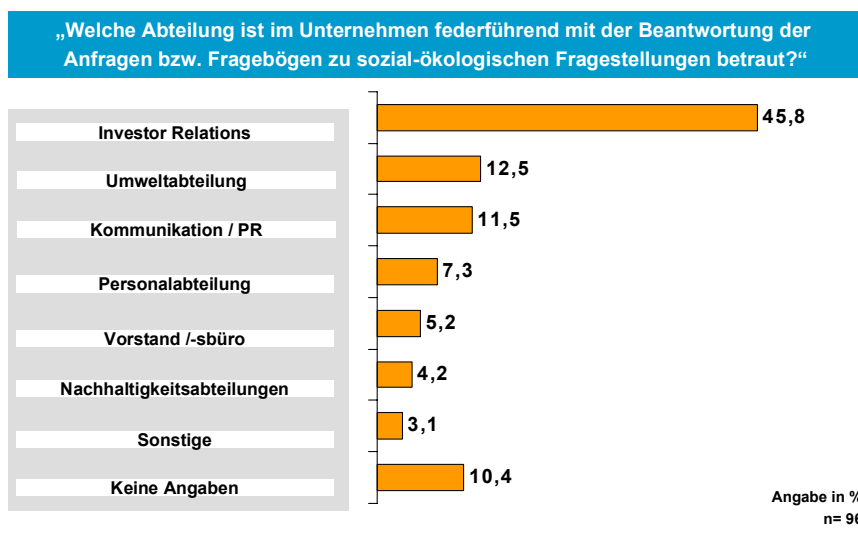


Abb. 12: Zuständige Abteilungen in den Unternehmen

Die Qualität der Anfragen bzw. der Fragebögen der Fondsgesellschaften und Agenturen wird von den befragten Unternehmen hinsichtlich der Klarheit der Fragestellungen, der Übersichtlichkeit sowie der Vollständigkeit im Hinblick auf nachhaltigkeitsrelevante Themenstellungen als „voll befriedigend“ eingeschätzt. Deutlich schlechter fällt die Bewertung bezüglich der Möglichkeiten zur Stellungnahme vor der Veröffentlichung der Ergebnisse sowie im Hinblick auf die Offenlegung der Bewertungskriterien durch die Fondsgesellschaften bzw. Rating-Agenturen aus (vgl. Abbildung 13). Festzustellen ist auch, dass die Unternehmen merkliche

Unterschiede zwischen den einzelnen Agenturen und Fondsgesellschaften wahrnehmen.

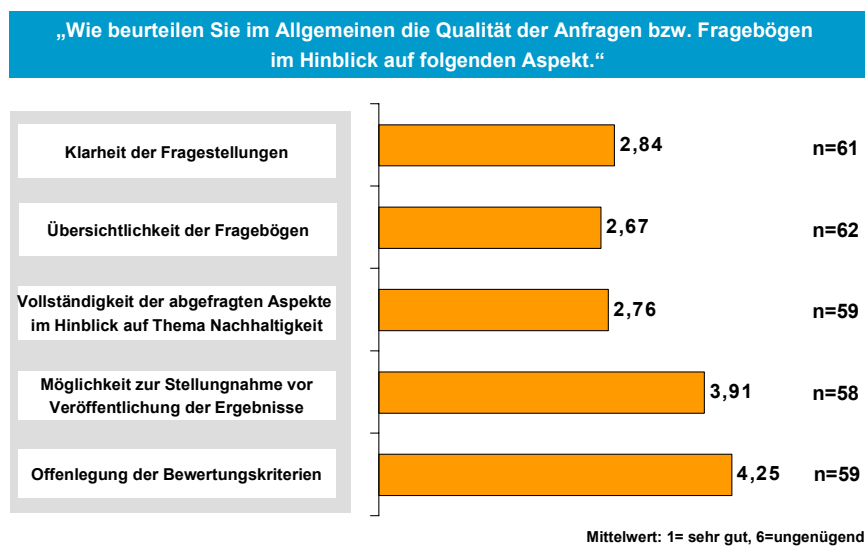


Abb. 13: Qualität der Anfragen bzw. Fragebögen

Die Befragung zeigt weiterhin, dass nicht nur hinsichtlich der Bewertungskriterien, sondern auch im Hinblick auf den Bewertungsprozess bei den Unternehmen noch recht große Intransparenz besteht: Beinahe ein Drittel der befragten Unternehmen gibt an, dass der Bewertungsprozess für sie nicht nachvollziehbar ist. Weitere 63,3 Prozent haben eine eher vage Vorstellung, wie die Fondsgesellschaften auf der Basis der Informationen zu den Unternehmensbewertungen kommen. Von Unternehmensseite wird kritisiert, dass häufig nicht deutlich wird, in welcher Form eine erhobene Information zum Umwelt- und Sozialverhalten in die Bewertung des Unternehmens einfließt (vgl. Abbildung 14).

„Wie transparent erscheinen Ihnen im Allgemeinen die Prozesse, in denen Agenturen bzw. Fondsgesellschaften zur Bewertung Ihres Unternehmens kommen?“

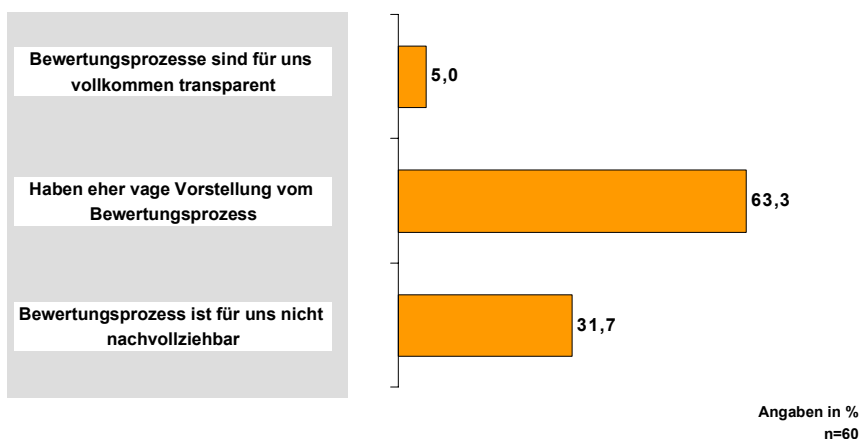


Abb. 14: Transparenz der Bewertungsprozesse

Für eine weitere Verbreitung der nachhaltigkeitsorientierten Kapitalanlagen ist diese Intransparenz – das sei hier angemerkt – problematisch. Diesen Bewertungen liegen Werturteile der Fondsgesellschaften bzw. Rating-Agenturen zugrunde. Welche organisatorischen Maßnahmen z.B. im Rahmen eines Nachhaltigkeitsmanagements als sinnvoll angesehen werden, legen die Fondsgesellschaften und Rating-Agenturen vor dem Hintergrund eigener Beurteilungsmaßstäbe bzw. der Maßstäbe der Kunden, für die z.B. ein Fondsprodukt aufgelegt wird, fest. Für die Unternehmen, ist es wichtig, diese Werturteile nachvollziehen zu können – schon deshalb, um die geforderten Kriterien ggf. im Rahmen ihrer Unternehmenspolitik umsetzen zu können.

3.5. Stand und Perspektiven des Nachhaltigkeitsmanagements in den Unternehmen

Die Konzeption der Nachhaltigkeitsfonds und -indizes beruht auf der Prämisse, dass das Leitbild einer nachhaltigen Entwicklung ein zukunfts- und konsensfähiges Modell für die gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung ist. Wie sehen die Unternehmen die Bedeutung des Leitbil-

des für die eigene zukünftige Unternehmensentwicklung? Hier zeigt sich, dass das Thema Nachhaltigkeit für die Mehrheit der Unternehmen von hoher Bedeutung ist (vgl. Abbildung 15).

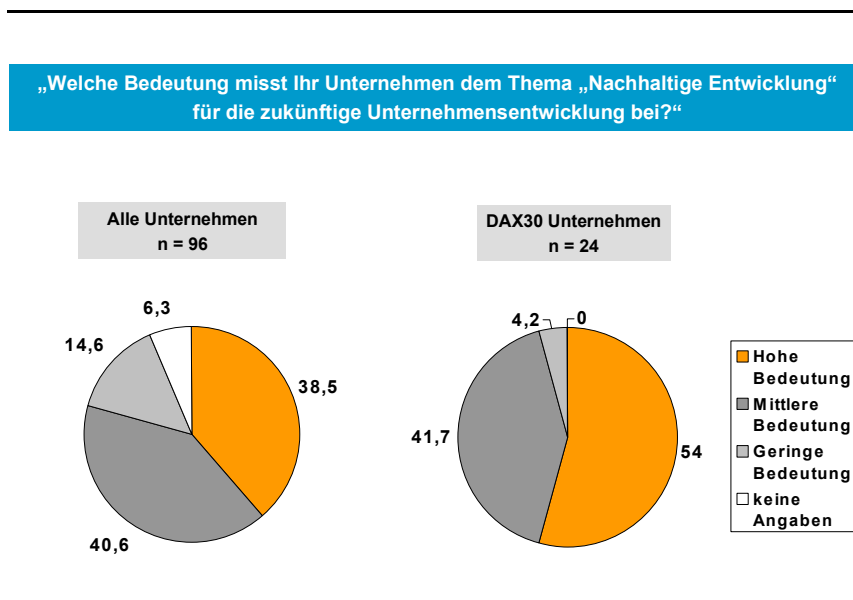


Abb. 15: Bedeutung der Nachhaltigkeit für die Unternehmensentwicklung

38,5 Prozent der Befragten messen diesem Thema für die zukünftige Entwicklung des Unternehmens eine hohe, 40,6 Prozent eine mittlere Bedeutung bei. Nur rund jedes siebte Unternehmen hält diese Leitidee für die zukünftige Entwicklung für wenig bedeutend. Die Detailanalyse zeigt, dass die Unternehmen aus dem DAX 30 dem Thema Nachhaltigkeit insgesamt eine deutlich höhere Bedeutung beimessen als die anderen befragten Unternehmen. 54 Prozent der DAX-Unternehmen messen ihm eine hohe, weitere 41,7 Prozent eine mittlere Bedeutung für die zukünftige Unternehmensentwicklung bei. Die Detailanalyse zeigt weiterhin, dass die Einschätzung der Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit für die Unternehmensentwicklung unabhängig davon erfolgt, ob ein positiver Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsperformance und dem Unternehmenswert gesehen wird.

Eng mit dieser Frage korrespondieren die Einschätzungen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung der Verantwortung der Unternehmen im

sozialen und ökologischen Bereich. Hier zeigt sich, dass eine deutliche Mehrheit der Unternehmen davon ausgeht, dass ihre Verantwortung sowohl im ökologischen wie auch im sozialen Bereich in den nächsten Jahren zunehmen wird. 72,9 Prozent der befragten Unternehmen sehen eine solche Verantwortungszunahme im ökologischen, 57,3 Prozent im sozialen Bereich (vgl. Abbildung 16).

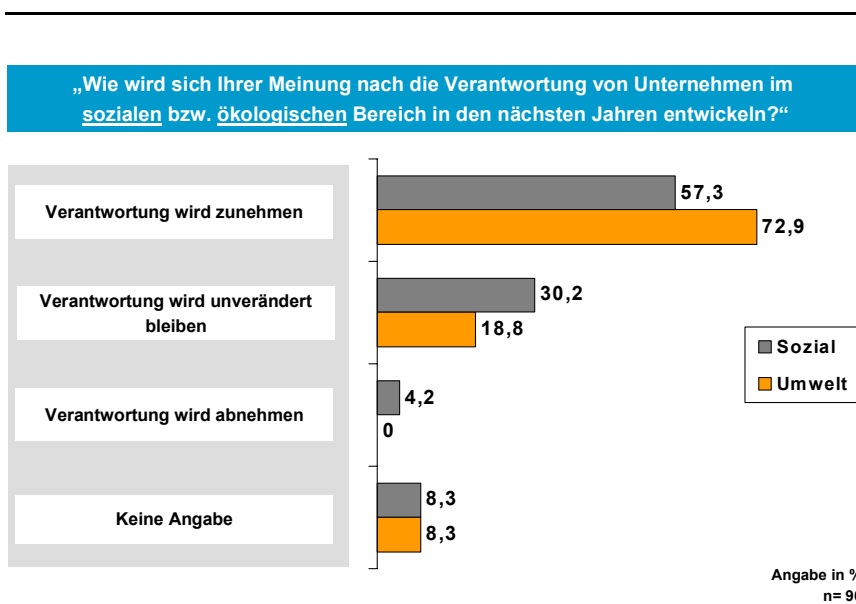


Abb. 16: Entwicklung der Verantwortung der Unternehmen in sozialen bzw. ökologischen Fragen

Dabei werden teilweise branchenspezifische Unterschiede gesehen, wie folgendes Zitat aus einem Fragebogen beispielhaft illustriert:

Zitat

„In der Chemieindustrie ist schon ein hoher ökologischer Standard erreicht. Bei anderen Branchen wird aber die ökologische Verantwortung noch zunehmen.“

Quelle: Fragebogen Chemieunternehmen

Die Unternehmen haben nach eigenen Angaben eine Reihe von Maßnahmen zum Nachhaltigkeitsmanagement durchgeführt bzw. bereiten entsprechende Maßnahmen vor (vgl. Abbildung 17). Dazu zählen insbe-

sondere die Integration des Themas Nachhaltigkeit in das Unternehmensleitbild (von 40,6 Prozent der Unternehmen umgesetzt), die Definition konkreter Nachhaltigkeitsziele (33,3 Prozent) sowie die Umsetzung organisatorischer Maßnahmen (33,3 Prozent). Die Detailanalyse der Daten zeigt in diesem Zusammenhang, dass Unternehmen, die dem Thema Nachhaltigkeit eine hohe Bedeutung für die Unternehmensentwicklung beimessen, bei der Umsetzung der entsprechenden Maßnahmen schon besonders weit fortgeschritten sind.

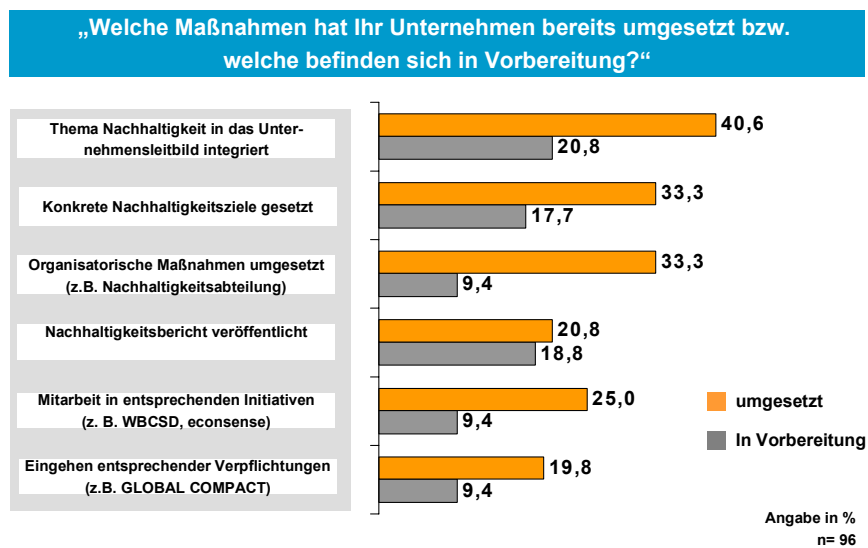


Abb. 17: Maßnahmen im Rahmen eines Nachhaltigkeitsmanagements

Ein gutes Drittel der Unternehmen (37,5 Prozent) gibt dabei an, sich bei der Gestaltung seiner Maßnahmen an den Fragebögen der Fondsgesellschaften und Agenturen zur Nachhaltigkeitsperformance zu orientieren (vgl. Abbildung 18). Diese Berücksichtigung kann zweierlei Ursachen haben: zum einen kann die Orientierung Ausdruck des Bestrebens der Unternehmen sein, über eine Erfüllung der in den Fragebögen geforderten Aspekte eines Nachhaltigkeitsmanagements die Aufnahme in einen solchen Fonds bzw. Index zu erreichen. Für diese Annahme spricht, dass sich gerade die Unternehmen, die die Aufnahme in einen solchen Fonds bzw. Index als wichtiges Ziel bezeichnen, bei der Gestaltung ihres Nach-

haltigkeitsmanagements an den Kriterien der Nachhaltigkeitsfonds und -indizes orientieren.

Zum anderen können die Fragebögen bzw. Anfragen der Fondsgesellschaften und Agenturen und die darin verwendeten Kriterien als „State of the Art“ des Nachhaltigkeitsmanagements interpretiert werden und den Unternehmen damit als Orientierung für die Gestaltung eines modernen Nachhaltigkeitsmanagements dienen.

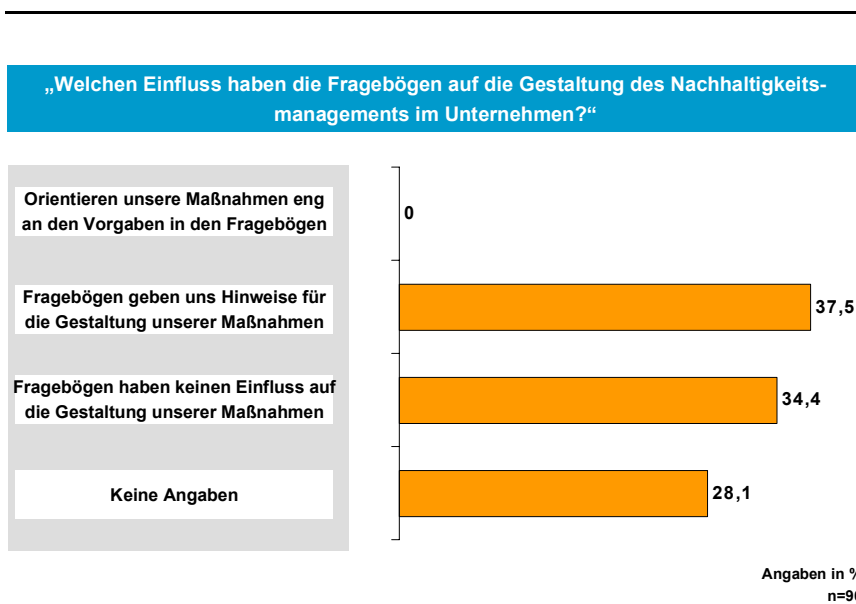


Abb. 18: Einfluss der Befragungen auf das unternehmerische Nachhaltigkeitsmanagement

Gleichzeitig ist festzustellen, dass sich keines der befragten Unternehmen bei der Gestaltung des Nachhaltigkeitsmanagements eng an den Vorgaben der Fragebögen orientiert. Ein gutes Drittel (34,4 Prozent) stellt fest, dass die Fragebögen keinen Einfluss auf das Nachhaltigkeitsmanagement haben.

Welche Interpretation hier auch richtig ist, es zeigt sich in jedem Fall, dass die Nachhaltigkeitsfonds und -indizes zumindest bei einem Teil der Unternehmen über ihre Kriterien Einfluss auf die Unternehmensführung unter Nachhaltigkeitsaspekten nehmen.

4. Literatur

Bank Sarasin (2002)

Aktienperformance und Nachhaltigkeit – Hat die Umwelt- und Sozialperformance einen Einfluss auf die Aktienperformance? September 2002

Brundtland-Bericht (1987)

Unsere gemeinsame Zukunft – Der Brundtland-Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung; hrsg. von Volker Hauff; Greven 1987

Deml, Max / May, Hanne (2002)

Grünes Geld – Jahrbuch für ethisch-ökologische Geldanlagen 2002/2003; Stuttgart 2002

Deutsches Aktieninstitut e.V. (2002)

Ethisch orientierte Aktienanlage – Nische oder Wachstumsmarkt? Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 18

Flotow, Paschen von / Häbler, Rolf-D. / Schmidt, Johannes (2001/2002)

Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte – Stand und Perspektiven; Arbeitspapier des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V., Band 37; August 2001, 2. überarbeitete und erweiterte Auflage, August 2002

Flotow, Paschen von / Häbler, Rolf-D. / Schmidt, Johannes (2002)

Evidence concerning the connection between sustainable development and shareholder value; Arbeitspapier des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V., Band 38; 2002

Hoffmann, Johannes / Scherhorn, Gerhard (2002)

Saubere Gewinne – So legen Sie Ihr Geld ethisch-ökologisch an; Freiburg im Breisgau 2002

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (2002)

Der Einfluss ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit auf den Shareholder Value europäischer Aktiengesellschaften; Discussion Paper No. 02-32, Mai 2002

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (2003)

Socially Responsible Investments in Germany, Switzerland and the United States; Discussion Paper No. 03-10, 2003

Anhang 1: Projekt-Information „Umwelt- und Nachhaltigkeits- transparenz für Finanzmärkte“

Ziel und Inhalte des Projekts

Die heutige Wirtschaftswelt konfrontiert die Unternehmen mit zwei zentralen Anforderungen: Erstens sind sie durch die immer größer werdende Bedeutung der Kapitalmärkte aufgefordert, ihre Leistungen noch deutlicher auf eine Steigerung des Shareholder Value auszurichten. Zweitens müssen sie zugleich ihre ökologischen Auswirkungen kontinuierlich verringern und ihre Umweltleistungen erhöhen bzw. ihre Tätigkeiten stärker an den Zielen der Nachhaltigen Entwicklung orientieren.

Im Hinblick auf das Verhältnis dieser beiden Zielgrößen gibt es unterschiedliche Einschätzungen: Einerseits wird ein Zielkonflikt zwischen Shareholder-Value-Orientierung und Nachhaltigkeit gesehen, andererseits bieten immer mehr Fondsgesellschaften und Banken Anlagemöglichkeiten im Bereich des ökologischen bzw. nachhaltigkeitsorientierten Investments an. Damit verbunden wird häufig die Erwartung, dass Unternehmen mit besonders guter Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsperformance zugleich auch ihren Shareholder Value steigern.

Kann mittels solcher Anlagekonzepte der Finanzmarkt eine Schlüsselrolle bei der Förderung einer nachhaltigen Entwicklung einnehmen? Zur Beantwortung dieser Frage werden folgende Module bearbeitet:

- Untersuchung des Stands der Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz auf Finanzmärkten;
- Entwicklung und Erprobung von Informationsformaten und Kennzahlen im Rahmen von Branchen- und Unternehmensfallstudien;
- Entwicklung eines Modells zum Zusammenhang von Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsperformance und Shareholder Value und Überprüfung des Modells im Rahmen von ökonometrischen Tests;
- Entwicklung der internetgestützten Informations- und Dialogplattform www.nachhaltiges-investment.org

Förderer und Partner

Das Projekt wird gefördert durch das Bundesministerium für Bildung und Forschung und steht unter der Schirmherrschaft von Prof. Dr. Klaus Töpfer, Executive Director des UNEP.

Wissenschaftliche Projektpartner sind das Öko-Institut und das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung. An den Unternehmensfallstudien beteiligen sich deutsche 15 Unternehmen, davon 14 aus dem DAX 30 Index. Im Einzelnen sind dies: Allianz AG/Dresdner Bank AG, Bayer AG, BASF AG, BMW AG, Commerzbank AG, DaimlerChrysler AG, Deutsche Bank AG, Deutsche Telekom AG, Henkel KGaA, HypoVereinsbank AG, Merck KGaA, Münchener Rückversicherung AG, Schering AG, Schwarz Pharma AG, Volkswagen AG.

Ökonometrische Untersuchungen wurden u.a. in Zusammenarbeit mit der Bank Sarasin, Basel durchgeführt.

Publikationen

Folgende Publikationen sind bisher im Rahmen des Forschungsprojekts erschienen:

Flotow, Paschen von / Häbler, Rolf-D. / Schmidt, Johannes (2001/2002)
Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte – Stand und Perspektiven; Arbeitspapier des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V., Band 37; August 2001, 2. überarbeitete und erweiterte Auflage, August 2002

Bank Sarasin (2002)
Aktienperformance und Nachhaltigkeit – Hat die Umwelt- und Sozialperformance einen Einfluss auf die Aktienperformance? September 2002

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (2002)
Der Einfluss ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit auf den Shareholder Value europäischer Aktiengesellschaften; Discussion Paper No. 02-32, Mai 2002

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (2003)
Socially Responsible Investments in Germany, Switzerland and the United States; Discussion Paper No. 03-10, 2003

Anhang 2: Fragebogen

Institut für Ökologie und Unternehmensführung
an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V.
Rolf-D. Häßler
Schloss Reichartshausen

D-65375 Oestrich-Winkel

Bitte bis zum
30. September 2002
im Fensterumschlag einsenden
oder per Fax an
0 69/9 29 15-12

Umfrage zur Bedeutung von Umwelt- und Nachhaltigkeitsfonds und -indizes für Unternehmen

Als Ansprechpartner für Rückfragen stehen Ihnen zur Verfügung:

Rolf-D. Häßler
Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V.
Telefon: 0 67 23/99 63 18, E-Mail: haessler@instoec.de

Petra Kachel
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Telefon: 0 69/9 29 15-32, E-Mail: kachel@dai.de

Absender (Stempel)

Ansprechpartner

(Name, Funktion, Telefon, E-Mail)

- Unsere Angaben sollen nur anonymisiert in die Auswertung der Umfrage eingehen.
- Wir sind damit einverstanden, dass unsere Angaben unter Nennung des Firmennamens dargestellt werden. Alle Daten, deren Veröffentlichung wir nicht wünschen, haben wir gekennzeichnet.

A. Anfragen von Research-/Rating-Agenturen bzw. Banken/Fondsgesellschaften¹ bezüglich sozial-ökologischer Unternehmensdaten

1. Wie häufig hat Ihr Unternehmen in den letzten 12 Monaten Anfragen bzw. Fragebögen von Fondsgesellschaften bzw. Rating-Agenturen² zu sozialen und ökologischen Aspekten der Tätigkeit Ihres Unternehmens erhalten?

- Keine entsprechenden Anfragen bzw. Fragebögen
- 1-10 Anfragen bzw. Fragebögen
- 11-20 Anfragen bzw. Fragebögen
- Mehr als 20 Anfragen bzw. Fragebögen, nämlich: _____
- Weiß nicht / keine Angabe

Hinweis

Sofern Sie keine entsprechenden Anfragen bzw. Fragebögen erhalten haben, gehen Sie bitte weiter zur Frage 7.

2. Welche Abteilung ist in Ihrem Unternehmen federführend mit der Beantwortung von Anfragen bzw. Fragebögen zu sozial-ökologischen Fragestellungen betraut?

- Investor Relations
- Umweltabteilung
- Personalabteilung
- Kommunikationsabteilung/Public Relations
- Sonstige (bitte angeben): _____

3. Wie viele Personen-Arbeitstage hat Ihr Unternehmen in den vergangenen 12 Monaten in die Beantwortung von Anfragen bzw. Fragebögen zu sozial-ökologischen Fragestellungen investiert?

- ca. _____ Arbeitstage
- Weiß nicht / keine Angabe

¹ Aus Platzgründen wird im Folgenden nur noch von Fondsgesellschaften und Rating-Agenturen gesprochen, gemeint sind aber immer auch Banken und Research-Agenturen.

² Zu den Research- bzw. Rating-Agenturen gehören z. B. scoris, SAM, oekom, Centre Info und EIRIS. Insgesamt sind hier nur Anfragen gemeint, die einen professionellen Hintergrund haben, nicht also z. B. Anfragen von Diplomanden.

4. Wie beurteilen Sie im Allgemeinen die Qualität der Anfragen bzw. Fragebögen im Hinblick auf folgende Aspekte? (Noten von 1 = sehr gut bis 6 = ungenügend)

	Note
Klarheit der Fragestellungen	_____
Übersichtlichkeit der Fragebögen	_____
Vollständigkeit der abgefragten Aspekte im Hinblick auf das Thema Nachhaltigkeit	_____
Möglichkeit zur Stellungnahme vor Veröffentlichung der Ergebnisse	_____
Offenlegung der Bewertungskriterien	_____

5. Wie transparent erscheinen Ihnen im Allgemeinen die Prozesse, in denen die Rating-Agenturen bzw. Fondsgesellschaften ausgehend von Ihren Informationen zur Bewertung Ihres Unternehmens kommen?

- Die Bewertungsprozesse sind für uns vollkommen transparent.
- Wir haben eine vage Vorstellung von den Bewertungsprozessen.
- Die Bewertungsprozesse sind für uns nicht nachvollziehbar.
- Weiß nicht / keine Angaben

6. Gibt es Fondsgesellschaften oder Rating-Agenturen, die Ihnen in den letzten 12 Monaten besonders positiv und/oder negativ aufgefallen sind?

- ja, und zwar _____
positiv, weil : _____
negativ, weil: _____
- nein
- keine Angabe

B. Einschätzungen zur aktuellen und zukünftigen Bedeutung des Marktes für Umwelt- und Nachhaltigkeitsfonds³

7. Inwieweit stimmen Sie den folgenden Aussagen zu? (Bitte kreuzen Sie an)

		1	2	3	4		keine Angabe
		Stimme voll und ganz zu	Stimme eher zu	Stimme eher nicht zu	Stimme gar nicht zu		
7.1	Die Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds oder -index (z. B. DJSI, FTSE4Good) ist ein wichtiges Ziel unseres Unternehmens.						
7.2	Der Anlagemarkt für ökologische bzw. nachhaltigkeitsorientierte Kapitalanlagen ist für uns weitgehend transparent.						
7.3	Die Information über die ökologische und soziale Performance des Unternehmen ist ein normaler Bestandteil unserer IR-Arbeit.						
7.4	Das Thema Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsorientierung gewinnt auch bei konventionellen Analysten an Bedeutung.						
7.5	Die Kommunikation mit sozial und/oder ökologisch ausgerichteten Rating-Agenturen und Fondsmanagern wird für unser Unternehmen deutlich an Bedeutung gewinnen.						
7.6	Die intensive Auseinandersetzung der Anleger mit den Unternehmen bzw. Fonds in diesem Segment fördert die Identifikation mit den Aktien und damit die Aktienkultur in Deutschland.						

³ „Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, welche die heutigen Bedürfnisse zu decken vermag, ohne für künftige Generationen die Möglichkeiten zu schmälern, ihre eigenen Bedürfnisse zu decken.“ (Brundtland-Bericht, 1987)

C. Einschätzungen zum Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance⁴ des Unternehmens und Shareholder Value

8. Über den generellen Zusammenhang zwischen Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsperformance und Shareholder Value gibt es verschiedene Thesen. Inwieweit stimmen Sie diesen zu?
(Bitte kreuzen Sie an)

		1	2	3	4		keine Angabe
		Stimme voll und ganz zu	Stimme eher zu	Stimme eher nicht zu	Stimme gar nicht zu		
8.1	Unternehmen mit hohem Gewinn sind eher bereit, Investitionen in umweltschützende und soziale Maßnahmen zu tätigen als solche, die finanziell weniger erfolgreich sind.						
8.2	Das Streben nach einer besseren Umweltperformance führt zu einer Verbesserung der ökonomischen Performance.						
8.3	Das Streben nach einer besseren Sozialperformance führt zu einer Verbesserung der ökonomischen Performance.						
8.4	Das Streben nach Shareholder Value führt implizit auch zu einer besseren Nachhaltigkeit des Unternehmens.						
8.5	Das Streben nach Shareholder Value steht häufig im Konflikt mit einer besseren Nachhaltigkeit des Unternehmens.						
8.6	Unternehmen, die eine überdurchschnittliche Umweltperformance aufweisen, zeichnen sich im Allgemeinen durch ein gutes Gesamtmanagement aus.						
8.7	Unternehmen, die eine überdurchschnittliche Sozialperformance aufweisen, zeichnen sich im Allgemeinen durch ein gutes Gesamtmanagement aus.						
8.8	Nachhaltigkeitsmanagement dient in erster Linie der Risikoprävention und damit der Absicherung des Unternehmenswertes.						
8.9	Kurzfristig gesehen hat die Nachhaltigkeitsperformance keinen Einfluss auf den Shareholder Value, langfristig wirkt sich ein solches Engagement aber positiv aus.						
8.10	Es gibt gar keinen Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsperformance und dem Shareholder Value.						
8.11	Es gibt eine weitere These, die den Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance und Shareholder Value plausibel erklärt, und zwar:						

⁴ Unter Nachhaltigkeitsperformance verstehen wir die Summe aller sozialen, ökologischen und ökonomischen Leistungen, die einer nachhaltigen Entwicklung im Sinne der Agenda 21 dienen.

D. Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit im Unternehmen

9. Welche Bedeutung misst Ihr Unternehmen dem Thema „Nachhaltige Entwicklung“ (Sustainable Development) für die zukünftige Unternehmensentwicklung bei?

- Hohe Bedeutung
- Mittlere Bedeutung
- Geringe Bedeutung
- Weiß nicht / keine Angaben

10. Welche Maßnahmen hat Ihr Unternehmen im Zusammenhang mit dem Thema „Nachhaltige Entwicklung“ bereits durchgeführt bzw. welche befinden sich in Vorbereitung? (Mehrfachantwort möglich)

- | Maßnahme umgesetzt | Maßnahme vorgesehen | |
|--------------------------|--------------------------|---|
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Thema Nachhaltigkeit in das Unternehmensleitbild integriert |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Konkrete Nachhaltigkeitsziele gesetzt |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Produkt- und Marktziele strategisch gesetzt |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Organisatorische Maßnahmen umgesetzt (z. B. Nachhaltigkeitsrat, -abteilung) |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Mitarbeit in entsprechenden Initiativen (z. B. WBCSD, econsense) |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Eingehen entsprechender Verpflichtungen (z. B. GLOBAL COMPACT) |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Sonstige (bitte angeben): _____ |

11. Fondsgesellschaften und Rating-Agenturen fragen in ihren Fragebögen u. a. nach bestehenden Unternehmenspolitiken, Managementstrukturen und Kennzahlen. Welchen Einfluss haben die abgefragten Aspekte zur Nachhaltigkeitsorganisation bzw. zur Nachhaltigkeitsperformance auf die Gestaltung der entsprechenden Maßnahmen in Ihrem Unternehmen?

- Wir orientieren die Maßnahmen eng an den Vorgaben in den Fragebögen.
- Die Fragebögen geben uns Hinweise für die Gestaltung der Maßnahmen.
- Die Fragebögen haben keinen Einfluss auf die Gestaltung der Maßnahmen.
- Weiß nicht / keine Angaben

12. Analysiert Ihr Unternehmen aktiv sein Beteiligungsportfolio unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten?

- Wir haben ein solches Screening bereits durchgeführt bzw. sind derzeit dabei.
- Wir sind dabei, Kriterien für ein solches Screening zu erarbeiten.
- Wir halten ein solches Screening für sinnvoll, haben aber noch keine Schritte unternommen.
- Wir halten ein solches Screening nicht für notwendig bzw. sinnvoll.
- Weiß nicht / keine Angaben

13. Wie wird sich Ihrer Meinung nach die Verantwortung von Unternehmen im ökologischen und sozialen Bereich in den nächsten Jahren entwickeln?

ökologischer Bereich	sozialer Bereich	
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Verantwortung wird zunehmen
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Verantwortung wird unverändert bleiben
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Verantwortung wird abnehmen
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Weiß nicht / keine Angaben

14. Wird Ihr Unternehmen in Nachhaltigkeitsindizes geführt, und wenn ja, in welchen?
(Mehrfachantwort möglich)

	ja	seit (Datum)	nein	weiß nicht	Index unbekannt
Dow Jones Sustainability Index	<input type="checkbox"/>	_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
FTSE4Good	<input type="checkbox"/>	_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ESI - Ethibel Sustainability Index	<input type="checkbox"/>	_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ASPI - Arese Sustainable Performance Index	<input type="checkbox"/>	_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstige (bitte angeben):		_____			
_____		_____			
_____		_____			

15. Führt ihr Unternehmen ein regelmäßiges Monitoring durch, in welchen Umwelt- und Nachhaltigkeitsfonds es vertreten ist?

- Ja
- Nein
- In Vorbereitung
- Weiß nicht / keine Angabe

16. Was sind Ihrer Einschätzung nach die drei wichtigsten Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsfonds, in denen Ihr Unternehmen vertreten ist?

Fonds 1	_____	seit	_____
Fonds 2	_____	seit	_____
Fonds 3	_____	seit	_____

- Sind in keinem entsprechenden Fonds vertreten
- Haben keinen Überblick darüber, in welchen Fonds wir aktuell vertreten sind

E. Allgemeine Angaben zum Unternehmen

17. Welcher Branche gehört Ihr Unternehmen an?

- | | | |
|--|---|--|
| <input type="checkbox"/> Automobil/Transport | <input type="checkbox"/> Banken/Finanzdienstleister | <input type="checkbox"/> Chemie/Pharma |
| <input type="checkbox"/> Bau | <input type="checkbox"/> Versicherungen | <input type="checkbox"/> Maschinenbau |
| <input type="checkbox"/> Konsumgüter | <input type="checkbox"/> Informationstechnologie | <input type="checkbox"/> Versorger |
| <input type="checkbox"/> Telekommunikation | <input type="checkbox"/> Handel | |
| <input type="checkbox"/> Sonstige: _____ | | |

18. Welchen Umsatz (bei Banken und Versicherungen: Bilanzsumme) hatte Ihr Unternehmen im vergangenen Geschäftsjahr? (in Mio. Euro)

- | | | |
|---|--|--|
| <input type="checkbox"/> < 50 | <input type="checkbox"/> 50 - 99 | <input type="checkbox"/> 100 - 499 |
| <input type="checkbox"/> 500 - 999 | <input type="checkbox"/> 1.000 – 4.999 | <input type="checkbox"/> 5.000 – 9.999 |
| <input type="checkbox"/> 10.000 – 19.999 | <input type="checkbox"/> 20.000 – 49.999 | <input type="checkbox"/> 50.000 – 99.999 |
| <input type="checkbox"/> 100.000 und mehr | | |

19. Wie hoch ist der Anteil des außerhalb Deutschlands erzielten Umsatzes?

_____ %

20. Wie viele Mitarbeiter hat Ihr Unternehmen?

_____ Mitarbeiter

21. In welchem Index werden die Aktien Ihres Unternehmens notiert?

- DAX 30
- MDAX
- SMAX
- NEMAX
- Sonstige (bitte angeben): _____

Vielen Dank für Ihre Mitarbeit!

Alle Teilnehmer erhalten automatisch ein Exemplar der Studie zugeschickt.

Anhang 3: Auswertungsdaten

	absolut	in Prozent	
1. Wie häufig hat Ihr Unternehmen in den letzten 12 Monaten Anfragen bzw. Fragebögen von Fondsgesellschaften bzw. Rating-Agenturen zu sozialen und ökologischen Aspekten der Tätigkeit Ihres Unternehmens erhalten?	keine	35	36,5
	1-10	41	42,7
	11-20	18	18,8
	mehr als 20	1	1,0
	Keine Angabe	1	1,0
	Gesamt	96	100

2. Welche Abteilung ist in Ihrem Unternehmen federführend mit der Beantwortung von Anfragen bzw. Fragebögen zu sozial-ökologischen Fragestellungen beauftragt?	Investor Relations	44	45,8
	Umweltabteilung	12	12,5
	Personalabteilung	7	7,3
	Kommunikationsabteilung	11	11,5
	Sonstige	12	12,5
	Keine Angabe	10	10,4
	Gesamt	96	100

3. Wie viele Personen-Arbeitstage hat Ihr Unternehmen in den vergangenen 12 Monaten in die Beantwortung von Anfragen bzw. Fragebögen zu sozial-ökologischen Fragestellungen investiert?	0-5	26	27,1
	6-10	8	8,3
	11-20	1	1,0
	21-50	7	7,3
	über 50	4	4,2
	Keine Angabe	50	52,1
	Gesamt	96	100

4. Wie beurteilen Sie im Allgemeinen die Qualität der Anfragen bzw. Fragebögen im Hinblick auf folgende Aspekte? (Noten von 1 = sehr gut bis 6 = ungenügend)			
4a) Klarheit der Fragestellungen			
	1	1,0	
	2	20,8	
	3	31	32,3
	4	6	6,3
	5	3	3,1
	6	35	36,5
	Keine Angabe	0	0
	Gesamt	96	100

4b) Übersichtlichkeit der Fragebögen			
	1	5	5,2
	2	25	26,0
	3	18	18,8
	4	11	11,5
	5	2	2,1
	6	0	0
	keine Angabe	35	36,5
	Gesamt	96	100,1

4c) Vollständigkeit der abgefragten Aspekte im Hinblick auf das Thema Nachhaltigkeit	1	2	2,1
	2	20	20,8
	3	30	31,3
	4	5	5,2
	5	1	1,0
	6	1	1,0
	keine Angabe	37	38,5
	96	99,9	

4d) Möglichkeit zur Stellungnahme vor Veröffentlichung der Ergebnisse	1	0	0
	2	10	10,4
	3	14	14,6
	4	13	13,5
	5	13	13,5
	6	8	8,3
	keine Angabe	38	39,6
Gesamt	96	99,9	

4e) Offenlegung der Bewertungskriterien	1	1	1,0
	2	3	3,1
	3	15	15,6
	4	12	12,5
	5	17	17,7
	6	11	11,5
	keine Angabe	37	38,5
Gesamt	96	99,9	

5. Wie transparent erscheinen Ihnen im Allgemeinen die Prozesse, in denen die Rating-Agenturen bzw. Fondsgesellschaften ausgehend von Ihren Informationen zur Bewertung Ihres Unternehmens kommen?	Die Bewertungsprozesse sind für uns vollkommen transparent	3	3,1
	Wir haben eine vage Vorstellung von den Bewertungsprozessen.	38	39,6
	Die Bewertungsprozesse sind für uns nicht nachvollziehbar.	19	19,8
	Weiß nicht / keine Angaben	36	37,5
	Gesamt	96	100

7.1 Die Aufnahme in einen Nachhaltigkeitsfonds oder -index (z. B. DJSI, FTSE4Good) ist ein wichtiges Ziel unseres Unternehmens.	Stimme voll und ganz zu	24	25,0
	Stimme eher zu	21	21,9
	Stimme eher nicht zu	26	27,1
	Stimme gar nicht zu	13	13,5
	Keine Angabe	12	12,5
Gesamt	96	100	

7.2. Der Anlagemarkt für ökologische bzw. nachhaltigkeitsorientierte Kapitalanlagen ist für uns weitgehend transparent.	Stimme voll und ganz zu	1	1
	Stimme eher zu	22	22,9
	Stimme eher nicht zu	53	55,2
	Stimme gar nicht zu	16	16,7
	Keine Angabe	4	4,2
	Gesamt	96	100

7.3. Die Information über die ökologische und soziale Performance des Unternehmen ist ein normaler Bestandteil unserer IR-Arbeit.	Stimme voll und ganz zu	14	14,6
	Stimme eher zu	36	37,5
	Stimme eher nicht zu	36	37,5
	Stimme gar nicht zu	9	9,4
	Keine Angabe	1	1
	Gesamt	96	100

7.4. Das Thema Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsorientierung gewinnt auch bei konventionellen Analysten an Bedeutung.	Stimme voll und ganz zu	12	12,5
	Stimme eher zu	29	30,2
	Stimme eher nicht zu	38	39,6
	Stimme gar nicht zu	12	12,5
	Keine Angabe	5	5,2
	Gesamt	96	100

7.5. Die Kommunikation mit sozial und/oder ökologisch ausgerichteten Rating-Agenturen und Fondsmanagern wird für unser Unternehmen deutlich an Bedeutung gewinnen.	Stimme voll und ganz zu	16	16,7
	Stimme eher zu	26	27,1
	Stimme eher nicht zu	40	41,7
	Stimme gar nicht zu	8	8,3
	Keine Angabe	6	6,3
	Gesamt	96	100,1

7.6. Die intensive Auseinandersetzung der Anleger mit den Unternehmen bzw. Fonds in diesem Segment fördert die Identifikation mit den Aktien und damit die Aktienkultur in Deutschland.	Stimme voll und ganz zu	14	14,6
	Stimme eher zu	33	34,4
	Stimme eher nicht zu	29	30,2
	Stimme gar nicht zu	6	6,3
	Keine Angabe	14	14,6
	Gesamt	96	100,1

8.1. Unternehmen mit hohem Gewinn sind eher bereit, Investitionen in umweltschützende und soziale Maßnahmen zu tätigen als solche, die finanziell weniger erfolgreich sind.	Stimme voll und ganz zu	26	27,1
	Stimme eher zu	54	56,3
	Stimme eher nicht zu	13	13,5
	Stimme gar nicht zu	1	1,0
	Keine Angabe	2	2,1
	Gesamt	96	100

8.2. Das Streben nach einer besseren Umweltperformance führt zu einer Verbesserung der ökonomischen Performance.	Stimme voll und ganz zu	11	11,5
	Stimme eher zu	44	45,8
	Stimme eher nicht zu	32	33,3
	Stimme gar nicht zu	0	0
	Keine Angabe	9	9,4
	Gesamt	96	100

8.3. Das Streben nach einer besseren Sozialperformance führt zu einer Verbesserung der ökonomischen Performance.	Stimme voll und ganz zu	12	12,5
	Stimme eher zu	57	59,4
	Stimme eher nicht zu	20	20,8
	Stimme gar nicht zu	2	2,1
	Keine Angabe	5	5,2
	Gesamt	96	100

8.4. Das Streben nach Shareholder Value führt implizit auch zu einer besseren Nachhaltigkeit des Unternehmens.	Stimme voll und ganz zu	11	11,5
	Stimme eher zu	30	31,3
	Stimme eher nicht zu	40	41,7
	Stimme gar nicht zu	6	6,3
	Keine Angabe	9	9,4
	Gesamt	96	100,2

8.5. Das Streben nach Shareholder Value steht häufig im Konflikt mit einer besseren Nachhaltigkeit des Unternehmens.	Stimme voll und ganz zu	7	7,3
	Stimme eher zu	33	34,4
	Stimme eher nicht zu	45	46,9
	Stimme gar nicht zu	7	7,3
	Keine Angabe	4	4,2
	Gesamt	96	100,1

8.6. Unternehmen, die eine überdurchschnittliche Umweltperformance aufweisen, zeichnen sich im Allgemeinen durch ein gutes Gesamtmanagement aus.	Stimme voll und ganz zu	16	16,7
	Stimme eher zu	49	51,0
	Stimme eher nicht zu	14	14,6
	Stimme gar nicht zu	1	1,0
	Keine Angabe	16	16,7
	Gesamt	96	100

Stimme voll und ganz zu	18	18,8
Stimme eher zu	56	58,3
Stimme eher nicht zu	8	8,3
Stimme gar nicht zu	0	0
Keine Angabe	14	14,6
Gesamt	96	100

8.7. Unternehmen, die eine überdurchschnittliche Sozialperformance aufweisen, zeichnen sich im Allgemeinen durch ein gutes Gesamtmanagement aus.

Stimme voll und ganz zu	10	10,4
Stimme eher zu	54	56,3
Stimme eher nicht zu	24	25,0
Stimme gar nicht zu	1	1,0
Keine Angabe	7	7,3
Gesamt	96	100

8.8. Nachhaltigkeitsmanagement dient in erster Linie der Risikoprävention und damit der Absicherung des Unternehmenswertes.

Stimme voll und ganz zu	11	11,5
Stimme eher zu	65	67,7
Stimme eher nicht zu	7	7,3
Stimme gar nicht zu	3	3,1
Keine Angabe	10	10,4
Gesamt	96	100

8.9. Kurzfristig gesehen hat die Nachhaltigkeitsperformance keinen Einfluss auf den Shareholder Value, langfristig wirkt sich ein solches Engagement aber positiv aus.

Stimme voll und ganz zu	2	2,1
Stimme eher zu	6	6,3
Stimme eher nicht zu	49	51,0
Stimme gar nicht zu	30	31,3
Keine Angabe	9	9,4
Gesamt	96	100,1

8.10. Es gibt gar keinen Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsperformance und dem Shareholder Value.

Hohe Bedeutung	37	38,5
Mittlere Bedeutung	39	40,6
Geringe Bedeutung	14	14,6
Weiß nicht / keine Angaben	6	6,3
Gesamt	96	100

9. Welche Bedeutung misst Ihr Unternehmen dem Thema „Nachhaltige Entwicklung“ (Sustainable Development) für die zukünftige Unternehmensentwicklung bei?

10. Welche Maßnahmen hat Ihr Unternehmen im Zusammenhang mit dem Thema „Nachhaltige Entwicklung“ bereits durchgeführt bzw. welche befinden sich in Vorbereitung? (Mehrfachantwort möglich)

10a) Maßnahme umgesetzt	Thema Nachhaltigkeit in das Unternehmensleitbild integriert	39	40,6
	Konkrete Nachhaltigkeitsziele gesetzt	32	33,3
	Organisatorische Maßnahmen umgesetzt (z. B. Nachhaltigkeitsrat, -abteilung)	32	33,3
	Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht	20	20,8
	Mitarbeit in entsprechenden Initiativen (z. B. WBCSD, econsense)	24	25,0
	Eingehen entsprechender Verpflichtungen (z. B. GLOBAL COMPACT)	19	19,8

10b) Maßnahme vorgesehen	Thema Nachhaltigkeit in das Unternehmensleitbild integriert	20	20,8
	Konkrete Nachhaltigkeitsziele gesetzt	17	17,7
	Organisatorische Maßnahmen umgesetzt (z. B. Nachhaltigkeitsrat, -abteilung)	9	9,4
	Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht	18	18,8
	Mitarbeit in entsprechenden Initiativen (z. B. WBCSD, econsense)	9	9,4
	Eingehen entsprechender Verpflichtungen (z. B. GLOBAL COMPACT)	9	9,4

11. Fondsgesellschaften und Rating-Agenturen fragen in ihren Fragebögen u. a. nach bestehenden Unternehmenspolitiken, Managementstrukturen und Kennzahlen. Welchen Einfluss haben die abgefragten Aspekte zur Nachhaltigkeitsorganisation bzw. zur Nachhaltigkeitsperformance auf die Gestaltung der entsprechenden Maßnahmen in Ihrem Unternehmen?	Wir orientieren die Maßnahmen eng an den Vorgaben in den Fragebögen.	0	0
	Die Fragebögen geben uns Hinweise für die Gestaltung der Maßnahmen.	36	37,5
	Die Fragebögen haben keinen Einfluss auf die Gestaltung der Maßnahmen.	33	34,4
	Weiß nicht / keine Angaben	27	28,1
	Gesamt	96	100

12. Analysiert Ihr Unternehmen aktiv sein Beteiligungsportfolio unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten?	Wir haben ein solches Screening bereits durchgeführt bzw. sind derzeit dabei.	13	13,5
	Wir sind dabei, Kriterien für ein solches Screening zu erarbeiten.	2	2,1
	Wir halten ein solches Screening für sinnvoll, haben aber noch keine Schritte unternommen.	32	33,3
	Wir halten ein solches Screening nicht für notwendig bzw. sinnvoll.	19	19,8
	Weiß nicht / keine Angaben	30	31,3
	Gesamt	96	100

13. Wie wird sich Ihrer Meinung nach die Verantwortung von Unternehmen im ökologischen und sozialen Bereich in den nächsten Jahren entwickeln?			
13a) Ökologischer Bereich	Verantwortung wird zunehmen	70	72,9
	Verantwortung wird unverändert bleiben	18	18,8
	Verantwortung wird abnehmen	0	0
	Weiß nicht / keine Angaben	8	8,3
	Gesamt	96	100

13b) Sozialer Bereich	Verantwortung wird zunehmen	55	57,3
	Verantwortung wird unverändert bleiben	29	30,2
	Verantwortung wird abnehmen	4	4,2
	Weiß nicht / keine Angaben	8	8,3
	Gesamt	96	100

15. Führt Ihr Unternehmen ein regelmäßiges Monitoring durch, in welchen Umwelt- und Nachhaltigkeitsfonds es vertreten ist?	Ja	12	12,5
	Nein	9	9,4
	In Vorbereitung	67	69,8
	Weiß nicht / keine Angaben	8	8,3
	Gesamt	96	100

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT



Deutsches Aktieninstitut e.V.
Börsenplatz 5 60313 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-12
E-Mail dai@dai.de Internet <http://www.dai.de>

ISBN 3-934579-18-3