

ESG – ein Thema der Investor Relations?

Ergebnisse einer Umfrage
unter den IR-Verantwortlichen
im Prime Standard



Impressum

Herausgeber:

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse
und Asset Management (DVFA) e.V.

Einsteinstraße 5
63303 Dreieich

Tel. (06103) 5833-0

E-Mail: info@dvfa.de

www.dvfa.de

akzente kommunikation und beratung GmbH

Büro Darmstadt

Bessunger Straße 3-5

64285 Darmstadt

Tel. (06151) 660 4261

E-Mail: a.klein@akzente.de

www.akzente.de

Mitwirkende:

Natascha Bingenheimer, Ralf Frank (Leitung DVFA), Dr. Axel Klein (Leitung akzente), Michael Kolb, Felix Püplichhuisen

Über die DVFA:

Die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V. (DVFA) ist der Berufsverband der Investment Professionals mit aktuell ca. 1.200 persönlichen Mitgliedern. Sie sind als Fach- und Führungskräfte bei über 400 Investmenthäusern, Banken sowie Fondsgesellschaften oder als unabhängige Kapitalmarktdienstleister tätig. Die DVFA ist zudem ein renommiertes Ausbildungsinstitut mit über 2.300 CEFA/CIIA-Absolventen und mehr als 3.500 Absolventen insgesamt. Zudem werden Analysten-/Investorenkonferenzen, Foren und Symposien für mehr als 350 Unternehmen jährlich aus dem DAX, dem MDAX, dem TecDAX und dem SDAX, im General Standard gelistete Unternehmen wie auch ausländische Emittenten ausgerichtet.

Über akzente:

akzente kommunikation & beratung GmbH ist eine Strategie- und Kommunikationsberatung, die 1993 in München gegründet wurde. Zu den zentralen Themenfeldern gehören Nachhaltigkeit, unternehmerische Verantwortung (CSR) und Responsible Investment (RI). Die Nachhaltigkeitsberichterstattung ist die Basis für eine breite Palette an Dienstleistungen inklusive ESG-orientierter Investor Relations. Zu den Kunden von akzente gehören namhafte Großunternehmen, darunter mehrere DAX-Unternehmen.

Inhalt

Einleitung	3
Zusammenfassung der Ergebnisse	4
1. Nachhaltigkeit wird zu einem Investor Relations-Thema	6
2. Der „harte“ Wert „weicher“ Themen	10
3. ESG-Themen vervollständigen die Unternehmensbewertung	11
4. ESG-IR: Wie geht es weiter?	15
Anhang 1: Fragebogen	17
Anhang 2: Literatur	20
Anhang 3: Abkürzungen und Glossar	21

Einleitung

Nachhaltigkeit ist in aller Munde. Auch in den Investor Relations? Nachhaltigkeit und Corporate (Social) Responsibility gelten Vielen als Ausweg aus der Finanz- und Wirtschaftskrise und als Prävention für die Zukunft. Wie aber spiegelt sich diese Einstellung in den Investor Relations der großen Aktiengesellschaften in Deutschland? Diese Frage steht im Mittelpunkt dieser Untersuchung.

Verantwortung für die ökologischen und gesellschaftlichen Folgen wirtschaftlicher Tätigkeit und von Investitionen sowie eine verantwortungsbewusste Unternehmensführung wird in der Finanzwirtschaft seit einigen Jahren nicht mehr so häufig als „Nachhaltigkeit“, sondern vielmehr mit dem Kürzel ESG umschrieben: Environment, Social und Governance. Die Bewertung von Aktiengesellschaften nach ESG-Faktoren ergänzt zunehmend die klassische Aktienanalyse, und dies aus gutem Grund. Denn die Qualität der Unternehmensführung spiegelt sich auch darin wieder, ob ESG-relevante Risiken gut gemanagt werden. Aufgeklärte Unternehmen wissen, dass sie mit Nachhaltigkeit / CSR / ESG Werte schaffen – für sich selbst und für die Gesellschaft, die sie als Kunden, Industriestandorte und für künftige Generationen brauchen. Im Umkehrschluss laufen Aktiengesellschaften, die sich nicht um ESG kümmern, zunehmend Gefahr, langfristig nicht zukunftsfähig zu sein.

Die Finanzwirtschaft braucht allerdings Informationslieferanten: die Investor Relations-Gemeinde. Analysten können nur die Informationen verwerten, die ihnen die IR liefert. Umgekehrt liefert die IR vorzugsweise Informationen, die auch nachgefragt werden. Die Befragung sollte über diesen Zusammenhang erstmals Auskunft geben. Gegenstand der Befragung war vor allem der heutige Grad der Verankerung von ESG-Themen in der IR-Arbeit der Unternehmen im deutschen Prime Standard.

Methodik

Die Umfrage wurde als Online-Befragung mit nur sechs Fragen konzipiert (vgl. Fragebogen in Anhang 1). Der Befragungszeitraum lag vom 23. Oktober bis 13. November 2009. Es wurden 300 IR-Manager individuell angeschrieben, die einen persönlichen Link zur Fragebogen-Website erhielten. Die Befragung selbst war anonym, es konnte aber festgestellt werden, welches Unternehmen teilnahm, um den übrigen Unternehmen eine Erinnerung schicken zu können. An den letzten beiden Tagen der Feldzeit wurden darüber hinaus einige Unternehmen telefonisch kontaktiert, die noch nicht teilgenommen hatten.

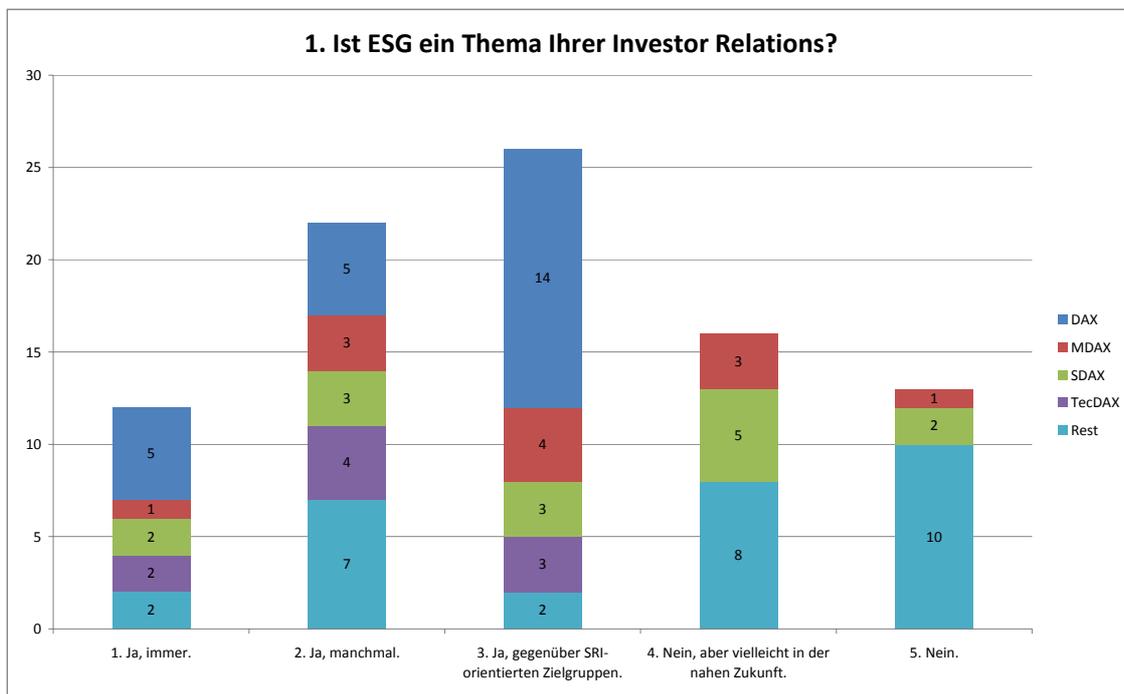
Zusammenfassung der Ergebnisse

- An der ersten Befragung deutscher Investor Relations-Manager zur Relevanz von ESG-Faktoren in der Unternehmensbewertung haben sich 81 Unternehmen beteiligt – von der angefragten Zielgruppe von 300 Unternehmen sind dies 27 Prozent.
- ESG – und damit das Thema Nachhaltigkeit bzw. Corporate Responsibility – etabliert sich als Investor Relations-Thema. Zwei Drittel der Befragten beschäftigen sich schon heute damit. Dabei gilt die Regel: Je größer das Unternehmen, umso höher das Interesse (Seite 6).
- In vielen Unternehmen gibt es eigene ESG-IR-Spezialisten, oder es gibt eine enge Zusammenarbeit zwischen IR und Fachabteilungen für Corporate Responsibility-Aspekte. Je kleiner das Unternehmen, umso eher wird das Thema den IR-Abteilungsleitern übertragen. Individuelle Überlastung führt damit zur Vernachlässigung von ESG-Investoren (Seite 7).
- Der Haupthinderungsgrund für die noch nicht so aktiven IR-Manager ist die mangelnde Nachfrage von Analysten und spezialisierten Investoren. Allerdings wirkt hier ein klassisches Henne-und-Ei-Problem: Wer muss den Anfang machen: Analysten durch mehr Nachfrage oder Unternehmen durch ein verbessertes Angebot (Seite 8)?
- ESG-Themen haben aus Sicht der IR durchgängig hohen wirtschaftlichen Wert – ihre Pflege oder Vernachlässigung wirkt sich auf den Unternehmenserfolg aus. Dies gilt vor allem für das Innovationsmanagement und den Klimaschutz (Seite 10).
- DAX-30-Unternehmen glauben eher an den Stellenwert von ESG-Themen. Sie können sich eher vorstellen, dass ESG bald zum Standard in der Unternehmensbewertung gehört (Seite 11), dass ESG-Faktoren quantifizierbar sind (Seite 12/13) und dass ESG-Analysen zu einer vollständigen Unternehmensbewertung dazugehören (Seite 13).

1. Nachhaltigkeit wird zu einem Investor Relations-Thema

Nachhaltigkeit etabliert sich zunehmend in den Investor Relations börsennotierter Unternehmen in Deutschland. Von den Befragungsteilnehmern aus dem Prime Standard der Deutschen Börse beschäftigen sich heute schon zwei Drittel (60 von 89) mit Leistungsindikatoren aus den Bereichen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (Environment, Social, Governance – ESG) (Grafik 1).

Aus dem DAX-30 sagen bereits alle Teilnehmer, dass ESG-Faktoren ein Thema ihrer Investor Relations seien. Einschränkend muss hier betont werden, dass nicht alle 30 Unternehmen teilgenommen haben, sondern 24, aber dass nur ein Unternehmen die Teilnahme an der Befragung explizit mit der Begründung abgelehnt hat, es hätte kein „CSR-Profil“. Dennoch ist der Trend eindeutig: Je größer das Unternehmen, umso stärker wirken einerseits Transparenzpflichten und andererseits Informationsanforderungen aus dem Kapitalmarkt und von anderen gesellschaftlichen Stakeholdern. Auch die Umwelteinwirkung bestimmter Branchen mag hier eine Rolle spielen.



Auffällig ist ebenfalls, dass von denen, die die Frage verneinen, ob ESG ein Thema der IR sei, niemand aus dem DAX-30 stammt. Die neun Befragungsteilnehmer aus dem TecDAX haben auch bereits alle Erfahrungen mit ESG-Themen gemacht, aber dieses Bild dürfte für den Technologieindex weniger repräsentativ sein.

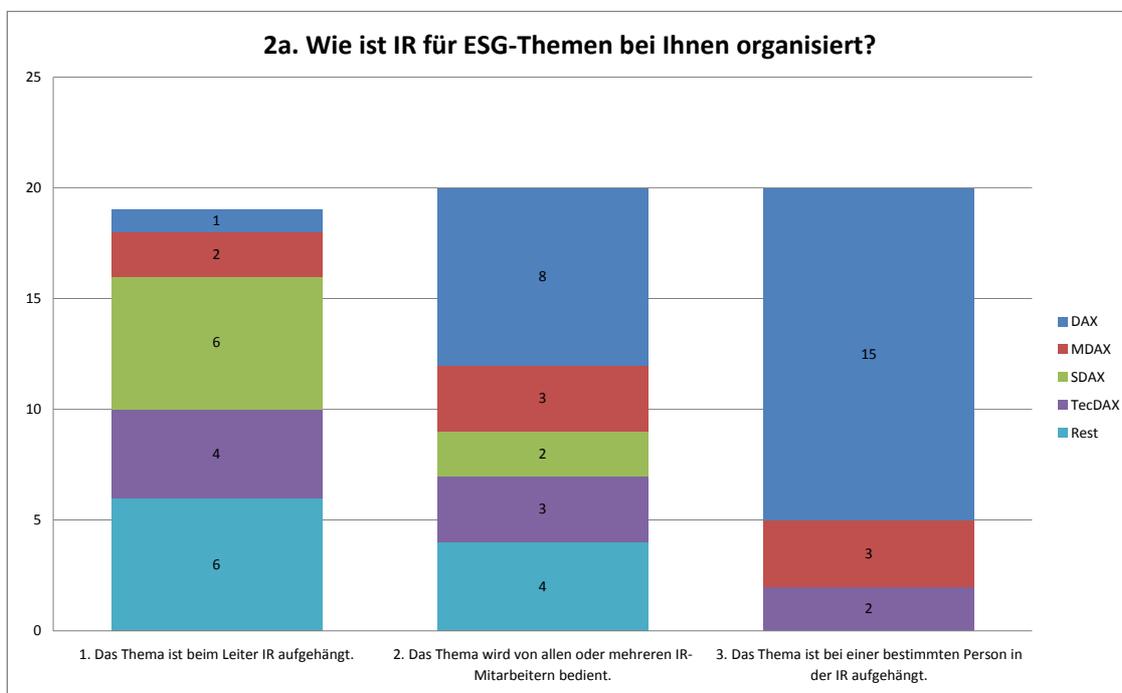
Von der Möglichkeit die Frage zu kommentieren, haben nur Unternehmen des SDAX bzw. ein Unternehmen außerhalb der Indexlistungen Gebrauch gemacht. Ein SDAX-Unternehmen schrieb: „das Thema wurde bislang buchstäblich von keinem Investor angesprochen“. Ein ande-

res kleines Unternehmen schrieb „Aktuell werden diverse Anfragen bzgl. Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise, zur Liquiditätssituation der Gesellschaft sowie den weiteren Ertragsaussichten gestellt. Fragen zur Corporate Governance oder Social Responsibility stehen derzeit nicht auf der Themenliste der Investoren.“ Dies ist aber bei zunehmender Unternehmensgröße offenbar nicht mehr der Fall.

Organisatorisch hoch aufgehängt

ESG als Investor Relations-Thema ist innerhalb der zuständigen Abteilungen hoch aufgehängt. Je größer dabei das Unternehmen, umso eher gibt es spezielle ESG-Fachleute in den IR-Abteilungen. Die Frage nach der Zuständigkeit bekamen nur die 60 Teilnehmer gestellt, die bereits ESG-Themen bearbeiten. Davon haben 59 die Frage beantwortet (Grafik 2a).

Bei 19 Unternehmen ist der Leiter IR mit der Bearbeitung von ESG-Themen betraut. Davon stammt aber nur eines der Unternehmen aus dem DAX-30. Je kleiner das Unternehmen, umso häufiger findet man nur ein bis zwei Personen, die überhaupt für Investor Relations zuständig sind. Diese Personen werden zusätzlich zu ihren angestammten Aufgaben nun auch mit ESG-Themen konfrontiert, was zwangsläufig zu Kapazitätsengpässen und entsprechender Fokussierung der Mitarbeiter auf wenige Themen führt. ESG gerät dann angesichts dieser Überforderung eher in den Hintergrund. Aktiengesellschaften mit einem Managementfokus auf Nachhaltigkeit bzw. Corporate Responsibility müssen hier klar personell aufstocken.

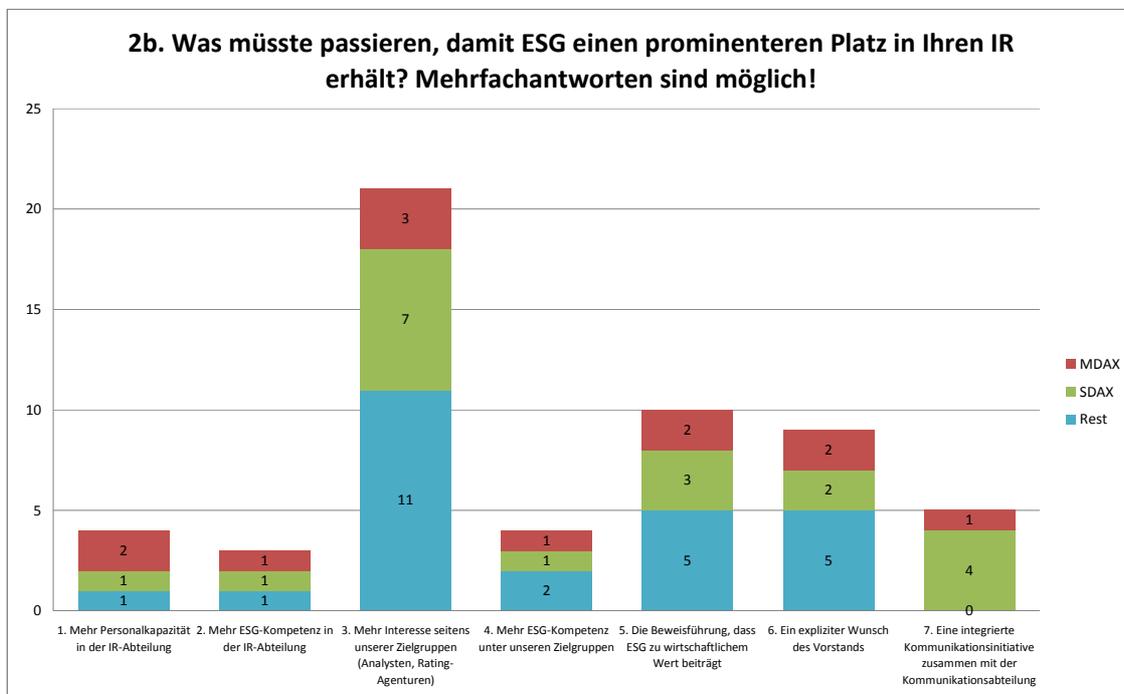


Bei den anderen 40 Teilnehmern sind ESG-Themen zu gleichen Teilen entweder auf mehrere Personen verteilt, oder es gibt eine Zuständigkeit bei einer bestimmten Person. Bei letzteren findet sich die klare Mehrheit der DAX-30 Unternehmen. Die DAX-30-Vertreter investieren damit eindeutig mehr in die Gewinnung von Investoren, einmal durch generell mehr Personal in der IR-Abteilung, aber auch durch eigene ESG-Experten und durch die Zusammenarbeit mit ande-

ren Fachabteilungen, die kleinere Unternehmen mitunter gar nicht haben. So kommentierte ein DAX-30-Vertreter, „Das Thema wird von IR und der Nachhaltigkeitsabteilung gemeinsam bearbeitet“. Ein MDAX-Vertreter schrieb, „Wesentlich ist hier die bereichsübergreifende Zusammenarbeit mit den Kennzahlen erfassenden Bereichen: Qualitätsmanagement.“

Haupthinderungsgrund: Mangelnde Nachfrage

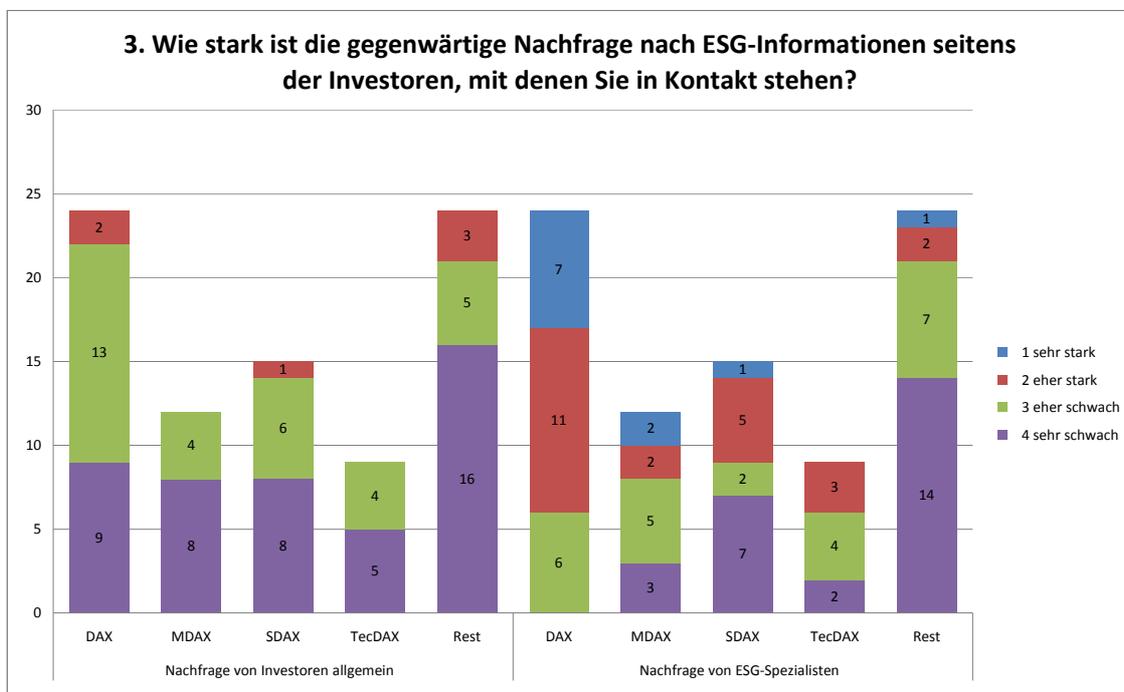
Die 29 Teilnehmer, bei denen ESG-Themen noch keine Rolle in den Investor Relations spielt, begründeten dies überwiegend mit der fehlenden Nachfrage (Grafik 2b). 21 Teilnehmer antworteten auf die Frage, „Was müsste passieren, damit ESG einen prominenteren Platz in Ihren IR erhält?“, sie vermissten „Mehr Interesse seitens unserer Zielgruppen (Analysten, Rating-Agenturen)“.



Aus der Außensicht erscheint diese Antwort ein wenig wie ein Henne-und-Ei-Problem: Wer muss den Anfang machen, die Unternehmen mit einem Informationsangebot oder die Analysten mit qualifizierten Nachfragen? Offenbar ist an beiden Stellschrauben mehr Engagement erforderlich. Unternehmen müssen lernen, den wirtschaftlichen Wert von ESG-Faktoren gegenüber der Finanzwelt zu erklären (zehn Teilnehmer suchen nach der „Beweisführung, dass ESG zu wirtschaftlichem Wert beiträgt“). Gleichzeitig sind auch die Analysten mehrheitlich noch nicht qualifiziert (oder interessiert), ESG-Themen als Werttreiber für Unternehmen zu erkennen und dementsprechend gezielte Fragen zu stellen. Neun der 29 Teilnehmer an dieser Frage würden zudem aktiver werden, wenn es der Vorstand explizit verlangen würde.

Informieren trotz geringer Nachfrage

Die Marktnachfrage nach ESG-Themen ist in der Tat noch ausbaufähig (Grafik 3). Die Nachfrage von allgemeinen Investoren (dem „Mainstream“) ist gegenwärtig „eher schwach“ bis „sehr schwach“, was auch 22 von 24 DAX-30-Vertretern sagen. Nachfrage von ESG-Spezialisten bzw. „SRI-Investoren“ registrieren dagegen 18 der 24 DAX-30-Vertreter „sehr stark“ bis „eher stark“. Die Nachfrage lässt aber auch bei den SRI-Investoren in dem Maße nach, je kleiner das Unternehmen ist. Das heißt, dass zurzeit eindeutig die großen bis mittelgroßen Unternehmen im Fokus von SRI-Investoren stehen. Da diese gegenwärtig noch zum größeren Teil aus dem Ausland kommen, sind die kleineren Unternehmen im deutschen Prime Standard diesen Investoren unter Umständen gar nicht so bekannt.

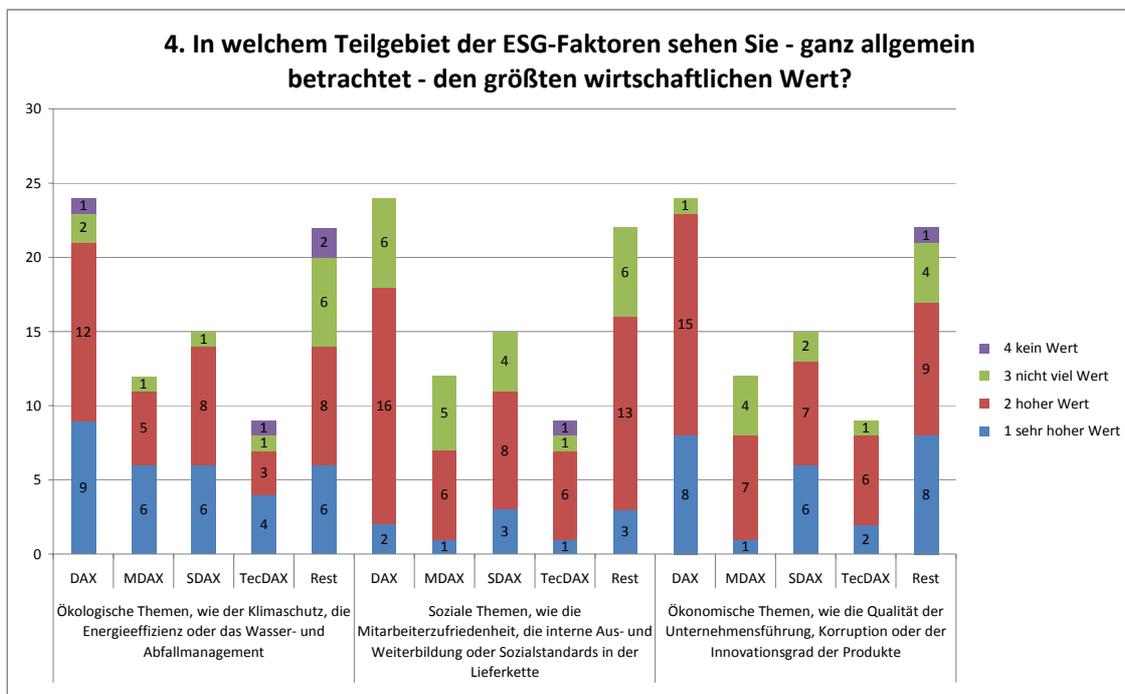


„Vertikales Mainstreaming“

Wichtig für die Beurteilung dieser Frage ist, dass die ESG-Spezialisten heute nicht mehr nur die „grün angehauchten“ Nischenanbieter auf dem Finanzmarkt sind. Das von vielen engagierten Marktteilnehmern erhoffte „Mainstreaming“ von Nachhaltigkeitsthemen in der Aktienanalyse findet zurzeit eher so statt, dass etablierte Finanzhäuser zusätzlich zu ihrem herkömmlichen Fondsangebot auch gesonderte Nachhaltigkeitsfonds bzw. „Responsible Investments“ auflegen. Dies ließe sich als „vertikales Mainstreaming“ bezeichnen: Fondsgesellschaften fügen dem vorhandenen Spektrum an Fonds „nachhaltige Angebote“ hinzu. Die Integration von ESG-Themen über alle Fonds und Asset-Klassen eines Investors hinweg – ein „horizontales Mainstreaming“ – findet bisher noch nicht erkennbar statt.

2. Der „harte“ Wert „weicher“ Themen

Nachhaltigkeitsthemen wird oft nachgesagt, sie seien „weiche Faktoren“, die neben den „harten“ Zahlen und Fakten nachrangig seien, wenn es um die Unternehmensbewertung geht. Die Teilnehmer an der Befragung sind sich dagegen mehrheitlich darin einig, dass ESG-Themen durchaus wirtschaftlichen Wert haben – über die gesamte Themenbandbreite hinweg (Grafik 4). Die höchste Relevanz für DAX-30-Unternehmen – hier abgebildet durch die häufigsten Nennungen von „sehr hohem Wert“ – haben ökologische Themen, und hier insbesondere der Klimaschutz, der in den Kommentaren zu dieser Frage am häufigsten genannt wurde. Die CO₂-Emissionen der Industrie sind durch den EU-Emissionshandel heute bereits Finanzthemen geworden und werden es durch die prognostizierten Folgeschäden der Klimaveränderungen in Zukunft noch stärker werden. Gleichzeitig können Unternehmen durch die Entwicklung und Nutzung erneuerbarer Energien geschäftliche Chancen wahrnehmen und ihre Risikoexposition verringern.



Den insgesamt höchsten Wert – gemessen an der Gesamtzahl der Aussagen zu „sehr hohem Wert“ und „hohem Wert“ – haben dagegen ökonomische Themen aus dem Bereich der extrafinanziellen Berichterstattung, wie etwa die Qualität der Unternehmensführung (Corporate Governance), Bestechung und Korruption oder der Innovationsgrad der Produkte. Insbesondere das Thema Innovation wurde in mehreren Kommentaren von Teilnehmern hervorgehoben.

Soziale Themen, wie die Mitarbeiterzufriedenheit oder Sozialstandards in der Lieferkette werden in diesem Vergleich eher weniger als Werttreiber wahrgenommen. Am ehesten gibt es hierfür unter den DAX-30-Unternehmen ein Bewusstsein, doch gegenüber Umwelt- und Governance-Themen fällt die Bedeutung erkennbar ab.

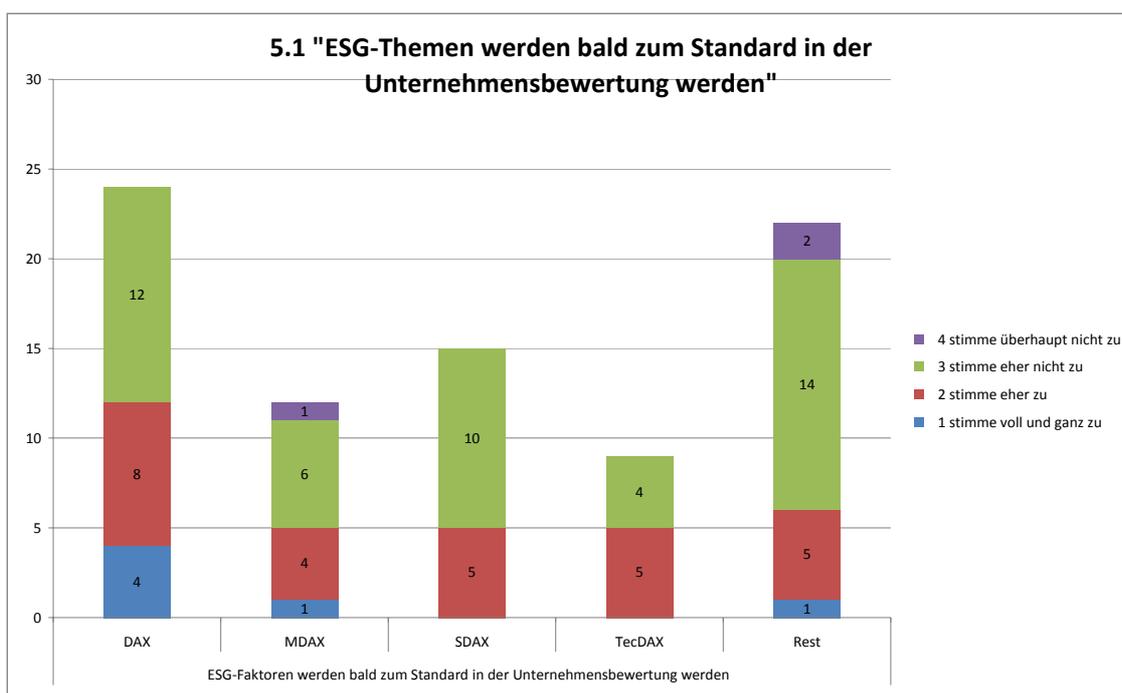
3. ESG-Themen vervollständigen die Unternehmensbewertung

Die DVFA hat sich in den vergangenen zwei Jahren erfolgreich um Standard-Setting bemüht, um Analysten und Investor Relations-Verantwortlichen nahe zu bringen, dass das strategische Management von ESG-Themen den wirtschaftlichen Wert von Aktiengesellschaften beeinflusst. Die 2008 erstmals veröffentlichten „KPIs for ESG“ wurden inzwischen auch vom europäischen Dachverband der Finanzanalysten EFFAS angenommen. Wie alles Neue braucht auch dieses Thema, das nicht zum Curriculum der Ausbildung von Finanzanalysten gehört, Zeit, um sich durchzusetzen. Frage 5 der Umfrage stellte einige Thesen vor, denen die Teilnehmer zustimmen konnten oder nicht.

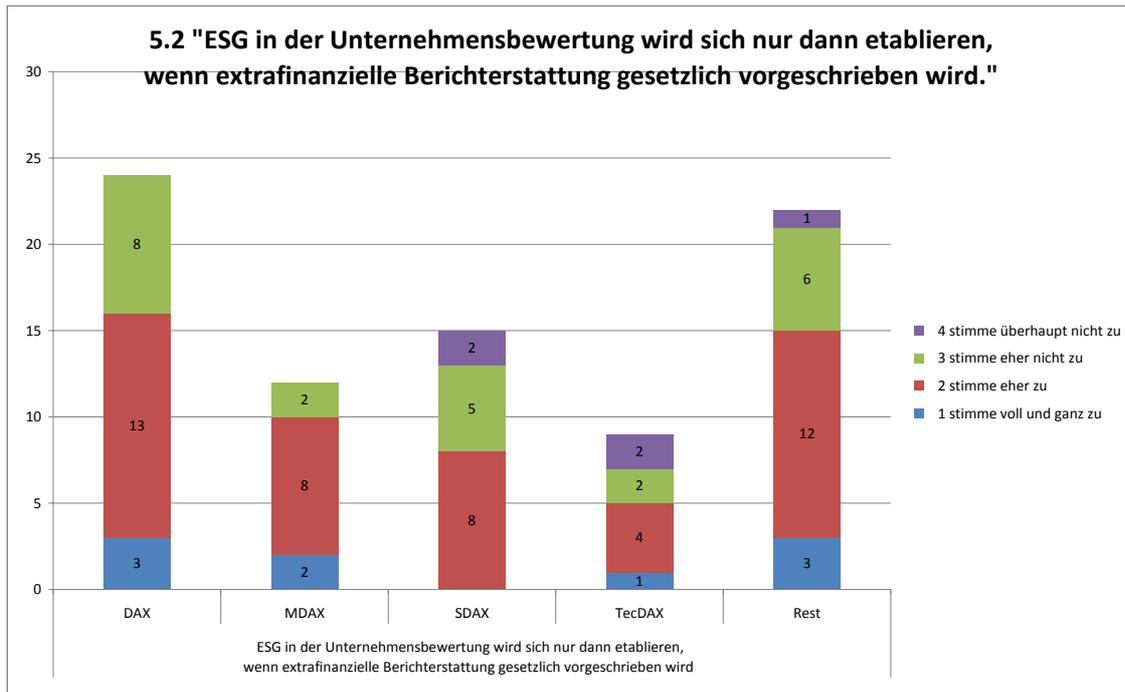
DAX-30-Unternehmen glauben eher an ESG

Eine Mehrheit von 49 zu 33 ist nicht der Ansicht, dass sich ESG bald zum Standard in der Unternehmensbewertung entwickeln wird (Grafik 5.1). Die Formulierung „bald“ war bewusst vage, weil darin zugleich die Akzeptanz der These impliziert war, ob ESG überhaupt als Bestandteil von Unternehmensbewertung Aussicht hat, sich zu etablieren.

Interessant ist, dass es vor allem die DAX-30-Unternehmen sind, die an die Etablierung von ESG-Bewertungen glauben. Zwölf DAX-gelistete Unternehmen glauben, dass ESG bald zum Standard gehören wird, davon stimmen vier „voll und ganz“ zu. Die zwölf Ablehner der These aus dem DAX stimmen „eher nicht“ zu, sind also davon nicht *vollständig* überzeugt. Das Gros der Ablehner stammt von kleineren und mittleren Aktiengesellschaften, die – wie wir oben gesehen haben – auch noch nicht so oft entsprechende Anfragen bekommen haben. Die These ist also in dem Maße wahrscheinlicher, wie Anfragen von Analysten kommen.

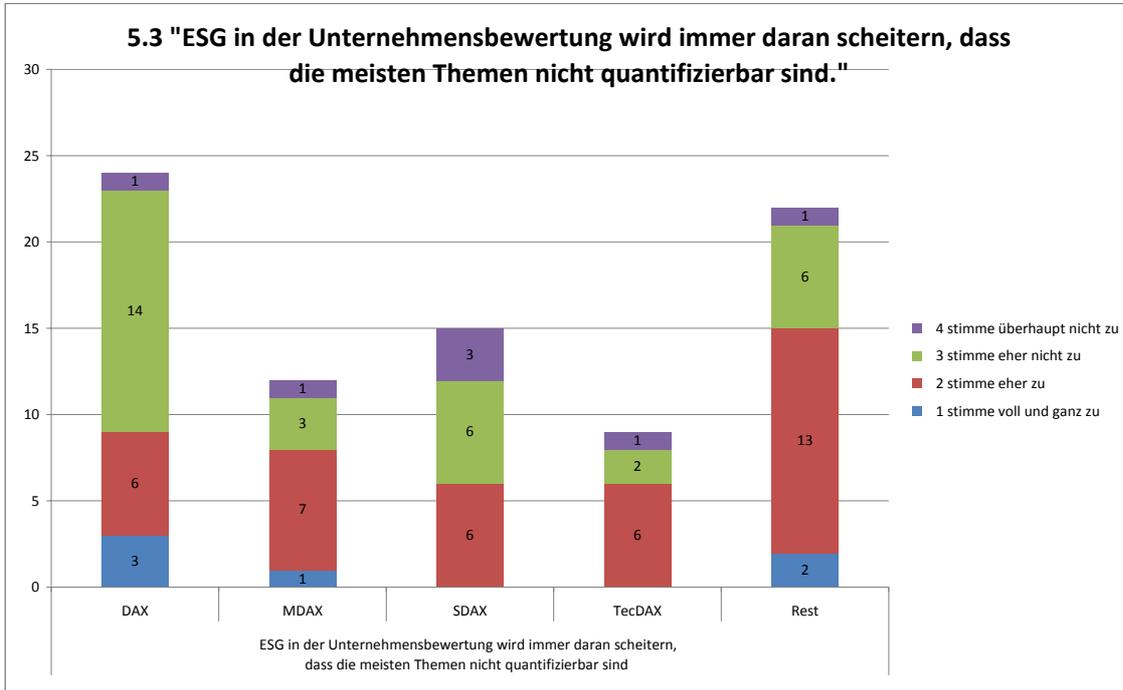


Eine recht deutliche Zustimmung erfährt die These, dass sich ESG in der Unternehmensbewertung nur dann durchsetzen wird, wenn die extrafinanzielle Berichterstattung vom Gesetzgeber vorgeschrieben wird (Grafik 5.2). Hier stehen insgesamt 54 Zustimmungen 28 Ablehnungen gegenüber. Eine solche Vorschrift könnte in einer Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung oder zur Aufnahme von ESG-Indikatoren im Lagebericht des Geschäftsberichts bestehen.

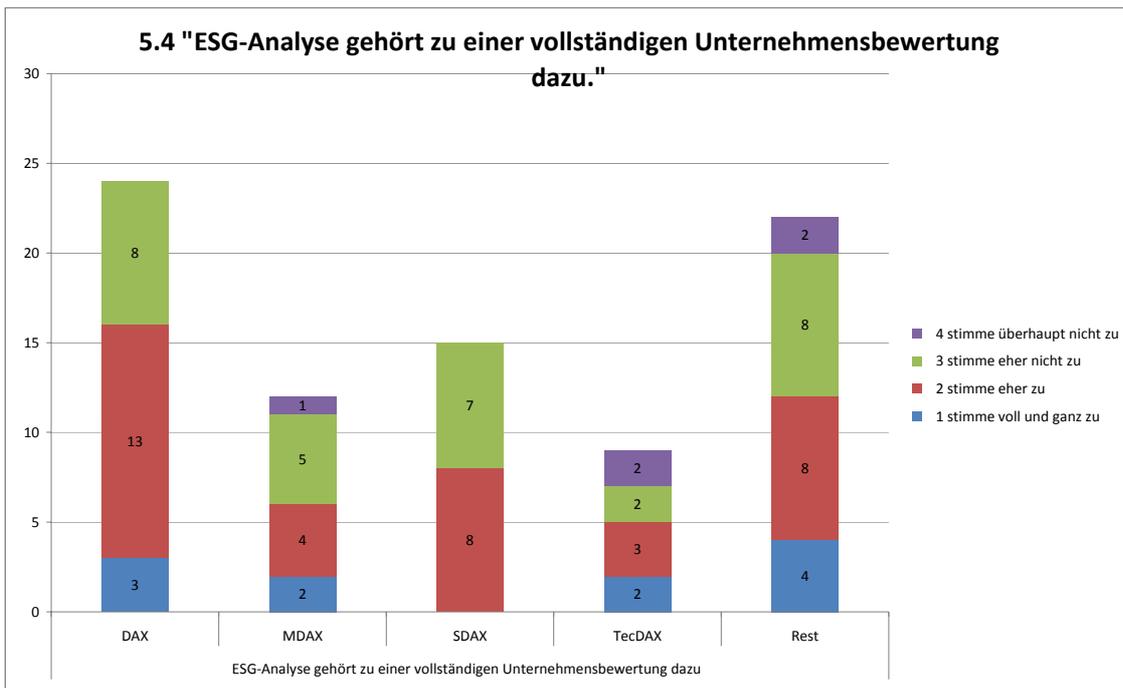


Stark gespalten zeigen sich die Befragungsteilnehmer bei der Frage, ob ESG-Themen quantifizierbar sind, in anderen Worten: ob die Etablierung von ESG als Analysethemen daran scheitern könnte, dass sich viele ESG-Themen nicht quantifizieren lassen (Grafik 5.3). Auch hier hatte die DVFA mit den „KPIs for ESG“ dargelegt, welche *Kern*-Indikatoren durchaus quantifizierbar sind. 44 Teilnehmer glauben, dass die Etablierung von ESG-Analysen an der mangelnden Quantifizierbarkeit scheitern könnte. 38 Teilnehmer lehnen diese These ab, drücken damit also aus, dass sie durchaus glauben, dass ESG-Themen quantifizierbar sind.

Abermals zeigt sich, dass diejenigen, die die Quantifizierbarkeit abstreiten, aus kleinen und mittleren Aktiengesellschaften kommen. Zwar gibt es auch unter den 24 Teilnehmern aus dem DAX-30 neun Zweifler, doch sie vertreten nicht die Mehrheit. Es zeigt sich, dass die Unternehmen mit der ausführlichsten Beschäftigung mit der Thematik (durch Anfragen und Bewertungen von Analysten) auch die sind, die die Quantifizierbarkeit der scheinbar „weichen“ ESG-Thematik bereits erfahren haben.

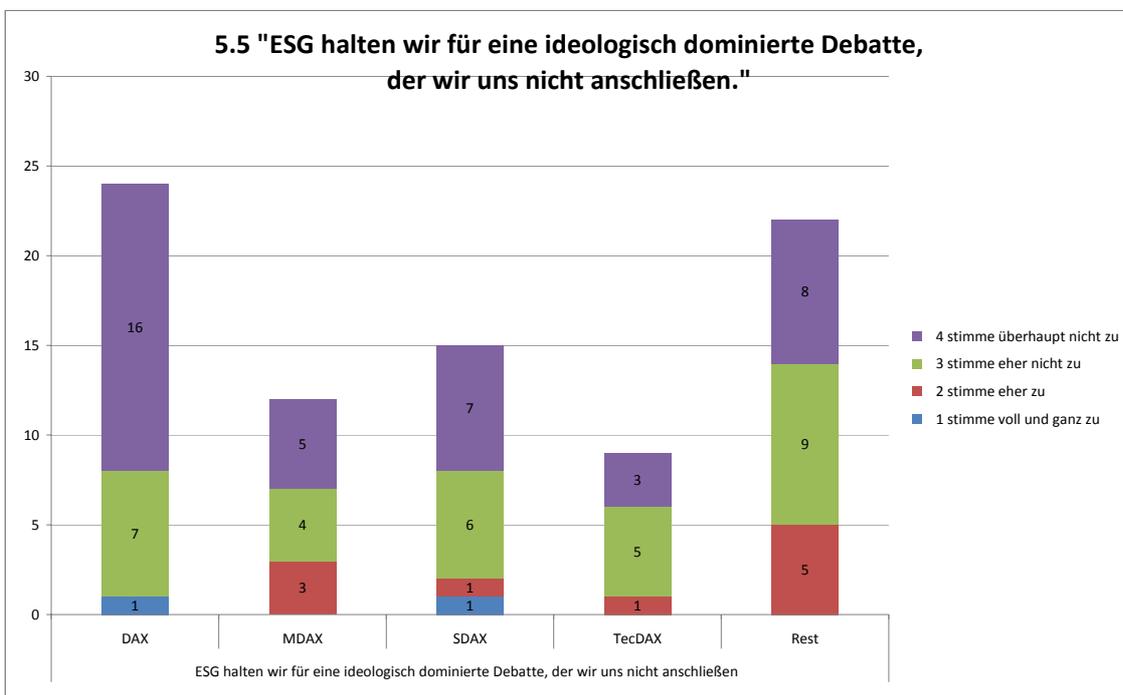


In ähnlicher Weise sind die größeren deutschen Aktiengesellschaften mehrheitlich davon überzeugt, dass die Bewertung der ESG-Performance heute Bestandteil einer vollständigen Unternehmensbewertung sein sollte (Grafik 5.4). Diese These wird insgesamt von einer Mehrheit von 47 zu 35 Stimmen unterstützt. Die größte Zustimmung erfährt diese These aus dem DAX und MDAX.



Eindeutig abgelehnt wird dagegen die These, die zunehmende Debatte um ESG sei ideologisch

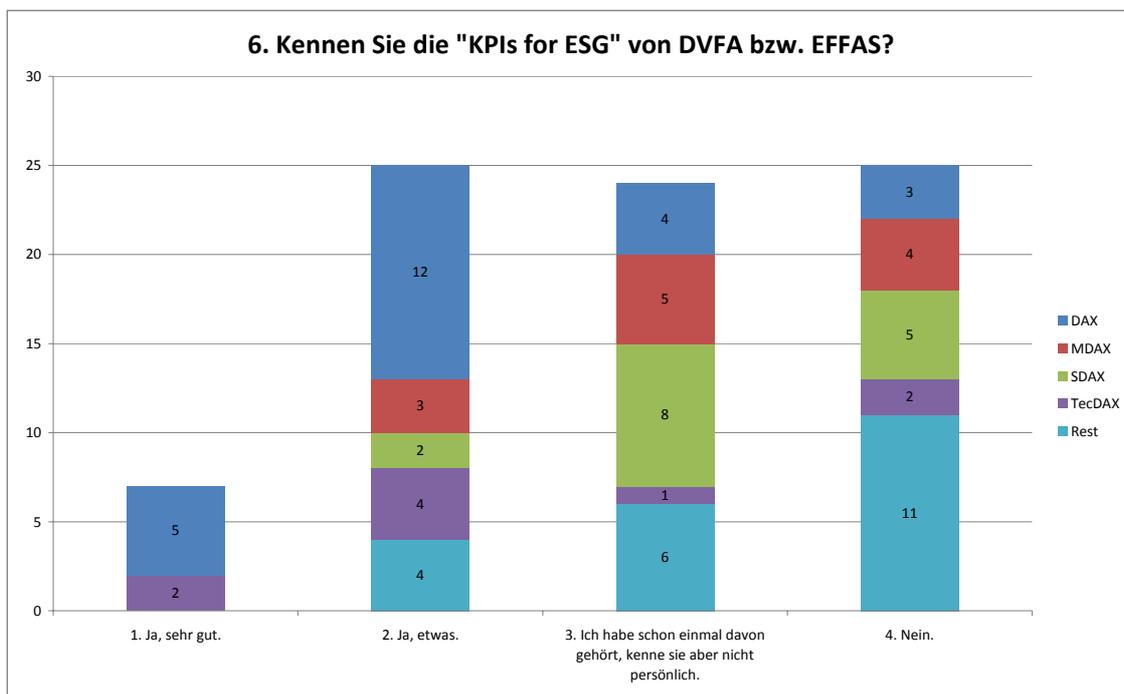
dominiert und deshalb schließe man sich diesem Trend nicht an (Grafik 5.5). 70 Teilnehmer lehnen diese These ab, nur zwölf stimmen zu. Ein Teilnehmer aus dem DAX kommentierte, „ESG ist in der Tat sehr ideologisch geprägt. Insofern stimme ich dem letzten Satz zu, nicht aber dem (überflüssigen) Nebensatz.“ Die These ist gelegentlich in Fachkreisen zu hören und geht einher mit der Tatsache, dass die heutige ESG-Diskussion ihre Wurzel in den ethischen und „grünen“ Investments der 1970er und 80er Jahre hatte und häufig ein Ausdruck politischer Überzeugungen war. Heute stehen reale ökonomische Risiken im Fokus von ESG-Analysen, die jedes Unternehmen betreffen können. Die Investor Relations-Verantwortlichen im deutschen Prime Standard teilen diese Ansicht.



4. ESG-IR: Wie geht es weiter?

Die Ergebnisse dieser erstmaligen Befragung von Investor Relations-Verantwortlichen zum Stellenwert von ESG-Faktoren stellen die Kapitalmarktteilnehmer vor eine Reihe von Herausforderungen. Zum einen zeigt die Befragung, dass das Thema in den Köpfen der Unternehmen und des Finanzsektors angekommen ist und mehrheitlich ernst genommen wird. Gleichzeitig lässt sich dies nicht für alle Unternehmen und auch nicht für den Kapitalmarkt insgesamt sagen. Wenn das Thema dagegen weiter an Bedeutung gewinnt – was die einhellige Meinung der meisten Marktteilnehmer zu sein scheint –, müssen gute Argumente gefunden werden.

Diese Argumente sehen wir vor allem in der Frage der wirtschaftlichen Bedeutung von ESG-Themen. Wenn deren Relevanz nicht feststeht, sind auch Skeptiker nicht zu überzeugen. Die „KPIs for ESG“ der DVFA sind ein Instrument, das es Unternehmen erleichtert, über ESG-Themen in einer am Finanzmarkt orientierten Sprache zu kommunizieren. Die letzte Frage dieser Untersuchung zielte auf die Bekanntheit dieser Leitlinie (Grafik 6).



25 Befragte sind die KPIs bisher nicht bekannt, weitere 24 haben bisher lediglich davon gehört. Eine Kenntnis der KPIs nehmen nur 32 der befragten Unternehmen für sich in Anspruch, davon etwas mehr als die Hälfte aus dem Kreis der DAX-30.

Die Informations- und Aufklärungsarbeit auf Seiten von Fachverbänden wie der DVFA oder dem Investor Relations-Verband DIRK zu verstärken, ist daher eine wichtige Schlussfolgerung aus der Befragung. So kann die Nachfrage deutscher Analysten und Investoren verstärkt und die Qualität der Unternehmensinformationen verbessert werden.

Interessant dürfte es auch sein, diese Befragungsergebnisse in regelmäßigen Abständen zu wiederholen, um Trends erkennbar zu machen. Auch ein europäischer Vergleich – zumindest der Hauptmärkte für Responsible Investments – könnte helfen, die Ergebnisse in einen Kontext zu setzen, der weitere Handlungsempfehlungen aufzeigt. Diese und ähnliche Gedankenspiele werden die Organisatoren dieser Untersuchung in den kommenden Monaten fortführen.

Die Investor Relations-Abteilungen selbst tragen eine Mitverantwortung für die Entwicklung eines nachhaltig orientierten Kapitalmarkts. Ihre Informationsangebote sind die Basis für die Aufnahme von Aktiengesellschaften in „Responsible Investments“. Je fundierter dieses Angebot ist, umso mehr können sich Unternehmen über die Berücksichtigung in nachhaltig orientierten Aktienindizes und Investmentfonds freuen. Dies wird seinerseits den schon erkennbaren Wettbewerb um Indexlistungen und Fondsanteile anheizen. Damit wird sich mittelfristig auch der Markt verändern – das „Mainstreaming“ von Nachhaltigkeit im Finanzmarkt bliebe kein Wunschdenken.

Anhang 1: Fragebogen

Zur Begrifflichkeit:

In dieser Umfrage verwenden wir das Kürzel ESG für alle unternehmerischen Leistungen, die auch als Nachhaltigkeit, nachhaltiges Wirtschaften, Corporate Responsibility (CR) oder Corporate Social Responsibility (CSR) bezeichnet werden. Es geht um das Prinzip, gesellschaftliche Verantwortung in das Geschäft zu integrieren aus der Erkenntnis heraus, dass das vorausschauende Management von ökologischen und sozialen Faktoren sowie eine verantwortungsbewusste Unternehmensführung den wirtschaftlichen Wert eines Unternehmens beeinflussen.

1. Ist ESG ein Thema Ihrer Investor Relations?

- | | |
|--|-------------|
| <input type="checkbox"/> Ja, immer. | Zu Frage 2a |
| <input type="checkbox"/> Ja, manchmal. | Zu Frage 2a |
| <input type="checkbox"/> Ja, gegenüber SRI-orientierten Zielgruppen. | Zu Frage 2a |
| <input type="checkbox"/> Nein, aber vielleicht in der nahen Zukunft | Zu Frage 2b |
| <input type="checkbox"/> Nein. | Zu Frage 2b |

2a. Wie ist IR für ESG-Themen bei Ihnen organisiert?

- Das Thema ist beim Leiter IR aufgehängt.
- Das Thema wird von allen oder mehreren IR-Mitarbeitern bedient.
- Das Thema ist bei einer bestimmten Person in der IR aufgehängt.

2b. Was müsste passieren, damit ESG einen prominenteren Platz in Ihren IR erhält?

Mehrfachantworten sind möglich.

- Mehr Personalkapazität in der IR-Abteilung
- Mehr ESG-Kompetenz in der IR-Abteilung
- Mehr Interesse seitens unserer Zielgruppen (Analysten, Rating-Agenturen)
- Mehr ESG-Kompetenz unter unseren Zielgruppen
- Die Beweisführung, dass ESG zu wirtschaftlichem Wert beiträgt
- Ein expliziter Wunsch des Vorstands
- Eine integrierte Kommunikationsinitiative zusammen mit der Kommunikationsabteilung

3. Wie stark ist die gegenwärtige Nachfrage nach ESG-Informationen seitens der Investoren, mit denen Sie in Kontakt stehen?

Bitte bewerten Sie anhand der folgenden Skala: 1 = sehr stark, 2 = eher stark, 3 = eher

schwach, 4 = sehr schwach

	1	2	3	4
Nachfrage von Investoren allgemein	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Nachfrage von ESG-Spezialisten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4. In welchem Teilgebiet der ESG-Faktoren sehen Sie – ganz allgemein betrachtet – den größten wirtschaftlichen Wert?

Bitte bewerten Sie anhand der folgenden Skala: 1 = sehr hoher Wert, 2 = hoher Wert, 3 = nicht viel Wert, 4 = kein Wert

Wenn Sie möchten, fügen Sie unter „Optional“ hinzu, welchen Teilbereich Sie für wirtschaftlich besonders relevant halten.

	1	2	3	4	
Ökologische Themen, wie der Klimaschutz, Energieeffizienz oder das Wasser- und Abfallmanagement	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	die E-
<u>Optional:</u> In welchem Thema besonders: _____					
Soziale Themen, wie die Mitarbeiterzufriedenheit, interne Aus- und Weiterbildung oder Sozialstandards in der Lieferkette	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	heit, die
<u>Optional:</u> In welchem Thema besonders: _____					
Ökonomische Themen, wie die Qualität der Unternehmensführung, Korruption oder der Innovationsgrad der Produkte	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Unter-
<u>Optional:</u> In welchem Thema besonders: _____					

5. Wie stehen Sie zu den folgenden Aussagen?

Bitte bewerten Sie anhand der folgenden Skala: 1 = stimme voll und ganz zu, 2 = stimme eher zu, 3. stimme eher nicht zu, 4 = stimme überhaupt nicht zu

	1	2	3	4
ESG-Faktoren werden bald zum Standard in der Unternehmensbewertung werden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ESG in der Unternehmensbewertung wird sich nur dann etablieren, wenn extrafinanzielle Berichterstattung gesetzlich vorgeschrieben wird	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ESG in der Unternehmensbewertung wird immer daran scheitern, dass die meisten Themen nicht quantifizierbar sind	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ESG-Analyse gehört zu einer vollständigen Unternehmensbewertung dazu	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ESG halten wir für eine ideologisch dominierte Debatte, der wir uns nicht anschließen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6. Kennen Sie die „KPIs for ESG“ von DVFA bzw. EFFAS?

- Ja, sehr gut.
- Ja, etwas.
- Ich habe schon einmal davon gehört, kenne sie aber nicht persönlich.
- Nein.

Anhang 2: Literatur

Das Themenfeld ESG bzw. unternehmerische Nachhaltigkeit als Gegenstand der Investor Relations ist von akademischer oder empirischer Seite bisher noch kaum Gegenstand von Untersuchungen gewesen. Dementsprechend kurz ist unsere Literaturliste. Bisher hat auch noch kein Investor Relations-Lehrwerk oder Handbuch dieses Thema aufgegriffen.

DVFA (Hrsg.): **KPIs for ESG. Key Performance Indicators for Environmental, Social and Governance Issues – A Guideline for Corporates on how to Report on ESG and a Benchmark for Investment Professionals on how to Integrate ESG into Financial Analysis.** Dreieich: DVFA, März 2008 [erste Fassung der „KPIs for ESG“]

EFFAS (Hrsg.): **KPIs for ESG. A Guideline for the Integration of ESG into Financial Analysis and Corporate Valuation, Version 1.2.** Dreieich: DVFA (für EFFAS), April 2009

Fieseler, Christian: **Die Kommunikation von Nachhaltigkeit: Gesellschaftliche Verantwortung als Inhalt der Kapitalmarktkommunikation.** Dissertation Universität St. Gallen, 2007. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften, 2008

Gazdar, Kaevan: **Reporting Nonfinancials.** London: John Wiley & Sons, 2008

Gitmann, Laura / Chorn, Blythe / Fargo, Betsy: **ESG in the Mainstream: The Role for Companies and Investors in Environmental, Social, and Governance Integration.** San Francisco: BSR Business for Social Responsibility, September 2009

Anhang 3: Abkürzungen und Glossar

CR	Corporate Responsibility. Sammelbegriff für das strategische Management unterschiedlicher Facetten von gesellschaftlicher Unternehmensverantwortung. Wie der Begriff der Nachhaltigkeit umfasst CR eine ökologische Dimension (Klimaschutz, Ressourcen- und Abfallmanagement, etc.), eine soziale (Mitarbeiterbelange, Sozialstandards in der Lieferkette, etc.) und eine ökonomische (Corporate Governance-Standards, Compliance, Innovationsmanagement etc.)
CSR	Corporate Social Responsibility; alternativ genutzter Begriff zu CR bzw. Nachhaltigkeit.
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (http://www.dvfa.de), der deutsche Berufsverband der Finanzanalysten und Asset Manager.
EFFAS	European Federation of Financial Analysts Societies (http://www.effas.com), der europäische Dachverband für die DVFA und ihre europäischen Schwesterverbände.
ESG	Environment, Social, Governance. ESG ist die „Übersetzung“ von CR in die Sprache des Kapitalmarkts.
Extra-financial Reporting	Unternehmerische Berichterstattung zu CR- bzw. ESG-Themen, häufig als CR- bzw. Nachhaltigkeitsberichte, gelegentlich auch als Kapitel in Geschäftsberichten und im Internet.
KPIs	Key Performance Indicators – Schlüsselindikatoren. KPIs verringern eine mögliche Vielfalt von Bewertungsindikatoren auf eine kleinere Auswahl von wesentlichen Indikatoren.
Nachhaltigkeit	Politisches bzw. volkswirtschaftliches Konzept zum Gleichklang ökonomischer, ökologischer und sozialer Entwicklung von Gesellschaften. Im unternehmerischen Gebrauch ein alternativer Begriff zu CR und CSR.
Non-financial Reporting	Alternativ genutzter Begriff zu „Extra-financial Reporting“.
Prime Standard	2003 eingeführtes Segment der Deutschen Börse, deren Unternehmen besonderen Informations- und Transparenzpflichten unterliegen. Eine Listung im Prime Standard ist Voraussetzung für die Aufnahme in einen der Auswahlindizes DAX, MDAX, TecDAX oder SDAX. Nicht alle Unternehmen des Prime Standard sind Mitglieder eines Auswahlindexes.