

# Sozialkriterien im Nachhaltigkeitsrating

edition der  
Hans **Böckler**  
**Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

*Henry Schäfer*  
*Philipp Lindenmayer*

# **Sozialkriterien im** **Nachhaltigkeitsrating**

edition der Hans-Böckler-Stiftung 104

Univ.-Prof. Dr. rer. pol. Henry Schäfer ist Inhaber des Lehrstuhls »Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Finanzwirtschaft«, Abteilung III des Betriebswirtschaftlichen Instituts der Universität Stuttgart. Seine Forschungsschwerpunkte sind: Bewertung von Vermögensobjekten vor allem unter Berücksichtigung des Realloptionsansatzes, Finanzierung von Start Up- und mittelständischen Unternehmen und Marktmikrostrukturtheorie. Eine besondere Bedeutung hat der Forschungsbereich »Sustainability & Financial Markets«.

Dipl. Volksw. Philipp Lindenmayer absolvierte ein Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität Konstanz und an der University of Richmond, USA. Er promoviert am finanzwirtschaftlichen Lehrstuhl der Universität Stuttgart. Seine Forschungsschwerpunkte sind: Nichtregierungsorganisationen (NGOs), Neo-Institutionenökonomik, Informationsökonomik, insb. Finanzintermediation.

© Copyright 2004 by Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf

Buchgestaltung: Horst F. Neumann Kommunikationsdesign, Wuppertal

Redaktion: Dr. Susanne Gesa Umland

Axel Hauser-Ditz

Produktion: Der Setzkasten GmbH, Düsseldorf

Printed in Germany 2004

ISBN 3-935145-80-2

Bestellnummer: 13104

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere die des öffentlichen Vortrages,  
der Rundfunksendung, der Fernsehausstrahlung,  
der fotomechanischen Wiedergabe, auch einzelner Teile.

Wann ist ein Unternehmen sozial? So könnte vereinfacht die Fragestellung der vorliegenden Studie beschrieben werden. Vor dem Hintergrund eines auch in Deutschland stetig wachsenden Marktes für so genannte sozial-ökologische Geldanlagen (auch nachhaltige oder ethische Geldanlagen), interessiert uns die zugrunde liegende Definition von »sozial«: Welchen sozialen Kriterien – Arbeitsbedingungen, Arbeitsbeziehungen, Beziehungen zu Anrainern, Zulieferern und Kunden – muss ein Unternehmen genügen, um in einen der verschiedenen Nachhaltigkeitsfonds aufgenommen zu werden?

Die Bewertung der sozialen Performance von Unternehmen wird von Rating-Agenturen oder bankinternen Teams vorgenommen, die ihre Informationen meist auf der Basis von Fragebögen generieren und auswerten. Dabei folgen sie ihren spezifischen Vorstellungen, welche Elemente eine soziale Unternehmenspolitik ausmachen. Bei den gewählten Kriterien gibt es Gemeinsamkeiten, aber auch deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Institutionen – beispielsweise ist für einige Ratingagenturen die Existenz von Betriebsräten wichtig, während andere die Anwendung variabler Entgeltsysteme in den Mittelpunkt rücken.

Vor dem Hintergrund verschiedener gesellschaftlicher und politischer Initiativen, die nach der reinen Shareholder Value-Orientierung von Unternehmen die Übernahme von Verantwortung für alle Anspruchsgruppen des Unternehmens fordern<sup>1</sup>, erscheint eine Diskussion über den Begriff und die Qualität von sozialer Unternehmensverantwortung wichtig. Auch mitbestimmungspolitisch gilt es, diese Entwicklung zu begleiten und zu gestalten.

Mit der Analyse der Kriterien, die Ratingagenturen und Kreditinstitute für die Bewertung der Sozialperformance von Unternehmen benutzen, wollen wir einen Beitrag zu diesem inhaltlichen Diskurs leisten. Dazu wird im Detail untersucht, welche Sozialkriterien von den Institutionen abgefragt werden. Die Tabelle 2.3.13 auf Seite 83ff. stellt diesbezüglich das Herzstück der Untersuchung dar und liefert spannende Einsichten. Aufschlussreich ist ebenfalls der Vergleich der institutsspe-

1 Prominente Aktivitäten diesbezüglich sind die Corporate Social Responsibility (CSR)-Kampagne der EU-Kommission oder der Global Compact, eine Initiative der Vereinten Nationen unter der Schirmherrschaft des Generalsekretärs Kofi Annan.

zifischen Prozesse des Nachhaltigkeitsratings – auch hier zeigen sich teilweise deutliche qualitative Unterschiede.

Wir hoffen, mit dieser Studie interessante Informationen sowohl für die Akteure des Nachhaltigkeitsratings selbst bereit zu stellen als auch für diejenigen gesellschaftspolitischen Kräfte, die sich mit der Entwicklung, Umsetzung und Kontrolle von sozial orientierter Unternehmensführung beschäftigen. Ebenfalls bietet sie Orientierung für private und institutionelle Anleger, die einen nachhaltigen Investmentstil praktizieren oder praktizieren wollen, sowie für Unternehmen, die Gegenstand von Nachhaltigkeitsratings sind.

Dr. Susanne Gesa Umland  
Hans-Böckler-Stiftung  
Referatsleiterin Wirtschaft I

# INHALTSVERZEICHNIS

---

|   |           |
|---|-----------|
| <b>VORWORT</b>  | <b>3</b>  |
| <b>INHALTSVERZEICHNIS</b>   | <b>5</b>  |
| <b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b>  | <b>9</b>  |
| <b>TABELLENVERZEICHNIS</b>  | <b>10</b> |
| <br>  |           |
| <b>1 AUSGANGSLAGE/MOTIVATION UND BESCHREIBUNG<br/>DES FORSCHUNGSPROJEKTS</b>                    | <b>11</b> |
| 1.1 Begriff des Ratings und der Ratingagentur   | 13        |
| 1.2 Besonderheiten beim ethischen Rating  | 17        |
| <br>  |           |
| <b>2 VERGLEICHENDE ANALYSE VON PHILOSOPHIE,<br/>KRITERIOLOGIE UND PROZESS ETHISCHER RATINGS</b> | <b>23</b> |
| 2.1 Allgemeines   | 23        |
| 2.2 Nachhaltigkeits-Philosophie/Soziale Dimension der<br>Nachhaltigkeits-Philosophie            | 27        |
| 2.2.1 Nachhaltigkeits-Philosophie   | 32        |
| 2.2.2 Soziale Dimensionen institutionsspezifischer<br>Nachhaltigkeits-Philosophien              | 36        |
| 2.3 Kriteriologie   | 38        |
| 2.3.1 Kriterienstandards  | 40        |
| 2.3.2 Negativkriterien  | 46        |
| 2.3.3 Positivkriterien  | 60        |
| 2.3.4 Normen und Grenzwerte   | 96        |
| 2.4 Bewertungskonzept   | 100       |
| 2.4.1 Messkonzept   | 100       |
| 2.4.2 Gewichtung der Kriterien  | 106       |
| 2.5 Beurteilungsmethodologie  | 112       |
| 2.5.1 Informationsgenerierung   | 112       |

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| 2.5.2    | Beteiligte Gremien/Aufgabenverteilung                    | 116        |
| 2.5.3    | Formen der Plausibilitätsprüfung/des Qualitätsmanagement | 121        |
| 2.5.4    | Monitoring/Behandlung von Sonderereignissen              | 126        |
| <b>3</b> | <b>FAZIT, FORSCHUNGSBEDARF UND AUSBLICK</b>              | <b>133</b> |
| <b>4</b> | <b>LITERATUR</b>   | <b>139</b> |
|          | <b>SELBSTDARSTELLUNG DER HANS-BÖCKLER-STIFTUNG</b>       | <b>149</b> |

## ABBILDUNGSVERZEICHNIS

|                     |   |     |
|---------------------|---|-----|
| Abbildung 1.1.1:    | Finanzrating: Absolute und relative Einordnung  | 14  |
| Abbildung 1.2.1:    | Ethisches Rating: Absolute und relative Einordnung  | 19  |
| Abbildung 2.1.1:    | Allgemeiner Prozess eines externen Finanzratings  | 26  |
| Abbildung 2.2.1:    | Credit Spreads am Primärmarkt von DM-Anleihen<br>1988-1997  | 29  |
| Abbildung 2.2.2:    | Rating und Insolvenzzraten  | 30  |
| Abbildung 2.3.1:    | Schlüsselkriterien bei Industrieunternehmen der<br>Ratingagentur Fitch IBCA                         | 38  |
| Abbildung 2.3.2:    | Berücksichtigung explizit abgefragter Kriterien-<br>standards                                       | 44  |
| Abbildung 2.3.3:    | Institutionsspezifische Anzahl berücksichtigter,<br>explizit abgefragter Kriterienstandards         | 44  |
| Abbildung 2.3.4:    | Institutionsspezifische Anzahl berücksichtigter,<br>zusätzlich angegebener Kriterienstandards       | 45  |
| Abbildung 2.3.5:    | Berücksichtigung zusätzlich angegebener Kriterien-<br>standards                                     | 46  |
| Abbildung 2.3.6:    | Häufigkeiten von Negativkriterien   | 54  |
| Abbildung 2.3.7:    | Institutionsspezifische Anzahl verwendeter,<br>sozialer Negativkriterien                            | 55  |
| Abbildung 2.3.8:    | Institutionsspezifische Anzahl verwendeter,<br>unternehmensinterner, sozialer Negativkriterien      | 56  |
| Abbildung 2.3.9:    | Institutionsspezifische Anzahl der Einzelkriterien zum<br>Bereich »Corporate Governance/Investoren« | 72  |
| Abbildung 2.3.10:   | Häufigkeiten von Positivkriterien zum Bereich<br>»Gesellschaft/Öffentlichkeit«                      | 80  |
| Abbildung 2.3.11:   | Häufigkeiten von Positivkriterien zum Bereich<br>»Beschäftigung«                                    | 89  |
| Abbildung 2.3.12:   | Institutionsspezifische Anzahl von unternehmens-<br>internen Kennzahlen                             | 93  |
| Abbildung 2.5.1(a): | Informationsgenerierung im Finanzrating   | 113 |
| Abbildung 2.5.1(b): | Informationsgenerierung im Finanzrating:<br>Managementgespräch                                      | 113 |
| Abbildung 2.5.2:    | Festlegung des Urteils im Finanzrating  | 117 |



|                  |   |     |
|------------------|---|-----|
| Abbildung 2.5.3: | Der Plausibilisierungsprozess im Finanzrating | 125 |
| Abbildung 2.5.4: | Der Monitoringprozess im Finanzrating         | 127 |

## TABELLENVERZEICHNIS

|                   |  |     |
|-------------------|--|-----|
| Tabelle 2.1.1:    | Institutionsspezifische Informationsquellen  | 24  |
| Tabelle 2.2.1:    | Die Nachhaltigkeitsphilosophie/soziale Dimension der Nachhaltigkeitsphilosophie  | 32  |
| Tabelle 2.3.1(a): | Kriterienstandards (explizit abgefragt) und deren institutionsspezifische Berücksichtigung   | 41  |
| Tabelle 2.3.1(b): | Kriterienstandards (zusätzlich angegeben) und deren institutionsspezifische Berücksichtigung   | 42  |
| Tabelle 2.3.2:    | Unternehmensinterne, soziale Negativkriterien  | 48  |
| Tabelle 2.3.3:    | Unternehmensexterne, soziale Negativkriterien  | 50  |
| Tabelle 2.3.4:    | Institutionsspezifische Informationsquellen zu den Negativkriterien  | 57  |
| Tabelle 2.3.5:    | Informationsquellen zu den Positivkriterien  | 60  |
| Tabelle 2.3.6:    | Institutionsspezifische Informationstiefen   | 61  |
| Tabelle 2.3.7:    | Kriterienkategorien der Positivkriterien   | 64  |
| Tabelle 2.3.8:    | Institutionsspezifische Einzelkriterien des Bereichs »Sozialorientierte Unternehmenspolitik und Grundsätze«  | 67  |
| Tabelle 2.3.9:    | Institutionsspezifische Einzelkriterien des Bereichs »Corporate Governance/Investoren«   | 70  |
| Tabelle 2.3.10:   | Institutionsspezifische Einzelkriterien zum Bereich »Kunden«   | 74  |
| Tabelle 2.3.11:   | Institutionsspezifische Anzahl der Einzelkriterien zum Bereich »Zulieferer«  | 76  |
| Tabelle 2.3.12:   | Institutionsspezifische Anzahl der Einzelkriterien zu den Bereichen »Wettbewerber«, »Gesellschaft/Öffentlichkeit« und Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte | 78  |
| Tabelle 2.3.13:   | Unternehmensinterne, soziale Positivkriterien  | 83  |
| Tabelle 2.3.14:   | Normen und Grenzwerte der Indikatoren  | 97  |
| Tabelle 2.4.1:    | Methodische Messkonzepte der Institutionen   | 101 |
| Tabelle 2.4.2:    | Gewichtung der Kriterien   | 107 |
| Tabelle 2.5.1:    | Institutionsspezifische Informationsgenerierung  | 114 |
| Tabelle 2.5.2:    | Am Beurteilungsprozess beteiligte Gremien  | 118 |
| Tabelle 2.5.3:    | Formen der Plausibilitätsprüfung/des Qualitätsmanagement   | 122 |

|                |                                  |     |
|----------------|----------------------------------|-----|
| Tabelle 2.5.4: | Organisation des Monitoring      | 127 |
| Tabelle 2.5.5: | Behandlung von Sonderereignissen | 130 |

# 1 AUSGANGSLAGE/MOTIVATION UND BESCHREIBUNG DES FORSCHUNGSPROJEKTS

---

**Ausgangspunkt** der vorliegenden Studie bildet die im Auftrag der **Hans-Böckler-Stiftung** Anfang 2003 erstellte und publizierte *Transparenzstudie »Sozial-ökologische Ratings am Kapitalmarkt«*.<sup>2</sup> Die Autoren untersuchten hierbei insgesamt 20 Institutionen<sup>3</sup> in Hinblick auf deren Konzepte zur Messung von Nachhaltigkeit im Zusammenhang mit Kapitalanlagen. Dabei zeigten sich an einigen Stellen zentrale Unterschiede zwischen den am Markt vorfindbaren Systemen, stellenweise wurden aber auch Ähnlichkeiten sichtbar.

Ziel der vorliegenden Studie *»Sozialkriterien im Nachhaltigkeitsrating«* ist es nun, in strukturierter Form und gezielt **Schnittmengen sowie Abweichungen** aus dem Vergleich der in der Transparenzstudie zusammengestellten Messkonzepte zu entwickeln und ihre Gemeinsamkeiten sowie Unterschiede herauszuarbeiten. Es wird angestrebt, die über die Gesamtheit der Institutionen vorhandenen **Universen bezüglich der jeweiligen Untersuchungsgebiete** abzubilden und zu strukturieren. Alle zu einem Untersuchungsgebiet vorhandenen institutionenspezifischen Ausprägungen werden hierbei als Universum bezeichnet. Darauf aufbauend wird mittels einer **Gruppenbildung** beabsichtigt, Institutionen mit ähnlichen Ausprägungen zu identifizieren. Hierbei wird allerdings im Gegensatz zum Vorgängerprojekt **ausschließlich auf den sozialen Bereich der Nachhaltigkeit** abgestellt, womit *ökologische* Aspekte ausgeklammert bleiben.<sup>4</sup> Von den ursprünglich 20 Institutionen werden aus diesem Grund zwei Institutionen (*Hamburger Umwelt Institut, Eco Rating International*) nicht weiter berücksichtigt, da sie sich ausschließlich der Nachhaltigkeit im ökologischen Sinne widmen. Zwei weitere Institutionen können vernachlässigt werden, da sie sich seit kurzem auf sporadische Nachhaltigkeitsbewertungen beschränken (*Suedwind*) bzw. ihre Bewertungsdienste als Kooperationsleistung für andere, hier untersuchte Institutionen anzusehen sind (*ecos für UBS*).

2 Vgl. Schäfer/Preller, 2003.

3 Diese wurden in die vier Institutionsgruppen des Ratings – »Inhouse Research Teams«, »Ratingagenturen«, »Nachhaltigkeits-Indizes« und »Sonstige« – eingeteilt.

4 Eventuelle Abweichungen werden im Text explizit angegeben.

Für die verbleibenden 16 Bewertungsinstitutionen wird in Kapitel 2 folgende Vorgehensweise gewählt: Alle markanten Charakteristika werden für jedes einzelne Untersuchungsgebiet zunächst in einer Tabelle über alle Institutionen abgebildet und anschließend in schriftlicher Form ausgewertet bzw. mit Hilfe der Benchmark »Finanzrating«, die in Abschnitt 2.1 detailliert beschrieben wird, bewertet. Für eine möglichst übersichtliche und verständliche Darstellung der Analyse werden die einzelnen Untersuchungsgebiete zu vier systematisch zusammengehörenden Hauptkategorien verdichtet:

1. die in den jeweiligen Ratinginstitutionen zugrunde gelegte **soziale Dimension der Nachhaltigkeits-Philosophie** (Kapitel 2.2),
2. die institutsindividuelle **Kriteriologie** (Kapitel 2.3), auf der die jeweiligen Screening- und Monitoringprozesse basieren, wobei hier von besonderem Interesse folgende Erhebungsschwerpunkte waren:
  - a. Vorgehensweise bei Auswahl und Definition der Kriterien,
  - b. Begründung der für das Rating als notwendig erachteten Bewertungskriterien,
  - c. Operationalisierbarkeit dieser Kriterien,
3. die zugrunde gelegten **Bewertungskonzepte** zur Messung von sozialer Nachhaltigkeit mit ihren jeweiligen **Normen** und **Grenzwerten** (Kapitel 2.4),
4. **die Beurteilungsmethodologie** (Kapitel 2.5) in Bezug auf:
  - a. Informationsgenerierung
  - b. beteiligte (interne/externe) Institutionen (z.B. Einschluss von Beiräten),
  - c. Aufgabenteilung bei Vorhandensein verschiedener institutsinterner Gremien für die Nachhaltigkeitsbewertung,
  - d. Zeitrhythmus, in dem die Gremien tagen, Behandlung von für die Bewertung relevanten Sonderereignissen (z.B. Verdacht auf Gesundheitsschäden bei einem pharmazeutischen Produkt und dessen Rückwirkung auf die Nachhaltigkeitsbonität des Produzenten),
  - e. Formen des Qualitätsmanagements/der Plausibilitätsprüfung,
  - f. Organisation der Monitoring-Prozesse für die Anschlussphase nach der erstmaligen Vergabe eines Rating-Urteils.

Die zentrale Aufgabe der Studie ist es, vergleichende Übersichten zu entwickeln. Die **Erkenntnisse** sollen primär **Handlungsträgern** aus gesellschaftlichen Institutionen mit hohem Sozialanliegen **Entscheidungsgrundlagen** für die Beurteilung nachhaltiger Geldanlagen bieten.

Im Folgenden werden zunächst einige zentrale Begriffe und thematische Besonderheiten erläutert, um die Ausführungen zum ethischen Rating auf eine solide Basis zu stellen.

## **1.1 BEGRIFF DES RATINGS UND DER RATINGAGENTUR**

Durch die zunehmende Verlagerung der gesamtwirtschaftlichen Kapitalakkumulation auf Finanzmärkte (so z.B. durch die Umstellung der staatlichen Altersvorsorge und die wachsende Substitution vieler vormals staatlich bereitgestellter Infrastrukturinvestitionen durch private Anbieter und Finanziers) wächst die Komplexität in der mit dem Kapitalaustausch verbundenen Risikobeurteilung. Im Vordergrund stehen in Kapitalaustauschbeziehungen Ausfallrisiken, d.h. Unsicherheiten bezüglich der Tilgungs- und Zinszahlungsfähigkeit (und -willigkeit) der Kapitalnehmer.

Zur Reduktion derartiger Unsicherheiten stehen Kapitalgebern zahlreiche Instrumente und unterstützende Finanzintermediäre zur Verfügung. Insbesondere die Beurteilung eines Kapitalnehmers in Bezug auf dessen Ausfallrisiko vor Kapitalvergabe (sog. Screening) und die anschließende Überwachung des Risikostatus nach Kapitalvergabe (sog. Monitoring) zählen zu den zentralen Aufgaben des Risikomanagements für Kapitalgeber. Traditionell handelt es sich hierbei um Aufgaben der Gruppe monetären Finanzintermediäre der »Kreditinstitute«, teilweise auch Versicherungsunternehmen. Im Zuge von Tendenzen zur Disintermediation, ausgehend von den internationalen Finanzmärkten, haben sich insbesondere im internationalen Anleihegeschäft Ratingagenturen als die derzeit dominierende Gruppe von Finanzintermediären mit Tätigkeitsschwerpunkt Risikobeurteilung und -überwachung etabliert.

Allgemein kann ein Rating als ein Verfahren zur Einschätzung oder Beurteilung von Personen, Gegenständen oder Situationen mit Hilfe von Skalen definiert werden.<sup>5</sup> Der Ausdruck »Rating« bezeichnet zum einen den Vorgang der Bewertung und zum anderen das Ergebnis der Bewertung.<sup>6</sup> Meist beinhaltet der Begriff nur das Ergebnis eines Bewertungsprozesses, das durch Symbole einer Ratingskala ausgedrückte Gesamturteil.<sup>7</sup> Grundlage für das Rating bilden Bonitätsbeurtei-

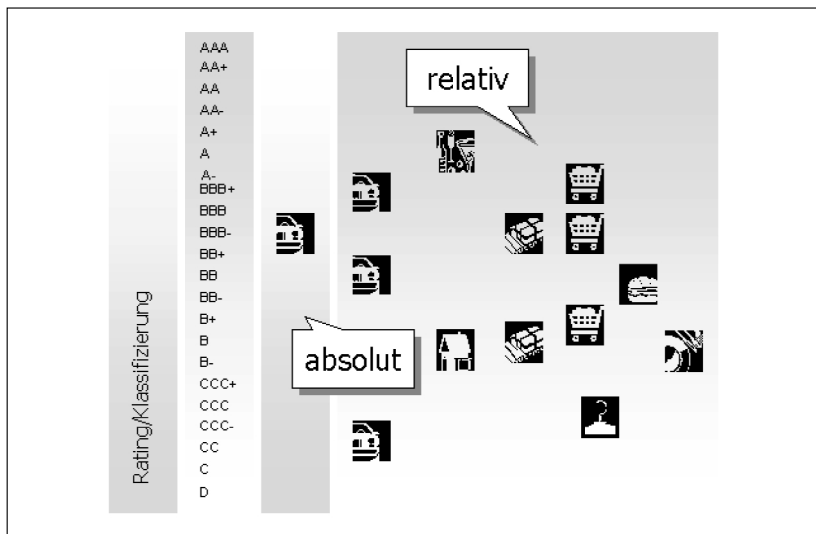
5 In einer umfassenden Definition »... ist Rating jedes durch ein Symbol bzw. ein Zeichen oder eine semantische Verkettung von Zeichen (Zeichenfolge) ausgedrückte Urteil einer Beurteilungsinstanz über ein bestimmtes Merkmal eines Finanzierungstitels resp. Wirtschaftssubjektes«; Everling, 1994, S. 1600.

6 Vgl. Schäfer, 2002.

7 Vgl. dazu die klassischen Rating-Symbole von Moody's (Aaa) oder S&P (AAA).

lungen. Sie können grob mit Methoden verglichen werden, die der herkömmlichen Kreditwürdigkeitsprüfung des Kreditgeschäfts von Banken ähneln. Ratings ermöglichen die Einordnung von Kapitalnehmern nach ihren erwarteten individuellen Ausfallwahrscheinlichkeiten in Risikoklassen. Die Vergabe eines Ratingurteils stellt primär eine **absolute Beurteilung** dar, kann aber erweitert werden um eine **relative Einordnung** z.B. eines Unternehmens im Verhältnis zur Branche (sog. Best-in-class-Ansatz).<sup>8</sup> Abbildung 1.1.1 liefert hierzu einen Überblick.

**Abbildung 1.1.1: Finanzrating: Absolute und relative Einordnung**



Quelle: Everling, 2000.

Das Rating kann unterschiedlichen Zwecken dienen und sich auf finanzwirtschaftliche, aber auch auf ethische, z.B. soziale (oder ökologische) Aspekte beziehen. Beim klassischen Finanzrating (auch Credit Rating genannt) bewerten spezialisierte Ratingagenturen die finanzielle Bonität von Wertpapieremittenten.<sup>9</sup> Zentrale Unterscheidung ist in den Vertragsbeziehungen, ob

- 8 So basieren die Vorgaben des Baseler Akkords, d.h. den Empfehlungen des Ausschusses für die Bankenaufsicht zur international einheitlichen Regelung der Ermittlung von Ausfallrisiken und ihren Rating-Klassen auf zugeordneten Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten (auf der Basis historischer Daten).
- 9 Neben Schuldtiteln werden Versicherungen, Projektfinanzierungen, Länder oder Kapitalanlagegesellschaften einer Beurteilung durch Ratingagenturen unterzogen, vgl. Steiner, 1992, S. 509.

- es sich um ein **beantragtes Rating** handelt, d.h. das Rating ausdrücklich auch Wunsch und Initiative des zu Beurteilenden erfolgt oder
- ein **nicht beantragtes Rating** vorliegt, bei dem der zu Beurteilende zumindest keinen offiziellen Ratingauftrag erteilt hat.

Das Rating kann in beiden der vorgenannten Arten als **Informations-, Anreiz- oder Überwachungsinstrument** dienen.<sup>10</sup> Erfolgreich eingesetzt, bewirkt es eine Verringerung asymmetrischer Informationsverteilungen auf Finanzmärkten und daraus folgender verhaltensbedingter Unsicherheiten für Kapitalgeber.<sup>11</sup> Das Rating kann als Screening-Indikator verwendet werden und hat dann eine Filterfunktion, um Unternehmen nach bestimmten Kriterien zu klassifizieren. Nach dem Eingehen einer Kooperationsbeziehung ist eine Überwachung des Agenten notwendig, dass sog. Monitoring, um negatives Verhalten gegebenenfalls zu sanktionieren. Die Möglichkeit der Ratingagenturen, ein negatives Ratingurteil zu veröffentlichen, stellt einen Sanktionsmechanismus dar.<sup>12</sup>

**Ratingagenturen**, die im Bereich des Finanzratings tätig sind, **vergeben** im Gegensatz zu Kreditinstituten oder anderen monetären Finanzintermediären **keine Kredite** und nehmen auch **keine Einlagen** entgegen. Ihre Existenz ist einzig auf die eingangs dargestellte Tatsache zurückzuführen, dass Kapitalüberlassungen in erster Linie ein Informationsproblem darstellen. Die Tätigkeit von Ratingagenturen kann in diesem Sinne als **direkter Informationsverkauf** verstanden werden.<sup>13</sup> Die Qualität der Informationen wird danach bemessen, inwieweit sie verlässliche Grundlagen für die Entscheidung der Kapitalgeber sind, um eine Einschätzung über das für sie nicht beobachtbare Ausfallrisiko des Kapitalnehmers zu erhalten. Kennzeichnend für den Markt von Ratingagenturen ist, dass er auf internationale Kapitaltransaktionen bzw. Finanzmärkte fokussiert ist. Er weist deutliche oligopolistische Strukturen auf mit im Wesentlichen zwei amerikanischen Global Player – Standard & Poor's, Moody's – und zwei kleineren, gleichfalls amerikanischen Agenturen – Fitch IBCA und Duff & Phelps.<sup>14</sup> Volkswirtschaftlich gesehen, können Ratingagenturen in hohem Maß Spezialisierungsvorteile (Economies of Scale) nutzen und Beurteilungen kostengünstiger vornehmen, als es in den meisten Fällen einzelnen Kapitalmarktteilnehmern individuell möglich ist.

10 Vgl. Schäfer, 2002. Hiermit korrespondieren die Offenlegungs- und Zertifizierungsfunktionen der Ratingagenturen.

11 Vgl. Schäfer, 2002.

12 Vgl. Steiner/Heinke, 1996, S. 610 ff.

13 Vgl. Schäfer, 2002.

14 Vgl. Cantor/Packer, 1994



Ratingagenturen müssen hierzu grundsätzlich eine spezifische **Glaubwürdigkeit** ihrer Leistungen wie auch ihres wirtschaftlichen Gebarens unter Beweis stellen. Vereinbarung der Intermediär mit dem Kapitalnehmer, dass er unter bestimmten Umständen seine Einschätzung wieder überprüfen kann, so wird die Glaubwürdigkeit von Ratingagenturen aufgebaut bzw. gestärkt. Den gleichen Zweck erfüllen eine hohe Reputation der Ratingagentur und ganz bestimmte Vergütungsstrukturen, mit denen die Tätigkeit der Agentur entlohnt wird.<sup>15</sup> In diesem Zusammenhang verfahren Ratingagenturen häufig nach dem Prinzip der **Joint Contracts**: Es wird ein Unternehmen als Kapitalnehmer nicht einmalig, sondern über mehrere Perioden beurteilt. Ziel dieser langfristigen Bindung ist, dass im Fall wiederholter korrekter Beurteilung von Kapitalnehmern durch Ratingagenturen bei Unternehmen mit geringem Ausfallrisiko eine Reputation aufgebaut wird. Die Kapitalnehmer profitieren davon durch niedrigere Kapitalkosten und die Ratingagentur erhält dadurch steigende Provisionseinnahmen vom beurteilten Unternehmen. Durch die Publizierung der Ratingurteile stehen die gewonnenen Erkenntnisse Anlegern, Unternehmen sowie Institutionen der Marktaufsicht zur Verfügung.

In jüngster Zeit verzeichnet der Markt für **Rating-Dienstleistungen** markante **Umwälzungen**:

- Ratingagenturen haben die wichtige ordnungspolitische Funktion, **Markttransparenz** herzustellen.<sup>16</sup> Um ihrer diesbezüglich hohen Verantwortung gerecht zu werden, haben sie strengen **Anforderungen**, wie etwa Unabhängigkeit, Zuverlässigkeit und Objektivität, zu genügen.<sup>17</sup> Aus ordnungspolitischer Sicht kennzeichnend ist derzeit für Ratingagenturen, dass sie als privatwirtschaftliche, unter Wettbewerbsbedingungen operierende Akteure keiner staatlichen Aufsicht unterliegen. Auch bestehen (etwa von wissenschaftlicher Seite) keine auf Ratingagenturen bezogenen normativen Aussagen über ordnungspolitisch wünschenswerte Verhaltensweisen. Bilanzskandale amerikanischer Unternehmen, wie Enron, Tyco oder Worldcom und mittlerweile auch europäischer Unternehmen, wie der niederländische Handelskonzern Ahold, haben zu anhaltender Kritik der Finanzaufsichtsbehörden an der Effizienz und Arbeit von Ratingagenturen geführt.<sup>18</sup> In diesen Ereignissen wird ein zunehmendes **Glaubwürdigkeitsproblem** der Ratingagenturen deutlich, da ihre Ver-

15 Vgl. Schäfer, 2002.

16 Vgl. Steiner, 1992, S. 514.

17 Vgl. Everling, 1994, S. 1610.

18 Vgl. Grass 2003, Schwalb/Boland 2003.

lässlichkeit zu sinken scheint.<sup>19</sup> Im Gegensatz zu bislang von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen völlig befreiten Tätigkeiten von Ratingagenturen mehrten sich Anzeichen insbesondere in den USA durch die dortige Securities and Exchange Commission (SEC), Ratingagenturen einer verstärkten Überwachung durch die Finanzaufsicht zu unterziehen.<sup>20</sup> Auch in Deutschland wird mittlerweile von Seiten der Finanzmarktexperten und der Politik eine **Regulierung** der Ratingagenturen gefordert.<sup>21</sup> Damit rückt das Glaubwürdigkeitsproblem von Ratingagenturen deutlich in das Zentrum.

- Rating-Dienstleistungen dürften in absehbarer Zukunft eine signifikante **Expansion** durch die internationale Vereinheitlichung der Richtlinien der nationalen Bankenaufsicht erfahren. Entsprechend dieses sog. Basel II-Akkords werden in Zukunft Kreditinstitute Kreditanträge vor Bewilligung auf das Ausfallrisiko beurteilen müssen. Zu diesem Zweck werden ganz bestimmte Rating-Systeme zugelassen, die innerhalb und außerhalb von Kreditinstituten verwendet werden dürfen. Externe Ratings können im »Externen Rating-Ansatz« von Kreditinstituten zur Einschätzung des Ausfallrisikos eingesetzt werden, wenn bestimmte bankenaufsichtsrechtliche Auflagen erfüllt werden. Interne Rating-Ansätze sind anstelle externer Ansätze zulässig, wenn vorgegebene, strengere bankenaufsichtsrechtliche Auflagen erfüllt werden.<sup>22</sup>
- Unter anderem im Zuge der absehbaren Einführung Rating basierter Beurteilungen von Ausfallrisiken haben sich mittlerweile **neue Agenturen** des Finanzratings etabliert und verändern so die bisherigen Marktstrukturen.

## 1.2 BESONDERHEITEN BEIM ETHISCHEN RATING

Während es sich bei dem Finanzrating um ein auf den Finanzmärkten etabliertes und bewährtes Instrument handelt, stellt das ethische Rating ein **vergleichsweise neues Konzept** dar. Dieses geht methodologisch auf das Finanzrating zurück und versucht, Anlageobjekte anhand von ethisch-ökologischen oder -sozialen Kri-

19 Wirtschaftstheoretisch verkörpern diese Problemlagen Agency-Probleme durch Ratingagenturen: Sie führen die an sie delegierten Screening- und Monitoringfunktionen nicht mehr effizient aus. Im Extrem könnten dann Anleger nicht mehr auf die Verlässlichkeit der Risikobeurteilungen vertrauen – das Problem der Ausfallrisiko-Beurteilung wird für den Anleger überlagert vom Problem des Ratingrisikos der jeweiligen Agentur (vgl. Steiner/Heinke, 2000, S. 543-544).

20 Vgl. o.V. 2003(a), S. 23 und grundsätzlich Steiner/Starbatty 2002.

21 Vgl. o.V. 2003(b), S. 18.

22 Vgl. hierzu Basel Committee on Banking Supervision 2001.

terien zu bewerten. Ein vorab entscheidender **Unterschied** zum Finanzrating ist, dass derzeit das ethische Rating fast ausschließlich ein **nicht beantragtes** Rating darstellt. Wie noch zu zeigen sein wird, hat dies erhebliche Konsequenzen auf die Verfügbarkeit von Informationen und den Informationsgehalt des Ratingurteils, da bei nicht-beantragten Ratings aufgrund der fehlenden Vertragsgrundlage primär **öffentlich zugängliche Informationen Beurteilungsgrundlage** sein kann.<sup>23</sup>

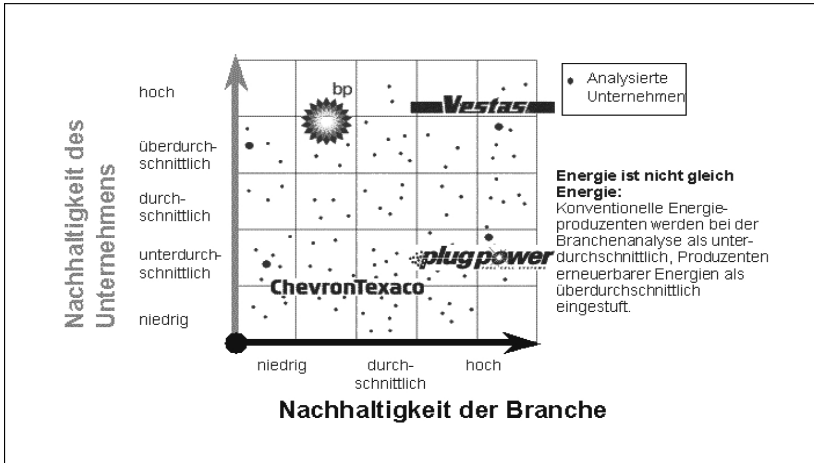
Der Bedarf, Unternehmen nach außerökonomischen Kriterien zu bewerten, resultierte aus der zunehmenden Nachfrage nach sozial verantwortlichen Geldanlagen. Mit der wachsenden Bedeutung der ethischen Geldanlage entstand die Aufgabe, potenzielle Anlageobjekte einer professionellen, neutralen Überprüfung auf ihre ethische Bonität zu unterziehen. Ein ethisches Rating kann fehlende unternehmensbezogene Informationen liefern, die einen Anlageentscheidungsprozess in sozialer (und ökologischer) Hinsicht qualifizieren und als Instrument für das Screening und das Monitoring von Wertpapierportfolios Anwendung finden.<sup>24</sup> Auch im ethischen Rating erfolgt nach der Urteilsfindung eine Einordnung des gerateten Unternehmens in absoluter und relativer Weise (vgl. Abbildung 1.2.1). Zwar sind die einzelnen am Markt verwendeten Systeme des Finanzratings der Marktführer so gut wie nicht transparent, jedoch besteht aus wissenschaftlicher Sicht und in den Vorstellungen der Kapitalmarktakteure ein weitgehender Konsens über die Inputvariablen und Modellzusammenhänge, so dass ein gewisser Rückschluss auf die zu vermutenden Vorgehensweisen und Bewertungssysteme von Institutionen des Finanzratings möglich ist. Im Bereich des Ratings ethischer Geldanlagen und der damit zusammenhängenden Bewertung von Unternehmen fehlt im Vergleich zum Finanzrating ein solcher Konsens über Modelle und Inputparameter, insbesondere hinsichtlich der Beurteilungskriterien.<sup>25</sup> Da das ethische Rating im Unterschied zum Finanzrating zudem mit den zusätzlichen Dimensionen »Soziales« und »Ökologie« operiert, ist der Komplexitätsgrad von Systemen des ethischen Ratings wesentlich höher einzustufen.

23 Ratingagenturen haben es jedoch in der Vergangenheit durch Aufbau eines gewissen Drohpotenzials (Androhung einer medialen Stigmatisierung gegenüber »Rating-Verweigerern«) aber auch Überzeugungsarbeit verstanden, faktisch eine Gleichartigkeit von nicht beantragten zu beantragten Ratings herzustellen.

24 Portfolio-Screening und Monitoring bedeutet die Überprüfung und Überwachung von Wertpapierportfolios anhand bestimmter Kriterien.

25 Vgl. Homolka/Nguyen-Khac, 1996, S. 677.

**Abbildung 1.2.1: Ethisches Rating: Absolute und relative Einordnung**



Quelle: Bank Sarasin, 2003.

Aufgrund der Komplexität des ethischen Ratings bestehen bei der Bewertung zahlreiche Schwierigkeiten, die sich vor allem auf die Behandlung nationaler und kultureller Unterschiede sowie die Auswahl der zur Bewertung herangezogenen Kriterien beziehen. Kriterien stellen keine situationsunabhängigen Normen dar, vielmehr sind diese als änderbar, revisionsbedürftig und als nicht abgeschlossen zu betrachten. Ein weiteres Problem liegt in der Reduktion von Komplexität: Ratingagenturen unterliegen zeitlichen und finanziellen Restriktionen, die eine Beschränkung auf einzelne Untersuchungsfelder erforderlich machen. Diese Verkürzung birgt die Gefahr einer gewissen Beliebigkeit, da unter Umständen Untersuchungskriterien nur exemplarisch herausgegriffen werden, weil sie z.B. leicht überprüfbar sind, der aktuellen Diskussion entsprechen oder weil sie wissenschaftlich fundiert sind. Daher bedarf die Wahl der Bewertungsindikatoren einer nachvollziehbaren Begründung.<sup>26</sup>

Kritisch zu hinterfragen ist auch die Bewertungsmethodik der Ratingagenturen. Bei der Untersuchung unterschiedlicher Öko-Rating-Ansätze wurden u.a. die Intransparenz der Bewertung, die unklare Beschreibung der Ziele und Mängel bei den Aggregationsverfahren kritisiert.<sup>27</sup>

<sup>26</sup> Vgl. Ulrich/Waxenberger/Jäger, 1998, S. 43 ff.

<sup>27</sup> Figge untersuchte die Bewertungsansätze von Oekom, Hamburger Umwelt Institut, Centre for the Study of Financial Innovation und Eco Rating International, die auf einer einfachen Nutzwertanalyse beruhen, vgl. Figge, 2000, S. 45 ff.

Problematisch ist auch das Bestreben, Bewertungsergebnisse analog dem Finanzrating zu einem umfassenden Ratingurteil zusammenzufassen. Es scheint fraglich, ob die Teilbewertungen der sehr unterschiedlichen, häufig qualitativ beurteilten Untersuchungsfelder zu einer Gesamtnote zusammengefasst werden können. Eine gute Note im Bereich des Umweltschutzes kann beispielsweise nicht die schlechte Behandlung der Mitarbeiter ausgleichen.

Ethisches Rating soll Anlegern Transparenz bezüglich der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen verschaffen. Die wirtschaftliche Existenzberechtigung für diese Intermediärleistung und die Intermediäre selbst ist – wie in den vorangegangenen Abschnitten ausgeführt – von der **Effizienz des Produktionsprozesses** von Ratingurteilen/Ratingergebnissen abhängig. Bislang liegen so gut wie keine Erkenntnisse vor, wie Anleger diese Effizienz einschätzen. Seitens der »Ratingobjekte Unternehmen« liegt aktuell eine bundesweit bislang einmalige **Umfrage** des *Deutschen Aktieninstituts und des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung an der European Business School*<sup>28</sup> vor, aus der (u.a.) eine sehr kritische **Meinung von Unternehmen** hinsichtlich der **derzeitigen ethischen Ratingpraxis** hervorgeht:

- Die Mehrheit der antwortenden Unternehmen hatte nur eine **vage Vorstellung über den Ratingprozess** und kritisierte ausdrücklich, dass häufig nicht deutlich werde, in welcher Form eine erhobene Information zum Umwelt- und Sozialverhalten in das Ratingurteil eingeht.
- Ferner wurde deutlich bemängelt, dass die **Beurteilungskriterien zu wenig offen gelegt** sind.
- Auch wird es als nachteilig empfunden, dass die von Ratingagenturen befragten **Unternehmen wenig Möglichkeiten zur Stellungnahme** vor Veröffentlichung der Ergebnisse haben.

Die **zahlreichen praktischen Schwierigkeiten im und Kritiken am ethischen Rating** zeigen, dass der Prozess der Entwicklung ethischer Bewertungsverfahren noch nicht abgeschlossen sein kann. Vielmehr besteht die Notwendigkeit, diese kontinuierlich weiterzuentwickeln. In konzeptioneller Hinsicht besteht Weiterentwicklungsbedarf in Hinblick auf Bewertungsmethodik und **Transparenz** der Bewertung. So sind jüngst Initiativen aus dem Kreis europäischer Ratinginstitutionen<sup>29</sup> erkennbar, die sich freiwillig Standards des ethischen Ratings unterwerfen

28 Vgl. Deutsches Aktieninstitut e.V./Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V., 2003, S. 33 ff.

29 Es handelt sich hierbei um die Agenturen imug (Deutschland), EIRIS (Großbritannien) und Ethibel (Belgien).

wollen: **Voluntary Quality Standard** (VQS) for Corporate Sustainability and Responsibility Research (CSRR)<sup>30</sup> sowie die **Leitlinien** der **Global Reporting Initiative** (GRI) hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Bei GRI ist überdies für den hier im Forschungsprojekt relevanten Bereich des Sozialratings erwähnenswert, dass derzeit an speziellen Sozialberichtsleitlinien gearbeitet wird.<sup>31</sup>

Desweiteren existieren vereinzelt Bestrebungen von Ratingagenturen des ethischen Bereichs, sich von einer unabhängigen dritten Stelle auf ihre Qualität regelmäßig untersuchen zu lassen. Hier bietet in Deutschland Rating Cert e.V. entsprechende Dienstleistungen an, sozusagen ein »**Rating des Raters**«.<sup>32</sup>

30 Vgl. Franck/Böcke, 2003.

31 Vgl. <http://www.spifinance.com>.

32 Vgl. <http://www.ratingcert.de>.



## 2 VERGLEICHENDE ANALYSE VON PHILOSOPHIE, KRITERIOLOGIE UND PROZESS ETHISCHER RATINGS

---

### 2.1 ALLGEMEINES

Ausgehend von rein *sozialen* Nachhaltigkeitsaspekten werden bei der Analyse der Ratinginstitutionen ausschließlich diejenigen Konzepte betrachtet, die sich mit der Bewertung von *Unternehmen bzw. Aktien* (nicht Ländern) befassen.

Informationsgrundlage dieser Studie ist die Arbeit von *Schäfer/Preller (2003)*. Alle darin enthaltenen Daten werden auch in dieser Arbeit verwendet, ohne sie im Folgenden explizit zu kennzeichnen. Ferner wurden diese Informationen auf spezifische Nachfragen hin ergänzt bzw. aktualisiert. Tabelle 2.1.1 gibt einen Überblick über diese institutionsspezifischen Informationsquellen, auf die während der gesamten Analyse zurückgegriffen wird. Aus redaktionellen Gründen wird auch auf diese Quellen in den weiteren Ausführungen nicht mehr verwiesen. Alle von Tabelle 2.1.1 abweichenden Informationsquellen werden im Text gesondert angegeben.

Die Gruppierung der Institutionen in den Tabellen hält sich exakt an die Vorgaben aus o.g. Arbeit, d.h., es werden zunächst die Vertreter der sog. »Inhouse Research Teams« aufgelistet, gefolgt von den einzelnen »Ratingagenturen« und »Nachhaltigkeits-Indizes«. Zuletzt erscheint als einzig verbliebener Vertreter der Gruppe »Sonstige« die *Dr. Höller Vermögensverwaltung und Anlageberatung AG*.



**Tabelle 2.1.1: Institutionsspezifische Informationsquellen**

|                         | <b>Institution</b>                             | <b>Informationsquellen</b>                    |
|-------------------------|--|---|
| Inhouse Research Teams  | Sarasin  | Plinke, 2003;<br>Bank Sarasin, 2003.          |
|                         | UBS  | Schumacher, 2003<br>UBS, 2002.                |
|                         | Zürcher Kantonalbank <sup>33</sup>             | Döbeli, 2003(a).                              |
| Ratingagenturen         | Oekom Research AG <sup>34</sup>                | Bammert, 2003.                                |
|                         | imug   | Franck, 2003;<br>Grünwald, 2003(a).           |
|                         | SAM  | Grab, 2003(a);<br>Grab, 2003(b).              |
|                         | Scoris   | Wilhelm, 2003.                                |
|                         | Centre Info                                    | Spicher, 2003;<br>Centre Info/SiRi, o.J.      |
|                         | E. Capital Partners                            | E.Capital Partners, o.J(a);<br>Pennisi, 2003. |
|                         | INrate   | Ramisberger, 2003.                            |
|                         | EIRIS <sup>35</sup>                            | Hancock, 2003(a).                             |
| Nachhaltigkeits-Indizes | Dow Jones Sustainability Indizes <sup>36</sup> |   |
|                         | NAI  | Hamm, 2003.                                   |
|                         | FTSE4Good                                      | Hancock, 2003(b);<br>Harris, 2003.            |
|                         | Ethibel Sustainability Index <sup>37</sup>     | Jakobs, 2003.                                 |
| Sonstige                | Dr. Höller                                     | Skinner/Hadermann 2003(a).                    |

Auf dieser Informationsgrundlage werden Ähnlichkeiten sowie Unterschiede der Messkonzepte identifiziert und gegebenenfalls evaluiert.

33 Die »Zürcher Kantonalbank« wird im Folgenden mit »ZKB« abgekürzt.

34 »Oekom Research AG« und »Oekom« werden im Folgenden synonym verwendet.

35 EIRIS wird anhand des Ethical Portfolio Managers (EPM) untersucht. Es handelt sich hierbei um eine von EIRIS aufgebaute und gepflegte Datenbank mit derzeit ca. 1.500 Unternehmen mit Sitz in Europa, die allesamt die Nachhaltigkeitsanalyse nach den von EIRIS entwickelten Umwelt- und Sozialkriterien durchlaufen haben, vgl. Schäfer/Preller, 2003, S. 112.

36 Das grundlegende konzeptionelle Verständnis der unternehmerischen Nachhaltigkeit, ebenso wie die gesamte Research- und Bewertungsmethodik für die Dow Jones Sustainability Indizes ist deckungsgleich mit SAM's. Aus diesem Grunde werden diese beiden Institutionen in den folgenden Tabellen nur bei voneinander abweichenden Informationen getrennt aufgeführt. Ferner wird »Dow Jones Sustainability Indizes« im Folgenden mit »DSJI« abgekürzt.

37 »Ethibel Sustainability Index« und »Ethibel« werden im Folgenden synonym verwendet.

Es erscheint sinnvoll, an dieser Stelle eine Benchmark zu setzen, der sich die einzelnen Konzepte im Vergleich zu stellen haben. Nichts liegt näher als diese Benchmark als Prozess des **Finanzratings** zu definieren. Wie schon eingangs dieser Arbeit erwähnt, setzt sich das Finanzrating<sup>38</sup> zum Ziel, die Finanzbonität von Wertpapieremittenten realitätsnah abzubilden. Mit Hilfe der Finanzbonität lassen sich Ausfallrisiken abschätzen und bewerten, die im Portfoliomanagement unabdingbar sind, um effiziente Rendite-Risiko-Strukturen zu konstruieren. Das Finanzrating wird also dazu verwendet, Portfolios zu bilden, die sich auf der Kapitalmarktklinie<sup>39</sup> befinden.<sup>40</sup>

In Analogie zur Beurteilung der **Finanzbonität** eines Finanzraters kann das Ziel des **Nachhaltigkeitsratings** darin gesehen werden, die **Nachhaltigkeitsbonität** von Emittenten zu ermitteln. Sein Verwendungszweck lässt sich allerdings nicht vereinheitlichen. Einige der hier behandelten Institutionen sehen den Zweck darin, Anlegern einen nachhaltigen Investmentstil zu ermöglichen. Die Nachhaltigkeitsinformationen der Institutionen können vom Anleger als zusätzliche Kriterien mit in ihre Anlageentscheidung eingebaut werden. Damit reduziert sich die Anzahl der potenziellen Kapitalempfänger, d.h. es können sog. Subportfolios gebildet werden, die zusätzlich zu finanziellen Parametern ethische und/oder ökologische Restriktionen beinhalten.<sup>41</sup>

Andere sehen das Nachhaltigkeitsrating als Instrument an, welches in der Lage ist, außerökonomische Risiken (Nachhaltigkeitsrisiken) zu identifizieren, die dann wiederum Entscheidungsgrundlage einer ökonomisch effizienten Anlagestrategie sind. In diesem Sinne werden Nachhaltigkeitsrisiken analog zu finanziellen Risiken bei der Bewertung des entsprechenden Papiers ökonomisch eingepreist. Während also im ersten Fall eher *ideologische* Aspekte im Mittelpunkt stehen, ist die »Nachhaltigkeit« im zweiten Fall Mittel zum Zwecke einer innovativen Finanzanalyse.

Der Finanzratingprozess, mit dem die folgenden Ausführungen sequenziell verglichen werden, ist nun in Abbildung 2.1.1 allgemein dargestellt.<sup>42</sup>

38 Hiermit ist im Folgenden ausschließlich das Anleiherating und nicht die Kreditwürdigkeitsprüfung gemeint.

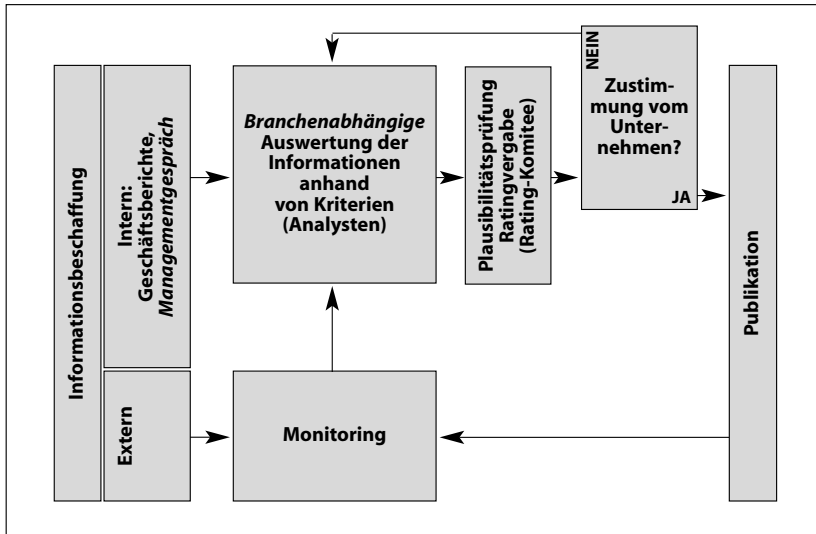
39 Die Kapitalmarktklinie stellt im Rahmen der Kapitalmarkttheorie den geometrischen Ort sämtlicher effizienter Rendite-Risiko-Kombinationen dar, die mit Hilfe einer risikofreien Geldanlage (z.B. Bundesanleihen) und eines riskanten Portfolios (i.d.R. aus Aktien) konstruierbar sind, vgl. Schäfer, 1999.

40 Im Folgenden wird (wenn keine andere Darlegung erfolgt) auf das beantragte Finanzrating als Benchmark abgestellt. Zwar sind ethische Ratings, wie bereits an anderer Stelle ausgeführt, formal überwiegend nicht beantragte Ratings, doch faktisch haben sich Kooperationsformen zwischen Untersuchungsobjekten und Ratingagenturen herausgebildet, die zwischen diesen beiden Extremformen liegen.

41 Es könnten auch Portfolios gebildet werden, die lediglich ethischen und/oder ökologischen Restriktionen unterworfen sind.

42 Die einzelnen Prozessstufen werden im Laufe dieser Arbeit noch genauer dargestellt.

**Abbildung 2.1.1: Allgemeiner Prozess eines externen Finanzratings**



Quelle: Angelehnt an Holzkämper/Fischer, 2003, S. 150 ff.

**Prozessbeginn** stellt die Informationsgenerierung dar, wobei im Rahmen des Finanzrating den internen Daten (v.a. dem Management-Gespräch) sehr viel stärkeres Gewicht beigemessen wird. Im Anschluss an das Management-Gespräch werden die gewonnenen Informationen und Eindrücke analysiert und bewertet (Analysten). Die Bewertung selbst beruht auf einem Konzept, das die Gewichtung der Kriterien beinhaltet. Das daraus resultierende Urteil wird einer Plausibilitätsprüfung (**Ratingkomitee**) unterworfen, bevor es den Unternehmen zur Zustimmung bzw. Ablehnung vorgelegt wird. Bei Zustimmung wird das Urteil publiziert, bei Ablehnung hat das Unternehmen die Möglichkeit, durch zusätzliche Informationen Einfluss auf das **Ratingurteil** zu nehmen. Nach erneuter Prüfung kommt es zu einem endgültigen Urteil und zur Publizierung des Ratings.<sup>43</sup> Schließlich werden die Urteile auf einer fortlaufenden Basis mit Hilfe aktueller Daten kontrolliert und gegebenenfalls modifiziert.

Jeder der hier beschriebenen Schritte wird in den folgenden Ausführungen für ein »**Nachhaltigkeitsrating**« abgehandelt und mit der Benchmark verglichen,

43 Diese Aussage bezieht sich ausschließlich auf nicht beantragte Ratings. Bei beantragten Ratings, die als Auftragsarbeiten vergeben werden, hat das zu bewertende Unternehmen generell die Möglichkeit, die Publizierung des Urteils zu untersagen.

wobei es bei der sequenziellen Bearbeitung einiger Unterpunkte zu Abweichungen kommt.<sup>44</sup> Insofern ist diese Modellierung als eine Art Orientierungshilfe zu verstehen, mit der die einzelnen Analyseschritte in den Gesamtprozess eingeordnet werden können. Ferner dient sie dem Zweck der Identifikation und Zerlegung von **Intransparenzen des Bewertungsprozesses**, welche generell über zwei **Kanäle** resultieren können:

- Zum einen sind **Informationslücken**, also von Seiten der Institutionen nicht herausgegebene bzw. herausgebbare Informationen in der Lage, das Nachhaltigkeitskonzept für Dritte zu verschleiern.
- Zum anderen können (**Transparenz**)-**Lücken** innerhalb des Bewertungsprozesses bzw. -prozessverlaufs (Prozesslücken) ein nicht nachvollziehbares Bewertungskonzept hervorrufen.

Auf diese zentralen Unterschiede soll an dieser Stelle schon einmal vorab hingewiesen werden, da sie im Laufe der Arbeit noch von Bedeutung sein werden.

## 2.2 NACHHALTIGKEITS-PHILOSOPHIE/SOZIALE DIMENSION DER NACHHALTIGKEITS-PHILOSOPHIE

Um ein generelles Bewertungskonzept verstehen zu können, ist es unumgänglich, die Aufmerksamkeit zunächst auf die Philosophie der jeweiligen Ratinginstitution zu richten. Alle weiteren Untersuchungsgebiete werden faktisch von ihr tangiert und können ohne sie nicht korrekt bewertet werden.

Das **Finanzrating** dient der Beurteilung der finanziellen Bonität bzw. der Ertragskraft eines Unternehmens (oder eines anderen Beurteilungsgegenstandes wie der eines Staates). Das Bonitäts- oder Ausfallrisiko bezieht sich auf einen einzelnen Kreditnehmer und bezeichnet die Gefahr der mangelnden vertraglichen Kreditrückführung, die sich aus der fehlerhaften Beurteilung der aktuellen und zukünftigen Zahlungsfähigkeit und -willigkeit durch den Kreditnehmer ergibt. Wenngleich unter den für die Einschätzung des Ausfallrisikos zuständigen Finanzintermediären, vor allem den Kreditinstituten und Ratingagenturen, ein weitgehender Konsens darin besteht, ganz bestimmte **quantitative Faktoren** in Form von betriebswirtschaftlichen Kennzahlen<sup>45</sup> zugrunde zu legen, so darf nicht über-

44 Vgl. Inhaltsverzeichnis.

45 Hier seien beispielhaft Cash Flow und Eigenkapitalquote genannt, vgl. auch Abbildung 2.3.1.

sehen werden, dass aktuell immer deutlicher auch **qualitative Faktoren** wie Managementqualität oder Wettbewerbsstärke eine Rolle spielen.<sup>46</sup>

Das Finanzrating basiert auf spezifischen ökonomischen Gleichgewichtsvorstellungen der optimalen Kapitalstruktur und der Corporate Governance. Beide Ansätze verbindet das wohlfahrtsökonomische Ziel einer Allokationsoptimierung des Kapitalaustauschs.<sup>47</sup>

- Der (**neoklassisch geprägte**) Ansatz der **optimalen Kapitalstruktur** basiert auf den beiden gegensätzlichen Postulaten von der Existenz eines optimalen Verschuldungsgrades (**traditionelle Verschuldungshypothese**) und der Irrelevanzhypothese des Verschuldungsgrades (sog. **Modigliani/Miller-Theorem**). Beiden Theorieschulen ist zu eigen, dass sie Gleichgewichtsmodelle darstellen und von Informationsasymmetrien sowie Agency Costs abstrahieren.
- Dem **Corporate Governance-Ansatz** moderner Prägung ist dagegen eine deutliche Bezugnahme auf die **Neo-Institutionenökonomik** zu eigen, indem der Informationsaustausch zwischen Management und Informationsadressaten sowie die gegenseitigen Handlungsinteraktionen und Anreizprobleme im Rahmen von Kapitalbeziehungen betont werden.

In der Praxis lässt sich über Jahre hinweg eine weitgehende gegenseitige Durchmischung der beiden vorgenannten Theoriegruppen (etwa im Sinne eines funktionalen Subsidiaritätsprinzips) erkennen, so dass sich mittlerweile insbesondere bezüglich quantitativer Faktoren zur **Beurteilung von Ausfallrisiken** nicht zuletzt durch langjährige theoretische und empirische Forschung sowie Praxiserfahrung ein **Konsens** faktisch herausgebildet hat. Hier liegt ein **gravierender Unterschied zum Nachhaltigkeits- bzw. Ethikrating**.

Die **Beurteilung der sozialen Nachhaltigkeits-Bonität** wirft im Gegensatz zur Beurteilung der Finanzbonität zunächst die ganz **grundsätzliche und außerökonomische Frage** auf, was unter sozialer Nachhaltigkeit verstanden wird. Gravierend ist der Unterschied zwischen Finanz- und sozialer Nachhaltigkeitsbonität aufgrund der Dichotomie in Allokations- und Verteilungsdimension:

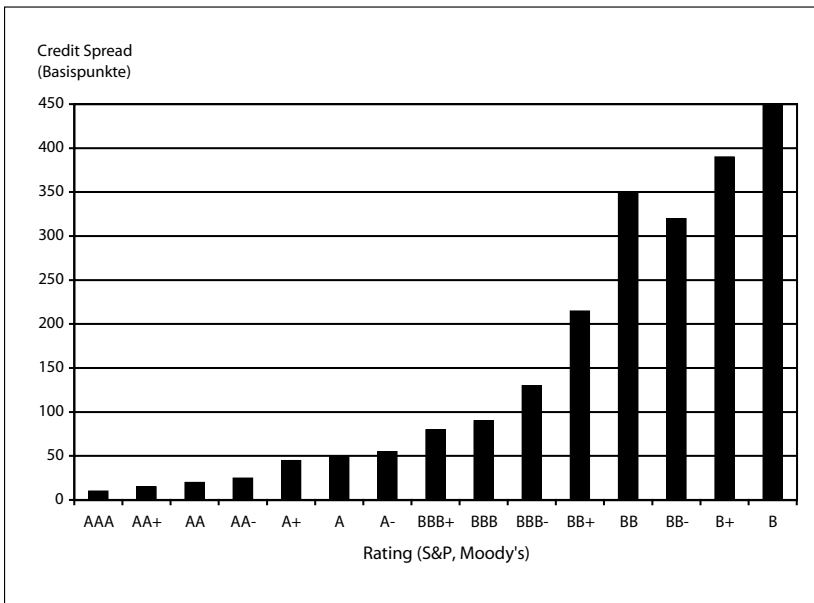
- Die **Beurteilung der Finanzbonität** basiert auf der Notwendigkeit für Kapitalgeber, bei vorhandener Ungewissheit über die zukünftigen Vermögens-, Ertrags- und Finanzverhältnisse eines Kapital nehmenden Unternehmens dem Kapitalgeber, d.h. final dem Anleger, eine Kompensation für das von ihm zu übernehmende Ausfallrisiko anzuzeigen. Die Anlagegelder, d.h. Kapitalverga-

46 Vgl. Schäfer, 2002.

47 Vgl. Schäfer 2002.

ben sollen so in die wirtschaftlichen Verwendungszwecke fließen (Investitionen), die Kapitalgeber entsprechend ihrer individuellen Rendite-Risiko-Einstellung zu tragen bereit sind. Der hierzu notwendige (ausfall-)risikobezogene Anteil der Bepreisung von Anlagemöglichkeiten (sog. Credit Spread) wird durch die Ermittlung von Ratingurteilen ermöglicht. Abbildung 2.2.1 stellt den positiven Zusammenhang zwischen Verbesserung des Ratingurteils und Verringerung des Credit Spreads dar.

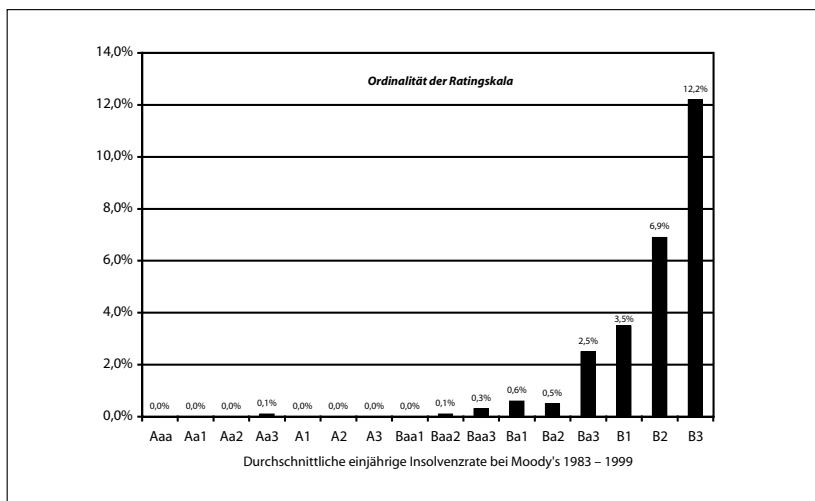
**Abbildung 2.2.1: Credit Spreads am Primärmarkt von DM-Anleihen 1988-1997**



Quelle: Everling/Heinke, 1999 und Heinke, 1998.

Mit dem Finanzratingurteil ist eine Indikation auf ein für die Kapitalgeber nicht beobachtbares zukünftiges Ausfallrisiko im Zuge ihrer Kapitalvergabe abgegeben. Ex post betrachtet kann auf einer statistischen Erhebung über Zeitreihen basierend die Qualität von **Ratingurteilen** als hochgradig **zuverlässiger Indikator** des nicht beobachtbaren Ausfallrisikos statistisch belegt werden (vgl. Abbildung 2.2.2). Damit ist die Grundlage für eine (im wirtschaftlichen Sinn) optimale Kapitalallokation bei zukünftigen unsicheren Umweltzuständen determiniert.

**Abbildung 2.2.2: Rating und Insolvenzzraten**



Quelle: Everling, 2000.

- Die **Beurteilung der sozialen Nachhaltigkeitsbonität** setzt hingegen am Ergebnis der durch die Kapitalallokation realisierten Ergebnisse produktiver (und im strengen Sinn auch konsumtiver) Aktivitäten an. Während der Allokationsfrage eine rein monetäre Wohlfahrtsdimension zugrunde liegt (jede Allokation ist auch verteilungspolitisch optimal, wenn sie das Ergebnis individueller marktmäßiger Optimierungen von Nutzen- und Gewinnfunktionen ist), bewegt sich die soziale Nachhaltigkeitsbonität in einer **Verteilungsebene**. Das Verteilungsergebnis wird hierbei zum einen nicht (im Extremfall überhaupt nicht) auf eine monetäre Dimension verkürzt, und zum anderen aufgespannt in einen multifaktoriellen Raum, in dem die realen Wirkungsdimensionen der finanzierten Investitionsentscheidungen und damit ermöglichter Produktionsprozesse sowie -ergebnisse die individuelle oder gesellschaftliche Wohlfahrtsfunktion beschreiben. Die Beurteilung von **sozialer Nachhaltigkeits-Bonität** kann in diesem Sinne verstanden werden als die **Messung des Risikos**, dass ein Unternehmen eine mit der Kapitalvergabe von Kapitalgebern **beabsichtigte Sozialwirkung nicht erreicht**. Im übertragenen Sinne könnte man daher in Analogie zum Finanzbonitätsrisiko das soziale Nachhaltigkeitsrisiko bezeichnen als die Gefahr der mangelnden Realisierung kapitalgeberseitig beabsichtigter Unternehmensverhaltensweisen aufgrund der fehlerhaften Beurteilung der aktuel-

len und zukünftigen Fähigkeit und Willigkeit eines Unternehmens zur Sozialpolitik.

Die distributionstheoretische Grundlage sozialer Nachhaltigkeit und die Abkehr von einer rein monetären Beurteilungsdimension bewirken drei entscheidende

**Unterschiede zwischen Finanz- und sozialer Nachhaltigkeitsbonität:**

1. Verteilungsergebnisse werden individuell und/oder gesellschaftlich bewertet und können sich intersubjektiv unterscheiden. So handelt es sich bei Nachhaltigkeit um ein Konzept zur Klärung **intergenerativer und intragenerativer Verteilungsvorstellungen**.
2. Die so offen gelegte **Verteilungsfrage** wird **determiniert von Gerechtigkeitsvorstellungen**, die ihrerseits **ethischen Wurzel** entspringt.
3. Ferner wird der ausschließliche monetäre Maßstab verlassen und ergänzt oder gänzlich ersetzt um **reale Maßstäbe**.

Diese Unterschiede haben gravierende Folgen für die Arbeit jeder Institution, die eine Beurteilung von wirtschaftlicher Aktivität im Sinne des Nachhaltigkeitskonzepts durchführen möchte: Es existieren keine Gesetzmäßigkeiten oder Kennzahlen, an denen **soziale Nachhaltigkeit** einfach abzulesen ist. Vielmehr stellt sie **ethische Forderungen** dar, deren Interpretation individuell unterschiedlich sein kann. Institutionen zur Messung sozialer Nachhaltigkeit müssen daher zuerst die Plattform bestimmen, auf der sie ihre Vorstellung des Nachhaltigkeitsbegriffs und -konzeptes aufbereiten.<sup>48</sup> Die Plattformbildung ist wiederum adressatenorientiert, d.h., jedes Nachhaltigkeitsrating muss auf die individuellen Vorstellungen des Adressatenkreises bezüglich deren Vorstellungen von ethisch i.S. sozial wünschenswerter Unternehmenspolitik ausgerichtet sein. Aus ökonomischer Sicht kann es für Anlegerkreise (wegen hoher gruppenspezifischer oder individueller Informations-, Abstimmungs-, Koordinations- und Einigungskosten) sinnvoll sein, anstelle der selbstständigen Spezifikation ihrer individuellen sozialen Nachhaltigkeitsfunktion auf externe, von Finanzintermediären angebotene Spezifikationen von Nachhaltigkeit zurück zu greifen. Diese Vorgehensweise ist für den Bereich prinzipiengeleiteter Geldanlage wesentypisch.

Kennzeichnend ist nun, dass mit den Ratings zugrunde liegenden Nachhaltigkeitsplattformen eine darauf aufgebaute ganz spezifische Vorstellung von sozialer

48 Es ist selbstverständlich nicht ausgeschlossen, dass sich etwa zwischen gesellschaftlichen Gruppen oder Generationen oder Kulturen Schnittmengen eines gemeinsamen Nachhaltigkeitsverständnisses herausbilden. Doch ist insbesondere in dynamischer Hinsicht eine solche Herausbildung alles andere als zwingend gegeben, weshalb hier weiterhin von einer latenten Divergenz individueller oder gesellschaftlicher Vorstellungen zu sozialer Nachhaltigkeit ausgegangen wird.



(und ökologischer) Nachhaltigkeit verknüpft ist, die nicht von Anlegern, sondern von den Ratingagenturen formuliert wird. Anleger haben meist nur im Bereich institutioneller Investoren die Möglichkeit, durch das Vorgeben von Positiv- und/oder Negativ- bzw. Ausschlusskriterien direkt ihre Nachhaltigkeitsvorstellungen in das Rating einzubringen – eine Besonderheit, die der Beurteilung von Finanzbonität in Hinblick auf die Anzahl möglicher Nachhaltigkeits- und damit Ethikvorstellungen fehlt.<sup>49</sup>

### 2.2.1 Nachhaltigkeits-Philosophie

Ausgangspunkt einer jeden Analyse zu Systemen der Beurteilung von sozialer Nachhaltigkeit und der sie betreibenden Institutionen stellt hierzu Tabelle 2.2.1 dar. In ihr werden die jeweiligen Nachhaltigkeitsphilosophien bzw. deren soziale Dimension beschrieben wie sie von den Institutionen des Untersuchungssamples deklariert werden.

**Tabelle 2.2.1: Die Nachhaltigkeitsphilosophie/soziale Dimension der Nachhaltigkeitsphilosophie**

| Institution       | Nachhaltigkeitsphilosophie/Soziale Dimension der Nachhaltigkeitsphilosophie   |
|-------------------|---|
| Sarasin<br>*      | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Nachhaltige Entwicklung</b> im Sinne der <b>WCED (Brundtland-Kommission)</b></li> <li>– <b>Öko-Effizienz</b> nach <b>WBCSD</b></li> <li>– Risikoansatz: Nachhaltigkeit = Vermeidung von Nicht-Nachhaltigkeit</li> <li>– <b>Stakeholderansatz.</b></li> </ul>  |
| UBS<br>*          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Öko-Effizienz</b> nach <b>WBCSD</b></li> <li>– Konzept »Faktor 4« bzw. »Faktor 10« des Club of Rome</li> <li>– <b>Stakeholderansatz.</b></li> </ul>   |
| ZKB<br>*          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Nachhaltige Entwicklung</b> im Sinne der <b>WCED (Brundtland-Kommission)</b></li> <li>– <b>Stakeholderansatz.</b></li> </ul>  |
| Oekom Research AG | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Frankfurt-Hohenheimer-Leitfaden</b>, der in Umwelt-, Sozial- und Kulturverträglichkeit aufgegliedert ist.</li> <li>– Die gesamte Dimension »Soziales« kann somit faktisch als Aggregat der beiden »Sub-Dimensionen« Sozialverträglichkeit und Kulturverträglichkeit aufgefasst werden, welches über den konventionellen »<b>Stakeholderansatz</b>« hinausgeht, indem es explizit die Verantwortung des Unternehmens gegenüber der Kultur mit berücksichtigt.</li> </ul> |

49 Selbstverständlich operiert die gängige Analyse der Finanzbonität ebenfalls auf einer (verkappten) Ethikvorstellung, nämlich der teleologischen Ethik vor allem in Gestalt des Utilitarismus und Rationalitätspostulats wie er dem neoklassischen Paradigma der derzeit Wissenschaft und Kapitalismuspraxis prägenden Neoklassik zugrunde liegt (vgl. Schäfer/Türk 2000).

| <b>Institution</b>                | <b>Nachhaltigkeitsphilosophie/Soziale Dimension der Nachhaltigkeitsphilosophie</b>   |
|-----------------------------------|--|
| SAM<br>*                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Nachhaltige Entwicklung</b> im Sinne der <b>WCED (Brundtland-Kommission)</b></li> <li>– Eigenes Nachhaltigkeitskonzept = <b>sog. Corporate Sustainability</b>, das sich am <b>Stakeholderansatz</b> orientiert und das die Fähigkeit von Unternehmen testet, soziale und gesellschaftliche Trends (Chancen und Risiken) frühzeitig zu erkennen und darauf zu reagieren.</li> </ul> |
| imug                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Kein</b> einzelnes Prinzip für Nachhaltigkeit als Grundlage für die Kriterienbildung.</li> <li>– Soziale Dimension = Leistung eines Unternehmens aus gesellschaftlicher Sicht.</li> </ul>  |
| Scoris<br>*                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Unternehmensverantwortung (Corporate Social Responsibility)</b>: CSR kann als Konzept zur Umsetzung von Nachhaltigkeit im Sinne des <b>WCED</b> auf Unternehmensebene verstanden werden.</li> <li>– <b>Stakeholderansatz</b>.</li> </ul>   |
| Centre Info<br>*                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Unternehmensverantwortung (CSR)</b>: CSR kann als Konzept zur Umsetzung von Nachhaltigkeit im Sinne des <b>WCED</b> auf Unternehmensebene verstanden werden.</li> <li>– <b>Stakeholderansatz</b>.</li> </ul>   |
| INrate<br>*                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Nachhaltige Entwicklung</b> im Sinne der <b>WCED (Brundtland-Kommission)</b></li> <li>– Intragenerative und Intergenerative Gerechtigkeit</li> <li>– <b>Stakeholderansatz</b>.</li> </ul>  |
| E. Capital Partners               | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Bewertung der »<b>ethischen Nachhaltigkeit</b>« von Unternehmen</li> <li>– Basis bilden externe Quellen (Standards): ILO-Protokoll, UN-Deklaration für Menschenrechte, sowie insbesondere die ausgearbeitete Krieriologie des <b>Osservatio FINETICA</b>.</li> <li>– <b>Stakeholderansatz</b>.</li> </ul>   |
| EIRIS                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Kein</b> einzelnes Prinzip für Nachhaltigkeit</li> <li>– »à la carte«- Ansatz: jeder Kunde kann entsprechend seinen Präferenzen aus einem Pool bestimmte Kriterien auswählen.</li> <li>– <b>Stakeholderansatz</b>.</li> </ul>  |
| DJSI<br>*                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Als Index der Kooperation des Index-Providers Dow Jones &amp; Company, seiner Tochtergesellschaft STOXX Ltd. und der SAM Group Holding ist die DJSI-Nachhaltigkeitsphilosophie identisch mit der SAM's.</li> </ul>  |
| NAI                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Kein</b> explizit formuliertes Nachhaltigkeitskonzept.</li> </ul>  |
| FTSE4Good<br>*                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Nachhaltigkeit im Sinne von <b>CSR</b></li> <li>– <b>Stakeholderansatz</b></li> <li>– Beachtung der <b>Menschenrechte</b>.</li> </ul>   |
| Ethibel Sustainability Index<br>* | <ul style="list-style-type: none"> <li>– 3-P-Investing oder »people, planet, profit«- Ansatz: Nimmt im Sinne der <b>CSR</b> Einfluss auf die Anlagepolitik.</li> <li>– <b>Stakeholderansatz</b>.</li> </ul>  |
| Dr. Höller Vermögensverwaltung    | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Kein</b> explizit formuliertes Nachhaltigkeitskonzept</li> <li>– <b>Anspruchsgruppenkonzept</b>, welches sich auf <b>humane, soziale und ökologische</b> Werte bezieht.</li> <li>– <b>Ziel</b>: Integration dieser Werte in ökonomische Entscheidungen.</li> </ul>   |

Quelle: Basierend auf Schäfer/Preller, 2003 und Quellen aus Tabelle 2.1.1.

Bei Betrachtung der verschiedenen Nachhaltigkeitsverständnisse aus Tabelle 2.2.1 und damit der den institutionsspezifisch zugrunde gelegten Nachhaltigkeitsplattformen muss als erstes eine gedankliche Trennung zwischen **zwei verschiedenen Ebenen** vorgenommen werden. Betrifft die erste Ebene die **allgemeine Philosophie der Institutionen** bezüglich Nachhaltigkeit, so befasst sich die zweite ausschließlich mit der **sozialen Dimension von Nachhaltigkeit**.

Vergleicht man nun die Grundgesamtheit aller Institutionen hinsichtlich ihrer **allgemeinen Nachhaltigkeitsphilosophie**, so lassen sich **drei Gruppen** identifizieren:

- Bei der ersten (und größten) **Gruppe** (in der Tabelle mit einem \* gekennzeichnet) bildet das **Nachhaltigkeitsparadigma** das Fundament des Research. 1987 definierte die World Commission for Environment and Development<sup>50</sup>, auch als Brundtland-Kommission bekannt, nachhaltige Entwicklung als eine Entwicklung, »... *die den Bedürfnissen der heutigen Generation entspricht, ohne die Möglichkeiten künftiger Generationen zu gefährden, ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen und ihren Lebensstil zu wählen.*«<sup>51</sup> In diese Formulierung wurde **erstmal**s neben der ökologischen auch die **soziale** Dimension der Nachhaltigkeit mit aufgenommen. Darauf aufbauend entwickelten sich sequenziell das Prinzip der Ökoeffizienz, sowie der Grundsatz der **Corporate Social Responsibility (CSR)**, welche beide vom World Business Council on Sustainable Development (WBCSD) mitgeprägt wurden.<sup>52</sup> Während sich Erstgenanntes mit der Integration von Ökologie und (ökonomischer) Effizienz beschäftigt, stellt CSR eine Selbstverpflichtung von Unternehmen dar, ihren Beitrag zu einer nachhaltigen ökonomischen Entwicklung zu leisten.<sup>53</sup>

**Zehn** der hier untersuchten **16 Institutionen** stellen explizit oder implizit auf das Nachhaltigkeitsparadigma geprägt von WCED und WBCSD ab. Allerdings unterscheiden sich die institutionsspezifischen inhaltlichen Ausgestaltungen bzw. Umsetzungen zum Teil erheblich. **SAM** beispielsweise verbindet mit ihrer Nachhaltigkeits-Philosophie eine rein monetäre Dimension, indem als **Nachhaltigkeitsziel die Maximierung des Shareholder-Value** postuliert wird. Nachhaltig ausgerichtete Unternehmen besitzen demnach die Fähigkeit,

50 Im Folgenden mit WCED abgekürzt.

51 WCED, 1987.

52 Das WBCSD besteht aus derzeit ca. 165 Unternehmen, die sich aktiv der Förderung der Nachhaltigkeitsentwicklung widmen. Die 1995 gegründete Organisation ging aus dem Zusammenschluss des Business Council for Sustainable Development (BCSD) und dem World Industry Council for Environment (WICE) hervor, vgl. WBCSD, 2003.

53 Vgl. Schäfer/Preller, 2003, S. 14.

soziale, ökonomische und ökologische Trends (Chancen und Risiken) frühzeitig zu erkennen und darauf zu reagieren. Der damit verbundene Wettbewerbsvorteil von Unternehmen und in Folge davon deren Wertsteigerung wird von Seiten SAM's als Ausdruck hoher Nachhaltigkeitsbonität angesehen – und nicht etwa die Erfüllung expliziter ethischer Forderungen.<sup>54</sup>

Die *Bank Sarasin* versucht ihre Grundphilosophie mit Hilfe eines Risikoansatzes zu verwirklichen, bei dem mittels Vermeidung von Nicht-Nachhaltigkeit versucht wird, Nachhaltigkeit zu spezifizieren. Nicht-Nachhaltigkeit ist dabei in Form von Risiken gegeben, welche die Dauerhaftigkeit der (Unternehmens-) Entwicklung gefährden können. Nachhaltige Unternehmen sind demnach Unternehmen, die in der Lage sind, mit Umwelt- und Sozialrisiken bewusst umzugehen.<sup>55</sup> Ähnlich einer Ratingagentur im Finanzbereich, deren Ziel es ist, Ausfallsrisiken von Unternehmen zu identifizieren, versucht die *Bank Sarasin* Risiken von Unternehmen aufgrund von deren mangelndem Umgang mit Nachhaltigkeit aufzuspüren und zu bewerten. Insofern kann das Konzept der **Bank Sarasin** trotz des Bekenntnisses zur »Nachhaltigen Entwicklung« im Sinne der WCED, ähnlich wie das Konzept SAM's als innovatives **Aktienanalyse-Instrument** angesehen werden, das versucht, für Anleger Unternehmen mit **optimalen Rendite-Risikostrukturen** zu identifizieren.

Das generelle Verständnis von Nachhaltigkeit der Mitglieder der Sustainable Investment Research International-Gruppe, oder kurz *SiRi-Gruppe*<sup>56</sup>, basiert auf dem Grundsatz der **Corporate Social Responsibility** (CSR). Hiernach wird die Verantwortung eines jeden Unternehmens gegenüber Umwelt und Gesellschaft, bzw. das verantwortliche Handeln eines jeden Unternehmens gegenüber Umwelt und Gesellschaft als zentral betrachtet. Mit diesem Konzept, das die Umsetzung von Nachhaltigkeit auf Unternehmensebene beinhaltet, werden implizit die sozialen und ökologischen Leistungen von Unternehmen betont, worin eine klare Abgrenzung zum SAM-Ansatz zu sehen ist.

- Die **zweite Gruppe** in der Unterscheidung nach den Nachhaltigkeitsphilosophien umfasst die Münchner *Oekom Research AG* und den in Mailand ansässigen unabhängigen Finanzberater *E. Capital Partners*. Für beide Institutionen bildet eine **wissenschaftsbasierte Kriteriologie** die Grundlage ihrer Bewertung.

54 Vgl. SAM-Group, 2003.

55 Vgl. Plinke, 2002.

56 Dies sind für Deutschland Scoris, für die Schweiz Centre Info und für Belgien Stock at Stake, die im Jahre 2000 von Ethibel gegründet wurde und seit 2001 das gesamte Research der Ethibel Sustainability Indexes übernimmt, vgl. Ethibel, 2003(a), S. 2.

gen. Was für *Oekom* der Frankfurt-Hohenheimer-Leidfaden (FHL)<sup>57</sup> darstellt, ist für *E. Capital Partners* der Kriterienkatalog des Osservatorio Finetica, ein »Gemeinschaftsunternehmen der Ponteficia Universita Lateranense (Universität des Vatikan) und der Universita Bocconi (eine italienische Business School)«.<sup>58</sup>

Beide erheben den Anspruch, einer wissenschaftlich fundierten Kriteriologie von Nachhaltigkeit zu folgen. Anders als bei Vertretern der ersten Gruppe, die von einem allgemeinen Paradigma als Basis ausgehen und dem folgend die Kriterien institutionsseitig spezifizieren, sind die Kriterien sowohl bei *E. Capital Partners* als auch bei *Oekom* durch die beiden Kataloge detailliert ausgearbeitet und vorbestimmt. *E. Capital Partners* hegt dabei die Absicht, die *ethische* Nachhaltigkeit<sup>59</sup> zu bewerten.

- Das Merkmal der **dritten Gruppe**, der die beiden Ratingagenturen *imug* und *EIRIS*, der Nachhaltigkeitsindex *NAI* sowie die unabhängige Vermögensverwaltung *Dr. Höller* angehören, ist das **Fehlen einer explizit formulierten Nachhaltigkeits-Philosophie**. *EIRIS* überträgt die Entscheidung über eine an Nachhaltigkeit ausgerichtete Anlagestrategie auf die einzelnen Anleger, wodurch diese durch Auswahl der entsprechenden Kriterien (à la carte-Ansatz) und deren Bewertungsmethoden ihre individuellen Prinzipien und Wertvorstellungen in den Anlageprozess direkt einfließen (lassen können). Die Kriterien von *imug*, *NAI* sowie *Dr. Höller* weisen, wenn auch nicht explizit als Philosophie gekennzeichnet, implizite Bezüge zum Nachhaltigkeitsparadigma auf.

### 2.2.2 Soziale Dimensionen institutionsspezifischer Nachhaltigkeits-Philosophien

Ausgehend von den Plattformen der Nachhaltigkeit lässt sich auf einer zweiten Ebene die *soziale Dimension* der jeweiligen Nachhaltigkeitsphilosophie darstellen. Auffallend ist, dass alle hier betrachteten Institutionen mit Ausnahme von *imug* und *NAI* bei ihrer Sozialanalyse explizit auf das **Anspruchsgruppen-/Stakeholder-Konzept**<sup>60</sup> abstellen. Hierbei werden die Beziehungen eines Unternehmens zu

57 Der FHL wurde 1993 von den Professoren J. Hoffman, K. Ott und G. Scherhorn erstellt und stetig weiterentwickelt. Heute umfasst er in den 3 Bereichen Kultur-, Sozial- und Naturverträglichkeit ca. 800 Kriterien, von denen ca. 200 bei *Oekom* Anwendung finden, vgl. <http://www.cric-ev.de/engine.php>.

58 Schäfer/Preller, 2003, S. 100.

59 Vgl. hierzu Tabelle 2.2.1.

60 Im Sinne des Stakeholder-Ansatzes kann eine Organisation als effizient bezeichnet werden, wenn es ihr gelingt, die Ansprüche aller mit einem Unternehmen in Kontakt stehenden Interessensgruppen (nicht nur der Shareholder) zu erfüllen und damit ihr eigenes Weiterbestehen zu sichern, vgl. Grabatin, 1981.

seinen wichtigen bzw. wichtigsten Anspruchsgruppen (wie z.B. Lieferanten, Kunden, Mitarbeiter) untersucht. Diese konzeptionelle Homogenität wird zusätzlich dadurch verstärkt, dass auch bei Betrachtung der Sozialkriterien der beiden o.g. Ausreißer (vgl. Abschnitte 2.3.2 und 2.3.3) eine Affinität zum Stakeholder-Ansatz eindeutig erkennbar ist, so dass sich letztlich alle Institutionen bei der Analyse der Sozialperformance auf einen Anspruchsgruppen-Ansatz beziehen.

Hervorzuheben ist die *Oekom-Research AG*, die die soziale Dimension als einzige Agentur um eine *kulturelle* ergänzt und damit über den konventionellen Anspruchsgruppen-Ansatz hinausgeht. *Oekom* untersucht dabei das Verantwortungsbewusstsein der Unternehmen gegenüber der Kultur. Eine weitere Besonderheit betrifft den *Ethibel Sustainability Index*, der der *aktiven Kommunikation* des Unternehmens mit allen Anspruchsgruppen zusätzlich Gewicht verleiht und somit verstärkt in die Unternehmensbewertung einfließen lässt.<sup>61</sup> Bei *FTSE4Good* wird im sozialen Bereich neben den Beziehungen zu den Stakeholdern besonders die Beachtung der Menschenrechte betont. Hierzu wurde am 10. April 2003 ein neuer Kriterienkatalog veröffentlicht, der wesentlich differenzierter ausformuliert ist als sein Vorgänger.<sup>62</sup> Je nach Einflussmöglichkeiten des Unternehmens bzw. der Branche unterscheidet der Katalog zwischen drei Gruppen, die hier in abnehmender Reihenfolge aufgelistet sind: »Global Resource Sector«, »Significant Involvement in Countries of Concerns« und »All other companies«. Je höher der potenzielle Einfluss eines Unternehmens ist, umso strikter sind die Kriterien, die eingehalten werden müssen, um ins Anlageuniversum aufgenommen zu werden.<sup>63</sup>

Auch bei der gerade beschriebenen (scheinbaren) Homogenität muss allerdings beachtet werden, dass sich unter dem Mantel des allgemein angewandten Anspruchsgruppen-Konzepts zum Teil völlig unterschiedliche Ansätze/Auslegungen der Institutionen verbergen, die wiederum in deren unterschiedlichen Zielsetzungen bzw. deren institutionellen Verankerungen begründet sind. So haben beispielsweise diejenigen Institutionen, die ihre Sozial-Analysen primär dazu nutzen, ihre hauseigenen Fonds mit nachhaltigen Titeln zu bestücken (z.B. UBS, SAM, etc.) völlig andere Interessen als Institutionen, deren einzige Aktivität die *Nachhaltigkeits-Bewertung* darstellt (z.B. Scoris, Oekom, etc.).<sup>64</sup> Noch deutlicher sollten sich diese unterschiedlichen Ausrichtungen in den *Kriteriologien* der einzelnen Institutionen zeigen, welche das Thema des folgenden Abschnitts sind.

61 Vgl. Ethibel, 2003(b), S. 3.

62 Vgl. hierzu auch Kapitel 2.3.

63 Für eine genaue Beschreibung der Relevanzgruppen vgl. FTSE4Good, 2003.

64 Nachhaltige Fonds müssen sich am Kapitalmarkt erfolgreich behaupten, womit z.B. tendenziell stärkere renditespezifische Interessen der entsprechenden Institutionen verbunden sind.

## 2.3 KRITERIOLOGIE

Die Kriteriologie stellt das »Herzstück« eines jeden Bewertungskonzepts dar, so auch im Bereich des Finanzratings. Die dortige Identifikation von Faktoren, die kausal ein (im Grunde ja immer im voraus unbeobachtbares) Ausfallrisiko zuverlässig anzeigen, erfolgt nicht in einem theorielosen Raum und ist zeit- und erfahrungsbedingten Weiterentwicklungen unterworfen<sup>65</sup>:

- So hat sich durch intensiven Erkenntnisaustausch zwischen Wissenschaft und Praxis ein über die Zeit **weitgehend stabiler Kern an allgemein akzeptierten Definitionen** (z.B. Eigenkapitalquote), Kausalzusammenhängen (z.B. mit einer niedrigen Eigenkapitalquote steigt die Gefahr negativer Hebelwirkungen auf den Unternehmenserfolg, sog. negativer Financial Leverage Effekt) und daraus abgeleiteten Beurteilungskriterien (z.B. niedrige Eigenkapitalquote reduziert die Reputation eines Unternehmens als guter Kreditnehmer) für das Ausfallrisiko entwickelt. Für Industrieunternehmen liefert Abbildung 2.3.1 einen Überblick über bewertungsrelevante Kriterien.

**Abbildung 2.3.1: Schlüsselkriterien bei Industrieunternehmen der Ratingagentur Fitch IBCA**



Quelle: Everling, 2000.

65 An dieser Stelle sei an die in den 70er und 80er Jahren intensiv geführte **Diskussion** um die sog. **Eigenkapitalücke deutscher Unternehmen** erinnert, aus der u.a. auch eine erhöhte Anfälligkeit deutscher Unternehmen für mangelnde Bonität bis hin zu erhöhter Insolvenzgefährdung diskutiert wurde (vgl. Schäfer 2002).

■ Ergänzt und ausgebaut werden/wurden diese theoretischen Zusammenhänge durch **quantitativ-statistische Methoden** wie univariate und multivariate Diskriminanzanalysen, Logit- und Probit-Modelle oder neuronale Netze.<sup>66</sup> Mit derartigen Methoden werden nicht nur dominierende Einflussfaktoren auf das Ausfallrisiko diskriminierbar, sondern auch deren Wirkungsstärken. Hieraus lassen sich dann die Grundlagen für Gewichtungen einzelner Einflussfaktoren im Ratingurteil ableiten.

Wenngleich es an Methoden, die das Ausfallrisiko objektivierbar machen, nicht mangelt, muss allerdings auf der Akteursebene festgehalten werden, dass Agenturen des Finanzratings ihre Kriterien, Gewichtungen und Vorgehensweisen nicht veröffentlichen. Insofern bestehen derzeit erhebliche **Intransparenzen** hinsichtlich des **Finanzratings**.

Im Rahmen des ethischen Rating sind die vielfältigen unterschiedlich verwendeten Kriteriologien mehr als im Finanzrating prägend für Prozess und Ergebnis des Ratings. Ebenso wie beim Finanzrating kommt die Unterscheidung zwischen quantitativen Einflussfaktoren (hard factors) und qualitativen Faktoren (soft factors) zum Tragen. **Im Gegensatz jedoch zum Finanzrating nehmen die qualitativen Faktoren beim ethischen Rating einen mengen- wie bedeutungsmäßig höheren Anteil ein.** Dies kommt insbesondere auch im hier zu untersuchenden Schwerpunktbereich der Sozialfaktoren deutlich heraus.

Der vorangegangene Abschnitt hat gezeigt, dass alle Agenturen implizit oder explizit auf einen Stakeholder-Ansatz abstellen, um die soziale Performance eines Unternehmens zu identifizieren. Doch was verbirgt sich hinter diesem Ansatz genau? Was verstehen die einzelnen Institutionen unter dem Begriff »sozialer Nachhaltigkeit«?

Diese Fragen können nur mit Hilfe der entsprechenden **institutionsspezifischen Kriterienlisten** beantwortet werden. Die einzelnen Kriterien stecken diejenigen Beurteilungsfaktoren ab, die in die Bewertung und letztlich in das Urteil der jeweiligen Ratinginstitution einfließen. Es werden also die Inhalte der Unternehmensevaluation determiniert, welche ihrerseits Rückschlüsse auf die entsprechenden Nachhaltigkeitsverständnisse zulassen sollten.

Ausgehend von allgemein anerkannten Kriterienstandards, die von den Agenturen bei ihrer Kriterienerstellung berücksichtigt wurden/werden, wird im Folgenden auf die speziellen Kriterien und deren Bewertungen eingegangen. Es wird in Abschnitt 2.3 somit ein »Top-Down-Ansatz« implementiert, der auf einer aggregierten

66 Vgl. hierzu die näheren Erläuterungen in Varnhold 1997.



gierten Ebene der Standards beginnt und mit der Bewertung von Indikatoren auf disaggregierter Ebene schließt.

### 2.3.1 Kriterienstandards

Alle nachfolgend aufgeführten Institutionen standen bei Beginn ihrer Tätigkeit vor der Aufgabe, einen Kriterienkatalog zu erstellen, mit dem sie in die Lage versetzt werden, die soziale Nachhaltigkeit von Unternehmen ihrem institutionenspezifischen Verständnis nach möglichst genau zu messen. Die generelle Vorgehensweise der Agenturen bestand nun darin, sich an der Öffentlichkeit bereits zugänglichen, allgemein anerkannten Kriterienstandards zu orientieren.

Kriteriologien basieren auf **institutionsspezifischen Werturteilen**, die sich ihrerseits an gesellschaftlichen (Wert)-Vorstellungen orientieren. Es sind daher keine statischen Gebilde, die sich im Zeitablauf nicht mehr verändern. Kriteriologien passen sich vielmehr den ökologischen und sozialen Rahmenbedingungen sowie dem Wandel in den individuellen Nachhaltigkeitsvorstellungen der Rating-Adressaten fortlaufend an. Bei dieser Angleichung werden von den Agenturen wiederum andere bzw. neue, diesen Veränderungen angepasste Kriterienstandards berücksichtigt.

Ein **Vergleich** zum **Finanzrating** sei an dieser Stelle erlaubt: Wertvorstellungen, wie sie beim ethischen Rating deutlich zu Tage treten, scheinen bei oberflächlicher Betrachtung in den Kriteriologien der Finanzrater nicht einzugehen. Tatsächlich erkennt man aber bei Analyse den ihnen zugrunde liegenden Paradigmen der Neoklassik deutlich die utilitaristischen Fundamente der neoklassischen Gleichgewichtstheorie und damit eine latent teleologisch geprägte Ethik. Im Unterschied zum ethischen Rating wird aber die Wertvorstellung des Raters in der Kriteriologie nicht explizit erkennbar, des weiteren hat ein Anbieter im Finanzrating kein vergleichbares Interesse an der Offenlegung seiner ethischen Grundhaltung, da diese nicht absatzrelevant ist. Insofern existiert im Finanzrating auch keine (explizite) ethisch begründete Trennung in Positiv- und Negativkriterien.

In den nachfolgenden Tabellen 2.3.1(a) sowie 2.3.1(b) werden die einzelnen Standards ethischer Ratings und deren entsprechende Nutzer abgetragen. Sie sind als **Zeitpunkt Betrachtung** zu verstehen, an denen sich die Agenturen bis zum Erhebungszeitpunkt orientierten/orientieren.<sup>67</sup>

67 Die zeitliche Unterscheidung (Imperfekt/Präsens) resultiert aus der zuvor beschriebenen Anpassung. Aufgrund des gesellschaftlichen Wertewandels orientieren sich die Institutionen heute vielleicht an anderen Standards als zu Beginn ihrer Tätigkeit.

**Tabelle 2.3.1(a): Kriterienstandards (explizit abgefragt) und deren institutionsspezifische Berücksichtigung**

| Kriterienstandards   | Sarasin  | UBS      | ZKB      | Oekom    | SAM/DJSI | Imug     | Scoris   | Centre Info | NIrate   | E.C. Partners | EIRIS    | NAI <sup>68</sup> | FTSE4Good | Ethibel  | Dr. Höller | Institutionen |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|----------|---------------|----------|-------------------|-----------|----------|------------|---------------|
| <b>Von Seiten der Autoren explizit abgefragte Standards:</b>   |          |          |          |          |          |          |          |             |          |               |          |                   |           |          |            |               |
| <b>Account Ability 1000:</b><br>Soziale, Ökologische und Ökonomische Inhalte; vgl. <a href="http://www.accountability.org">http://www.accountability.org</a>                       | X        | X        | X        |          |          |          |          | X           |          |               |          |                   |           |          | X          | 5             |
| <b>Amnesty International Human Rights Principles for Companies:</b><br>Menschenrechte; vgl. <a href="http://www.web.amnesty.org">http://www.web.amnesty.org</a>                    | X        |          | X        | X        | X        | X        |          | X           | X        | X             |          |                   |           | X        | X          | 11            |
| <b>GRI (Global Reporting Initiative):</b><br>Publikationsrichtlinien, die alle Nachhaltigkeitsdimensionen betreffen; vgl. <a href="http://www.gri.org">http://www.gri.org</a>      | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X           | X        | X             | X        |                   |           |          | X          | 13            |
| <b>ILO (International Labor Organisation):</b><br>Arbeitsrechte; vgl. <a href="http://www.ilo.org">http://www.ilo.org</a>  | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X           | X        | X             | X        |                   | X         | X        | X          | 15            |
| <b>International Confederation of Free Trade Unions' model code regarding worker rights:</b> Arbeitsrechte; vgl. <a href="http://www.ictu-apro.org/">http://www.ictu-apro.org/</a> |          |          |          |          | X        | X        |          | X           | X        | X             |          |                   |           | X        | X          | 8             |
| <b>OECD-Guidelines for multinational companies:</b><br>Soziale, Ökologische und Ökonomische Inhalte; vgl. <a href="http://www.oecd.org">http://www.oecd.org</a>                    | X        | X        | X        | X        | X        | X        |          | X           |          | X             |          |                   |           |          | X          | 10            |
| <b>SA 8000:</b><br>Arbeitsbedingungen; vgl. <a href="http://www.sa8000.org/">http://www.sa8000.org/</a>  | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X           | X        | X             | X        |                   | X         | X        | X          | 15            |
| <b>Social Performance Indicators:</b><br>Soziale Kriterienstandards bezogen auf den Finanzsektor; vgl. <a href="http://www.splfinance.com">http://www.splfinance.com</a>           | X        | X        | X        |          |          |          |          | X           |          | X             |          |                   |           |          | X          | 6             |
| <b>UN Global Compact:</b><br>Menschenrechte, Arbeitsrechte, Umweltaspekte; vgl. <a href="http://www.unglobalcompact.org">http://www.unglobalcompact.org</a>                        | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X        | X           |          | X             | X        |                   | X         |          | X          | 13            |
| <b>Summe Nennungen</b>   | <b>8</b> | <b>7</b> | <b>8</b> | <b>6</b> | <b>7</b> | <b>7</b> | <b>4</b> | <b>9</b>    | <b>5</b> | <b>8</b>      | <b>4</b> | <b>0</b>          | <b>3</b>  | <b>4</b> | <b>9</b>   |               |

68 »... Leitbild für die Entwicklung des NAI (Anfang 1997) im sozialen Bereich war die Allgemeine Erklärung der Menschenrechte. ...Eine Reihe der Kriterien des NAI findet sich in verschiedenen der erwähnten Standards, von denen bei der Entwicklung des NAI jedoch keiner explizit berücksichtigt worden ist.« Deml (2003).

Tabelle 2.3.1(b): Kriterienstandards (zusätzlich angegeben) und deren institutionsspezifische Berücksichtigung

| Kriterienstandards   |  | Sarasin  | UBS      | ZKB      | Oekom    | SAM/DJSI | Imug     | Scoris   | Centre Info | Ilrate   | E.C. Partners | ERIS     | NAI      | FTSE4Good | Ethibel  | Dr. Höller | Institutionen |
|--|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|----------|---------------|----------|----------|-----------|----------|------------|---------------|
| <b>Sonstige, von Seiten der Institutionen zusätzlich angegebene Standards:</b>   |  |          |          |          |          |          |          |          |             |          |               |          |          |           |          |            |               |
| Allgemeine Erklärung der Menschenrechte  |  | x        |          | x        |          | x        | x        | x        |             | x        |               | x        | x        | x         |          | x          | 10            |
| EFQM (European Foundation for Quality Management):<br>Arbeitsbedingungen; vgl. <a href="http://www.efqm.org">http:// www.efqm.org</a>  |  | x        |          | x        |          |          | x        |          |             |          |               |          |          |           |          |            | 3             |
| Ethical Trading Initiative<br>Arbeitsrechte, Menschenrechte; vgl. <a href="http://www.ethicaltrade.org/">http://www.ethicaltrade.org/</a>  |  |          |          |          |          | x        | x        |          |             |          |               | x        |          | x         |          |            | 5             |
| Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden:<br>Ökonomische, soziale und kulturelle Inhalte; vgl. <a href="http://www.critic-ev.de">http://www.critic-ev.de</a>  |  |          |          | x        | x        |          |          |          |             |          |               |          |          |           |          |            | 2             |
| Freedom-House-Liste:<br>Politische, ökonomische Freiheit; vgl. <a href="http://www.freedomhouse.org">http://www.freedomhouse.org</a>   |  |          |          |          |          |          |          |          |             |          |               | x        |          |           |          |            | 1             |
| Global-Sullivan-Principles:<br>Menschenrechte, Arbeitsrechte; vgl. <a href="http://globalsullivanprinciples.org/">http://globalsullivanprinciples.org/</a>   |  |          |          | x        |          | x        |          |          | x           |          |               | x        |          | x         |          |            | 6             |
| Observer-Liste<br>Menschenrechte; vgl. <a href="http://www.observer.co.uk/">http://www.observer.co.uk/</a>   |  |          |          |          |          |          |          |          |             |          |               | x        |          |           |          |            | 1             |
| UN fundamental treaties in Human Rights:<br>Menschenrechte; vgl. <a href="http://www.un.org">http://www.un.org</a>   |  |          |          | x        |          | x        |          |          |             |          | x             |          |          |           |          |            | 4             |
| UNO-Konvention über die Rechte des Kindes: Vgl. <a href="http://www.sodk-cdas-cdos.ch/international/bericht_uno_konvention/framset_uno_kinder1.html">http:// www.sodk-cdas-cdos.ch/international/bericht_uno_konvention/framset_uno_kinder1.html</a> |  |          |          |          |          | x        |          |          | x           |          |               |          |          |           |          | x          | 4             |
| US/UK Oil Mining Code<br>Menschenrechte, Arbeitsbedingungen; vgl. <a href="http://www.ibif.org">http://www.ibif.org</a>  |  |          |          |          |          | x        |          |          |             |          |               | x        |          |           |          |            | 3             |
| Voluntary Principles on Security and Human Rights:<br>Menschenrechte; vgl. <a href="http://www.state.gov/g/drl/rls/2931.htm">http://www.state.gov/g/drl/rls/2931.htm</a>   |  |          |          |          |          |          |          |          |             |          |               | x        | x        |           |          |            | 2             |
| WBCSD Kriterienlogik:<br>Soziale, Ökologische und Ökonomische Inhalte; vgl. <a href="http://www.wbcd.org">http://www.wbcd.org</a>  |  | x        |          | x        |          |          |          |          | x           |          |               |          |          |           |          | x          | 4             |
| World Nuclear Industry Handbook<br>Umweltschutz, Sicherheit; vgl. <a href="http://www.world-nuclear.org">http://www.world-nuclear.org</a>  |  |          |          |          |          |          |          |          |             |          |               | x        |          |           |          |            | 1             |
| <b>Summe Nennungen</b>   |  | <b>3</b> | <b>0</b> | <b>6</b> | <b>1</b> | <b>6</b> | <b>3</b> | <b>0</b> | <b>0</b>    | <b>4</b> | <b>1</b>      | <b>8</b> | <b>1</b> | <b>4</b>  | <b>0</b> | <b>3</b>   |               |

In den Zeilen (Spalten) der beiden Tabellen sind die Namen der jeweiligen Kriterienstandards<sup>69</sup> (Agenturen) abgetragen. Eine Markierung bedeutet, dass der entsprechende Kriterienstandard bei der Erstellung der Kriterien von Seiten der Institution **explizit berücksichtigt** wurde/wird. Sie bedeutet nicht, dass jedes einzelne Kriterium des Standards in deren Kriterienkatalog einfließt, der Standard also 1:1 umgesetzt wurde/wird.

Die Tabellen 2.3.1(a) und 2.3.1(b) wurden aus methodischen Gründen voneinander getrennt. In Tabelle 2.3.1(a) sind diejenigen Standards aufgelistet, die mittels einer **von Seiten der Autoren vorformulierten Liste** abgefragt wurden. Hingegen zeigt Tabelle 2.3.1(b) all jene Standards, die von den Institutionen zusätzlich zu denen aus Tabelle 2.3.1(a) angegeben wurden.

Zunächst wird auf die **erste Tabelle** eingegangen. Bei Betrachtung der Häufigkeiten der Berücksichtigung von Standards (letzte Spalte) ergibt sich folgendes Bild:

**Häufigste** Orientierungspunkte waren/sind die Kriterien der **ILO** und des **SA 8000**. Bis auf den *NAI* wurden/werden sie von allen Agenturen berücksichtigt. Diese beiden Kataloge fokussieren **primär** auf die **Arbeitsbedingungen**. Kriterien sind u.a. gerichtet auf: Vereinigungsfreiheit/Kollektivverhandlungen, Kinderarbeit, Diskriminierung, Arbeitszeiten, Entlohnung, etc. Es kann aus der Beobachtung der Schluss gezogen werden, dass die Arbeitsbedingungen die **zentrale Thematik der Sozialkriterien** von Institutionen des sozialen Nachhaltigkeitsratings darstellen.

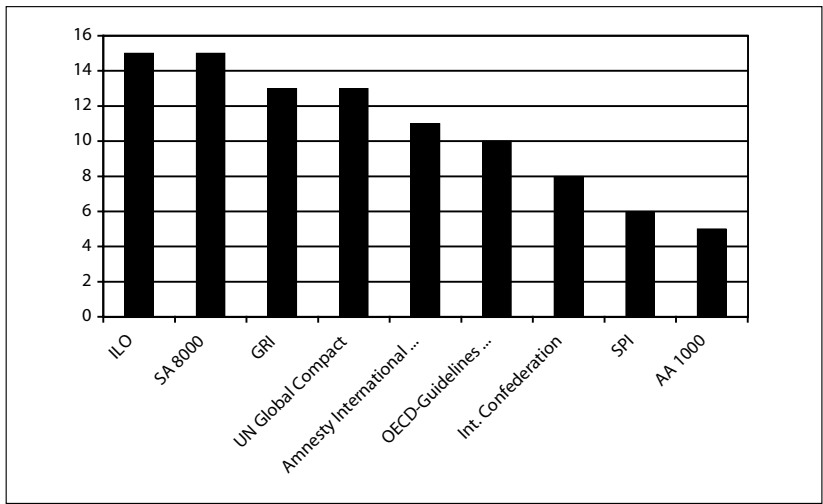
**Zweithäufigste** Berücksichtigung fanden/finden die Kriteriologien der **GRI** und des **UN Global Compact**. Beiden Standards gemeinsam ist, dass sie sich im Gegensatz zu ILO und SA 8000 nicht auf ein spezielles Gebiet/Thema beziehen. Sie erstrecken sich vielmehr auf **alle relevanten sozialen Nachhaltigkeitsthemen**, wie z.B. Arbeitsbedingungen, Menschenrechte, Gesellschaft,<sup>70</sup>, wobei die GRI zusätzlich Richtlinien für die Publikation dieser Daten liefert.

Abbildung 2.3.2 verdeutlicht diese Erkenntnis nochmals in kompakter grafischer Form.

69 Unterhalb des Namens des entsprechenden Kriterienstandards sind, soweit erforderlich, die Inhalte des Standards kurz angedeutet. Ferner wird die entsprechende Internetquelle, soweit bekannt, angezeigt.

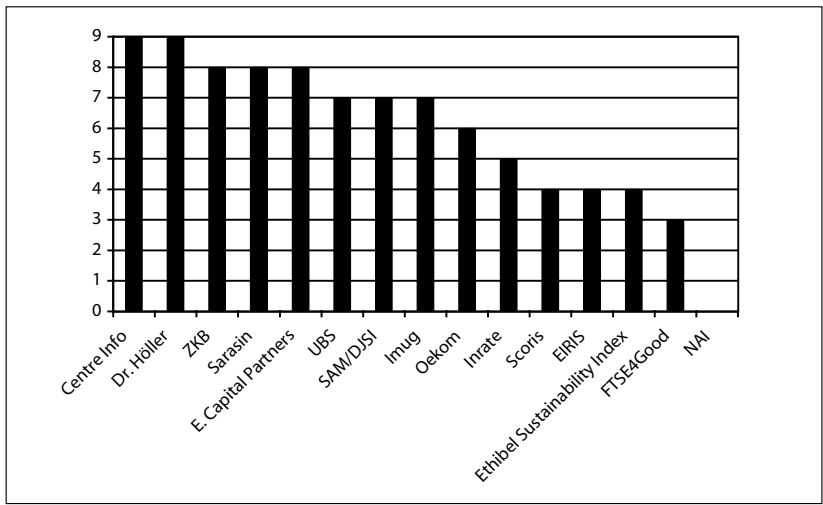
70 GRI bezieht sich nicht ausschließlich auf die soziale, sondern auch auf die ökologische und ökonomische Dimension der Nachhaltigkeit.

**Abbildung 2.3.2: Berücksichtigung explizit abgefragter Kriterienstandards**



Analog kann die Anzahl berücksichtigter Kriterienstandards **institutionsspezifisch** visualisiert werden. Abbildung 2.3.3 liefert den entsprechenden Überblick.

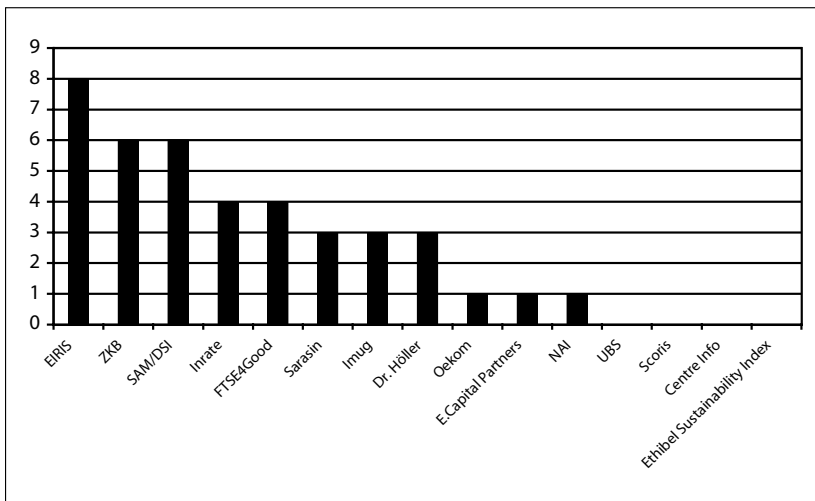
**Abbildung 2.3.3: Institutionsspezifische Anzahl berücksichtigter, explizit abgefragter Kriterienstandards**



Während sowohl *Centre Info* als auch *Dr. Höller* alle hier angegebenen Standards bei ihrer Kriterienerstellung berücksichtigten/berücksichtigen, verzichtete/verzichtet der *NAI* völlig auf diese Orientierungshilfen. Da dies allerdings nur sehr grobe Anhaltspunkte darüber liefert, welche Einzelkriterien von den jeweiligen Agenturen tatsächlich zur Bewertung eines Unternehmens herangezogen werden, lassen sich hieraus zwar erste Stoßrichtungen der Institutionen erkennen, abschließende qualitative oder thematische Unterschiede der Konzepte sind jedoch nicht ableitbar.

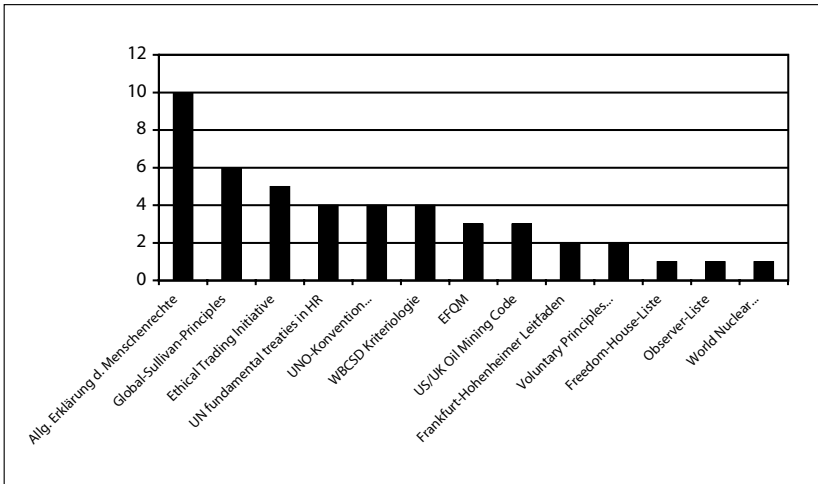
Bei Betrachtung von Tabelle 2.3.1(b) zeigt sich ein ganz ähnliches Bild. Auch hier lässt sich beobachten, dass die Anzahl berücksichtigter Kriterienstandards sehr stark institutionsspezifisch variiert. Abbildung 2.3.4 zeigt dies auch graphisch.

**Abbildung 2.3.4: Institutionsspezifische Anzahl berücksichtigter, zusätzlich angegebener Kriterienstandards**



In analoger Weise lässt sich die Berücksichtigung spezifischer Standards aus Tabelle 2.3.1(b) darstellen (vgl. Abbildung 2.3.5).

**Abbildung 2.3.5: Berücksichtigung zusätzlich angegebener Kriterienstandards**



Hervorzuheben ist an dieser Stelle die **hohe Berücksichtigung** der **Allgemeinen Erklärung der Menschenrechte**. Der *NAI* nahm/nimmt sogar ausschließlich diesen Standard als Orientierungspunkt für die Kriterienerstellung.

**Insgesamt** bleibt festzuhalten, dass sich aus der Gesamtheit der Standards eine kleine Gruppe hervorhebt, die umfassende Berücksichtigung bzw. Anerkennung findet. Diese Gruppe besteht aus den folgenden Einzelstandards:

- **ILO, SA 8000, GRI, UN Global Compact** sowie die
- **Allgemeine Erklärung der Menschenrechte.**

Neben dieser **Gemeinsamkeit** existieren jedoch auch **deutliche Unterschiede** in der Berücksichtigung von Standards. Diese Unterschiede beziehen sich sowohl auf die Anzahl als auch auf die thematischen Inhalte der verwendeten Standards.

### 2.3.2 Negativkriterien

In 2.3.1 wurden allgemeine Standards aufgeführt, die den Agenturen als Grundlage zur Kriterienerstellung dienen. Auf dieser Basis wird nun in diesem und im nächsten Abschnitt auf die institutionsspezifischen *Einzelkriterien* eingegangen. Begonnen wird dabei mit den Negativkriterien, also mit den Kriterien, die negativ in die Bewertung eines Unternehmens eingehen bzw. zu dessen Ausschluss führen können. Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über die von den Institutionen verwendeten Negativkriterien, wobei diese aus thematischen

Gründen zweigeteilt wurden. Während Tabelle 2.3.2 alle unternehmensinternen<sup>71</sup> sozialen Negativkriterien enthält, werden in Tabelle 2.3.3 die unternehmensexternen<sup>72</sup> sozialen Negativkriterien aufgeführt.

In beiden **Tabellen** wurden zum Zwecke der Vergleichbarkeit **terminologische Normierungen** sowie **Aggregationen**<sup>73</sup> vorgenommen, sodass die markierten Kriterien nicht notwendigerweise in diesem Wortlaut bei den entsprechenden Agenturen zu finden sind. Ferner muss darauf hingewiesen werden, dass die nachfolgend aufgeführten Kriterien nicht fixiert sind. Vielmehr werden sie von den jeweiligen **Agenturen an gesellschaftliche und technologische Veränderungen angepasst**. Zusätzlich müssen insbesondere die Fußnoten beachtet werden, da sie zahlreiche Erläuterungen allgemeiner als auch kriterienspezifischer Art enthalten. Zu den Fußnoten ist noch anzumerken, dass diese aus platztechnischen Gründen nur **einmal** aufgeführt werden konnten, obwohl sie sich auf alle drei Tabellen beziehen.

71 Unternehmensinterne Sozialkriterien sind Kriterien, die sich auf die sozialen Bedingungen innerhalb des Unternehmens, insbesondere für die Mitarbeiter beziehen.

72 Unternehmensexterne Sozialkriterien sind Kriterien, die sich auf das Verhalten/den Einfluss des Unternehmens im sozialen Bereich gegenüber externer Stakeholdergruppen beziehen.

73 Auf diese Aggregationen wird in den weiteren Ausführungen noch eingegangen.



| Ausschlusskriterium = x<br>Negativkriterium = x                  | Sarasin <sup>74</sup> | UBS <sup>75</sup> | ZKB <sup>76</sup> | Oekom | SAM <sup>77</sup> | imug <sup>78</sup> | ScoreS/Centre Info <sup>79</sup> | InRate <sup>80</sup> | E.C. Partners <sup>81</sup> | EIRIS <sup>82</sup> | DJSI <sup>83</sup> | NA <sup>84</sup> | FTSE4Good | Ethibel <sup>84</sup> | Dr. Hölle <sup>85</sup> | Summe Institutionen |
|--|-----------------------|-------------------|-------------------|-------|-------------------|--------------------|----------------------------------|----------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------|------------------|-----------|-----------------------|-------------------------|---------------------|
| <b>Institutionsseitig</b>  | x                     | x                 | x                 |       |                   |                    |                                  | x                    | x                           |                     | x                  | x                | x         | x                     | x                       |                     |
| <b>Kundenseitig</b>  | x                     | x                 | x                 | x     | x                 | x                  | x                                | x                    |                             | x                   |                    |                  |           |                       |                         |                     |
| <b>Unternehmensinterne Sozialkriterien</b>                       |                       |                   |                   |       |                   |                    |                                  |                      |                             |                     |                    |                  |           |                       |                         |                     |
| Arbeitsrechtsverletzungen  |                       |                   |                   | x     |                   |                    |                                  | x                    | x                           |                     |                    |                  |           |                       |                         | 3                   |
| Diskriminierung v. Frauen, sozialen oder ethnischen Minderheiten |                       |                   |                   |       |                   | x                  |                                  |                      | x                           |                     |                    | x                |           |                       |                         | 3                   |
| Kinderarbeit   |                       |                   |                   | x     | x                 | x                  | x                                | x                    |                             | x                   |                    | x                |           |                       | x                       | 7                   |
| Menschenrechtsverletzungen                                       |                       |                   |                   | x     | x                 | x                  | x                                | x                    | x                           | x                   |                    |                  |           |                       | x                       | 7                   |
| Unterbindung/Behinderung von gewerkschaftlicher Tätigkeit        |                       |                   |                   |       | x                 | x                  |                                  |                      |                             |                     |                    | x                |           |                       |                         | 3                   |
| Verstöße gegen rechtliche Bestimmungen                           |                       |                   |                   |       |                   | x                  |                                  |                      |                             |                     |                    | x                |           |                       |                         | 2                   |
| Zwangsarbeit   |                       |                   |                   |       | x                 | x                  | x                                | x                    |                             | x                   |                    | x                |           |                       |                         | 5                   |
| Werbung für umwelt- und/oder gesundheitsschädliches Verhalten    |                       |                   |                   |       |                   |                    |                                  |                      |                             |                     |                    | x                |           |                       |                         | 1                   |
| <b>Summe Kriterien</b>   | 0                     | 0                 | 0                 | 3     | 4                 | 6                  | 0                                | 4                    | 2                           | 4                   | 0                  | 6                | 0         | 0                     | 2                       |                     |

- 74 Die hier angegebenen Ausschlusskriterien können bankseitig oder produktseitig ergänzt werden.
- 75 Neben den in der Tabelle aufgeführten Kriterien existieren noch sog. Screening-Kriterien, die von der UBS im Rahmen der Plausibilitätsprüfung überwacht werden und die bei groben Verstößen (Fall zu Fall-Entscheidung) zum Ausschluss führen. Dies sind: Arbeitsrechtsverletzungen, Diskriminierung von Frauen, sozialen und ethnischen Minderheiten, Kinderarbeit, Menschenrechtsverletzungen, Verstöße gegen rechtliche Bestimmungen, fehlende Informationsoffenheit, kontroverse Aktivitäten in 3 Welt Ländern, kontroverse Wirtschaftspraktiken, Tierversuche, wirtschaftliche Kontakte zu Gewaltregimes.
- 76 Die Ausschlusskriterien werden nach folgenden Grundsätzen von der ZKB angewandt: Ausschluss von Tätigkeitsgebieten, die jeweils am Anfang einer Problematik stehen, 100 % Verzicht auf die vorgenannten Aktivitäten; Anwendung der Ausschlusskriterien auf sämtliche Tochterfirmen eines Unternehmens und solche, bei denen eine Stimmrechtsmehrheit vorliegt. Das mit \*\* markierte Kriterium wird nicht generell ausgeschlossen, sondern lediglich die Sub-Bereiche »Xenotransplantation« und »Patente auf gentechnisch veränderte Tiere und Pflanzen«. Einige hier nicht angekreuzte Bereiche werden von der ZKB sehr wohl behandelt, allerdings im Bereich der Positivkriterien analysiert. Beispiele hierfür wären Arbeitsrechtsverletzungen, Kinderarbeit, fehlende Informationsoffenheit, etc.
- 77 Die hier angegebenen Kriterien sind nicht als abschließende Liste zu verstehen, da SAM dem Kunden grundsätzlich keine Ausschlusskriterien vorschlägt. SAM stellt vielmehr nach Kundenwunsch entsprechendes Kriterien zusammen und sammelt dazu Informationen. Die angekreuzten Kriterien sind somit einerseits solche, die bereits von SAM benutzt wurden sowie solche, zu denen SAM durch ihre Bewertung Daten besitzt.
- 78 Bei imug werden im Rahmen des Unternehmenstests, der historisch gesehen als Konsumenteninformationssystem ins Leben gerufen wurde, einzelne Branchen untersucht, nach denen sich die Negativkriterien bestimmen. So werden beispielsweise in der Lebensmittelbranche keine Informationen zu Atomkraft oder Glücksspiel wohl aber zu Gentechnik zur Verfügung gestellt. Der o.g. Katalog kommt also nur bei einer Gesamtbetrachtung aller Branchen, wie sie bei imug im Regelfall nicht vollzogen wird, zustande.
- 79 Als Mitglieder der SIRI-Gruppe basieren die Kriterien sowohl von Scoris als auch von Centre Info auf derselben Datengrundlage. Daher können beide Institutionen zusammen betrachtet werden. Die hier aufgeführten Kriterien werden im Rahmen des SIRI Profils durchgängig untersucht. Zusätzlich können vom Kunden zusätzliche Kriterien angegeben werden, die dann von Scoris/Centre Info untersucht werden.
- 80 Erläuterungen zu denen mit + gekennzeichneten Kriterien: Arbeitsrechtsverletzungen; Verletzungen elementarer Arbeitsrechte, wie sie von der ILO definiert werden; Medizinische Gentechnologie: Nicht umstrittene Anwendungen, wie beispielsweise die Medikamenten-Produktion mit gentechnologischen Mitteln werden nicht ausgeschlossen. Hingegen werden Eingriffe in die Keimbahn, Klonen, etc. ausgeschlossen.
- 81 Die Kriterien können sich nicht nur auf einzelne Unternehmen, sondern auf ganze Branchen beziehen. Außerdem sind all diejenigen Unternehmen betroffen, die direkt oder indirekt Verbindungen zu den genannten Kriterien aufweisen.
- 82 Von Seiten EIRS wird ein Themenkatalog mit über 40 Kriteriengruppen und ca. 400 Indikatoren angeboten, aus dem jeder Kunde selbst wählen kann. Es wird dabei nicht explizit zwischen Positiv- und Negativkriterien unterschieden. Zum Zwecke der Studie wurde hier eine Einteilung von den Verfassern vorgenommen.
- 83 Ausschlusskriterien werden ausschließlich im Rahmen der nachfolgend aufgeführten Einzelindizes entsprechend berücksichtigt: DJSI World ex Alkohol, DJSI World ex Tabak, DJSI World ex Glücksspiel, DJSI World ex Rüstung und Waffen und DJSI World ex Alkohol, Tabak, Glücksspiel, Rüstung und Waffen.
- 84 Kriterien greifen auch, wenn Kapitalbeteiligungen an Unternehmen bestehen, die in diesen Bereichen tätig sind, oder anderweitiger maßgeblicher Einfluss ausgeübt wird, z.B. Aufsichtsratsmehrheiten.





Zunächst folgen einige Anmerkungen zum Verständnis der Tabellen.

Die drei Tabellen unterscheiden explizit zwischen Negativkriterien und Ausschlusskriterien:

- Ein **Ausschlusskriterium** (schwarzes Kreuz) ist danach ein Kriterium, welches bei Verstoß eines Unternehmens automatisch zu dessen Ausschluss *von Seiten der Agentur* führt.
- Ein **Negativkriterium** (graues Kreuz) ist hingegen ein Kriterium, zu dem die entsprechende Agentur Informationen sammelt und diese ihrem Kunden weiterleitet. Der *Kunde selbst* kann daraufhin präferenzkonform entscheiden, ob das Unternehmen ausgeschlossen werden soll.

Aus Tabelle 2.3.2 ist ersichtlich, dass von Institution zu Institution eine unterschiedliche Handhabung dieser Unterscheidung erfolgt.<sup>87</sup> Dies wird nachfolgend an einem Beispiel verdeutlicht: In o.g. Tabelle wurde das Kriterium »Menschenrechtsverletzungen« für *E. Capital Partners* als Ausschlusskriterium und für *SAM* als Negativkriterium gekennzeichnet. Verstößt nun ein Unternehmen gegen die Menschenrechte, so wird dieses Unternehmen bei *E. Capital Partners* von den weiteren Untersuchungen ausgeschlossen. Bei *SAM* hingegen werden zunächst einmal Informationen zu diesem und zu anderen Themen gesammelt. Identifiziert *SAM* nun kontroverse Aktivitäten des Unternehmens in diesem Bereich, bedeutet dies noch nicht notwendigerweise dessen Ausschluss. Nur wenn der Kunde das Kriterium »Menschenrechtsverletzungen« als Ausschlusskriterium definiert, wird das Unternehmen bei den weiteren Analysen nicht länger berücksichtigt.

Der Grund für die in der vorliegenden Studie gewählte methodische Vorgehensweise in der Kriterienunterscheidung ist, dass mit Hilfe dieser Unterscheidung alle Agenturen in einer Tabelle dargestellt werden können und somit ein tiefergehender Vergleich möglich wird.

**Zusätzlich** wird in den Tabellen **angezeigt**, ob die Kriterien institutionsseitig oder kundenseitig definiert werden:

- **Institutionsseitige Definition** bedeutet, dass die Agentur die Kriterien vorbestimmt.
- Eine **kundenseitige Bestimmung** liegt vor wenn der Kunde selbst die Möglichkeit besitzt, Kriterien zu definieren.

Sind beide Kategorien (institutionenseitig, kundenseitig) markiert, bedeutet dies, dass die Kriterien von Seiten der Agentur definiert sind, zusätzlich aber vom Kunden ergänzt werden können. An dieser Stelle ist darauf hinzuweisen, dass die

87 Aus Tabelle 2.3.3 ist dies ebenfalls ersichtlich.

Kriterien, die in den Tabellen 2.3.2 und 2.3.3 abgebildet sind, lediglich die **Kriterienvorgaben der Institutionen** darstellen.<sup>88</sup>

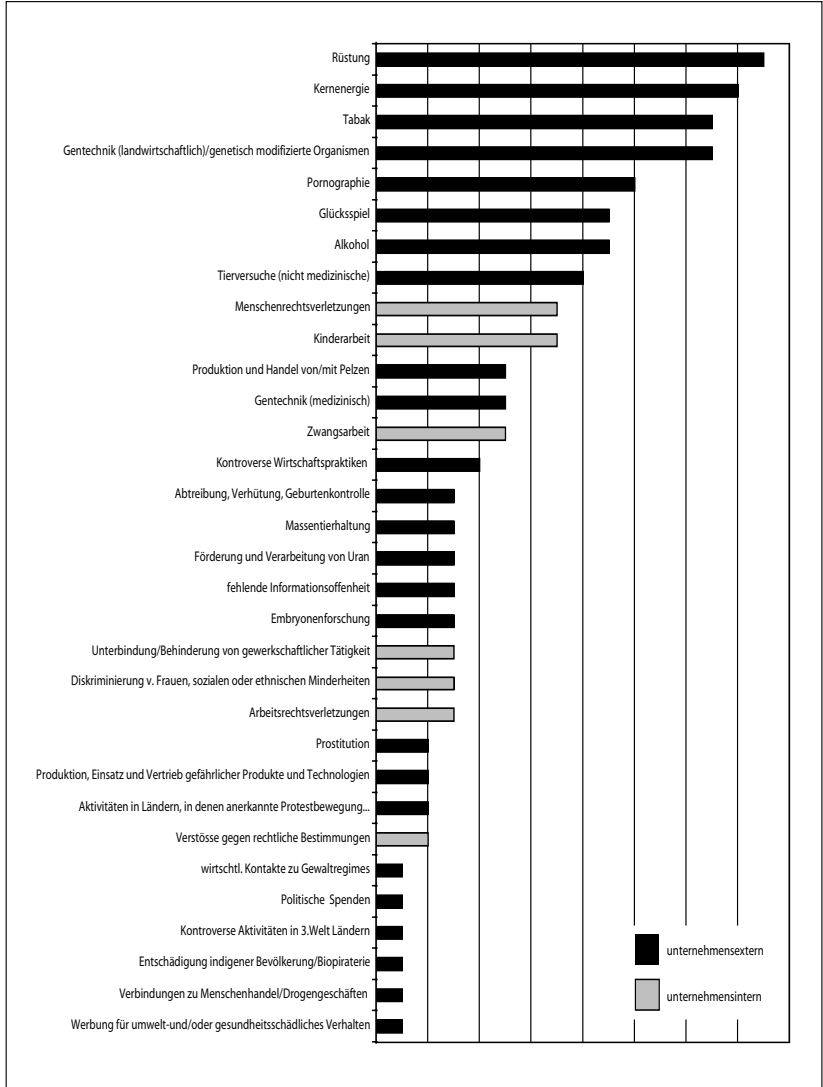
Bei Betrachtung aller **sozialen Negativkriterien** (Tabellen 2.3.2 und 2.3.3) zeigt sich, dass die klassischen »Sin Stock-Kriterien« die größte Verwendung finden: **Rüstung, Kernenergie, grüne Gentechnik, Tabak, Pornographie und Alkohol**, die sich alle unter den unternehmensexternen Sozialkriterien wiederfinden. Dieses Ergebnis steht vollkommen im Einklang mit empirischen Untersuchungen von Schäfer/Gülle/Schwarzer 2001 sowie Schäfer/Gülle/Ramp/Redel 2002.

Im Bereich der unternehmensinternen Negativkriterien werden lediglich »Verstöße gegen die Menschenrechte«, »Kinderarbeit« und unter Abstrichen noch »Zwangsarbeit« des Öfteren von den Agenturen berücksichtigt.

Abbildung 2.3.6 verdeutlicht diese Ergebnisse nochmals in graphischer Form. Die unternehmensinternen Kriterien werden hierbei farblich gesondert angezeigt.

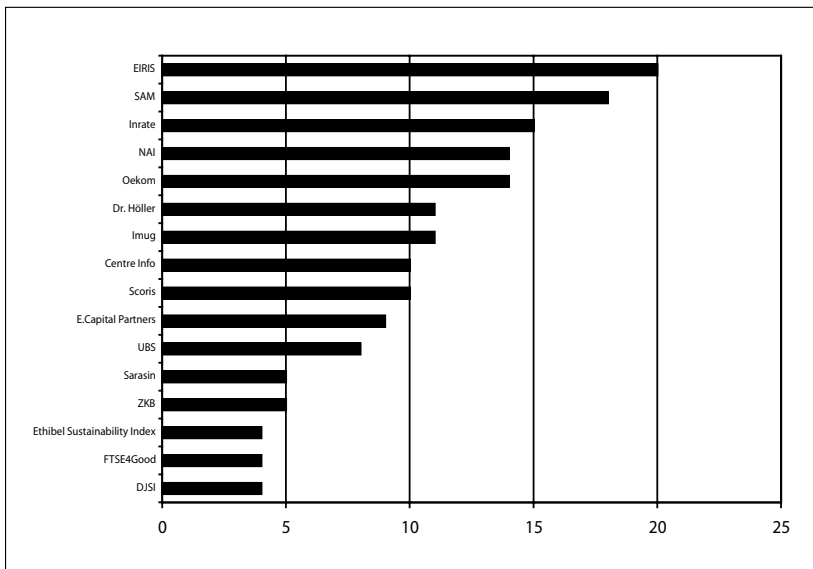
88 Eine Ausnahme hiervon bildet SAM, vgl. hierzu Fußnote 76.

**Abbildung 2.3.6: Häufigkeiten von Negativkriterien**



In analoger Weise kann für die **Agenturen** graphisch dargestellt werden, mit welcher **Anzahl von sozialen Negativkriterien** sie operieren. Hierzu liefert Abbildung 2.3.7 einen Überblick.

**Abbildung 2.3.7: Institutionsspezifische Anzahl verwendeter, sozialer Negativkriterien**



Auch bei dieser Betrachtungsweise sind signifikante Unterschiede erkennbar. Während sich die drei Indizes *DJSI*, *FTSE4Good* und *Ethibel* mit lediglich vier Ausschlusskriterien/Negativkriterien begnügen, können bei *EIRIS*<sup>89</sup> 20 Kriterien zum Ausschluss eines Unternehmens führen. Ein Ausreißer unter den Indizes ist der *NAI*, der entgegen dem Trend mit einer großen Anzahl von Ausschlusskriterien fungiert. Allerdings muss auch an dieser Stelle wieder explizit darauf hingewiesen werden, dass die Anzahl der verwendeten Negativkriterien keinerlei Rückschlüsse auf die Qualität des entsprechenden Konzepts zulässt.

Ähnliche Ergebnisse lassen sich ableiten, wenn anstatt der Gesamtanzahl der Kriterien, lediglich die Anzahl der unternehmensinternen Negativkriterien institutionsspezifisch betrachtet wird. Bei der **Hälfte** der hier **untersuchten Agenturen**

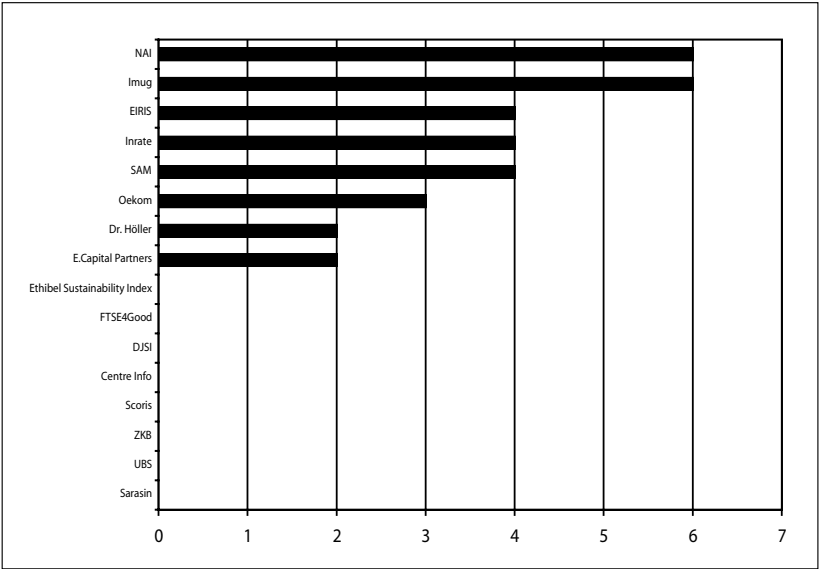
89 Bei EIRIS bzw. beim EPM kann der Kunde selbst entscheiden, ob bzw. welche Menge an Negativkriterien zur Bewertung von Unternehmen verwendet werden.



**fließen überhaupt keine unternehmensinternen Negativkriterien** in die Unternehmensbeurteilung ein. Demgegenüber finden sie bei der anderen Hälfte in mehr oder weniger starker Form Berücksichtigung.

Abbildung 2.3.8 verdeutlicht diese Beobachtung in graphischer Form.

**Abbildung 2.3.8: Institutionsspezifische Anzahl verwendeter, unternehmensinterner, sozialer Negativkriterien**



**Insgesamt** lässt sich festhalten, dass die **drei Schweizer Banken Sarasin, ZKB und UBS** sowie die **Nachhaltigkeitsindizes**, mit Ausnahme des **NAI**, ihre Unternehmensanalysen mit **relativ wenigen Negativkriterien** bestücken. Dies gilt sowohl für unternehmensexterne als auch für unternehmensinterne Kriterien.

Tendenziell stärkere Verwendung finden Negativkriterien hingegen bei den Ratingagenturen und dem **NAI**. Hervorzuheben sind an dieser Stelle **imug** und der **NAI**, die insbesondere den **unternehmensinternen Negativkriterien starkes Gewicht** verleihen.

Schon zu Beginn dieses Abschnitts wurde auf die Aggregationen und die begrifflichen Normierungen, die in den Negativkriterien der Tabellen 2.3.2 und 2.3.3 enthalten sind, hingewiesen. Dieser Punkt wird nun an dieser Stelle nochmals näher beleuchtet.

Die Problematik beim Erstellen solcher Vergleichs-Tabellen besteht darin, dass

- I) die Kriterien zum Zwecke der Vergleichbarkeit aggregiert und normiert werden müssen,
- II) mit jeder Aggregation und Normierung auch Informationsgehalt des institutionsspezifischen Kriteriums verloren geht.

Die **Folge** aus dieser Überlegung ist, dass die in den o.g. Tabellen aufgeführten Kriterien nur näherungsweise den tatsächlichen Kriteriendefinitionen der Agenturen gerecht werden. Die genauen Kriterien können ausschließlich den entsprechenden Quellen der Institutionen entnommen werden, welche in der folgenden Tabelle aufgeführt sind.

**Tabelle 2.3.4: Institutionsspezifische Informationsquellen zu den Negativkriterien**

| Institution                  | Informationsquellen                  |
|------------------------------|--------------------------------------|
| Sarasin                      | Bank Sarasin, 2003, S. 4.            |
| UBS                          | Edelmann, 2003(a).                   |
| ZKB                          | ZKB, 2002, S. 7;<br>Döbeli, 2003(b). |
| Oekom                        | Oekom, 2003;<br>Oekom, o.J., S. 6.   |
| imug                         | Grünewald, 2003(b).                  |
| SAM                          | Grab, 2003(c).                       |
| Scoris/Centre Info           | SiRi, 2002.                          |
| E. Capital Partners          | E.Capital Partners, o.J.(b).         |
| INrate                       | INrate, 2002.                        |
| EIRIS                        | EIRIS, 2003.                         |
| DJSI                         | Grab 2003(b)                         |
| NAI                          | Greeneffects, 2003.                  |
| FTSE4Good                    | FTSE4Good, 2003.                     |
| Ethibel Sustainability Index | Ethibel, 2003(b).                    |
| Dr. Höller                   | Hadermann 2003.                      |

Unschärfen bezüglich der Kriterien bestehen in vielerlei Hinsicht, die im Folgenden anhand ausgewählter Beispiele aufgezeigt werden sollen.

## Unterschiede in den Definitionen von Negativkriterien<sup>90</sup>

So existieren **Unterschiede** in dem notwendigen **Erfüllungsgrad** eines **Kriteriums**. Bei einigen Institutionen<sup>91</sup> müssen bestimmte, kontrovers erzielte Umsatzanteile überschritten werden, bevor ein Unternehmen aufgrund eines bestimmten Kriteriums ausgeschlossen wird. Bei anderen Agenturen, wie z.B. der ZKB, führt hingegen jeglicher Verstoß (0 % Umsatzgrenze<sup>92</sup>) zum Ausschluss. Entlang einer Wertschöpfungskette lassen sich ferner eine **unterschiedliche Wirkungstiefe der Ausschlusskriterien** identifizieren.

### Beispiel »Tabak«

Während *FTSE4Good*<sup>93</sup> alle Tabak**produzenten** ausschließt, werden von Seiten *INrate's* nur jene Produzenten ausgeschlossen, deren Umsatzanteil des Tabaks 4 % überschreitet. Zusätzlich greift bei *INrate* allerdings das Ausschlusskriterium bei allen Unternehmen, die gewerbliche Aktivitäten ausüben, »die dem Marketing, Handel oder Verkauf von Tabakwaren dienlich sind, wenn dieser Umsatzanteil mehr als 50 % ihres Gesamtumsatzes ausmacht«<sup>94</sup>. Außerdem werden von *INrate* alle Tochterunternehmen solcher Unternehmen ausgeschlossen. *ZKB* oder *NAI* gehen sogar noch einen Schritt weiter, indem sie die Ausschlussregel auf alle Unternehmen ausweiten, bei denen eine Stimmrechtsmehrheit vorliegt.

Schon anhand dieses Beispiels wird deutlich, dass die Ausschlusskriterien zum Teil völlig unterschiedlich definiert sind. Ähnlich wie bei »Tabak« verhält es sich mit den weit verbreiteten bzw. oft genannten Kriterien<sup>95</sup> **Alkohol, Pornografie, Glücksspiel und Tierpelze**. Hier existieren institutionsspezifische **Unterschiede** bezüglich der **Wirkungstiefe** entlang einer Wertschöpfungskette bzw. bezüglich der **Umsatzanteile**, die **zum Ausschluss** führen. Allen gemeinsam ist jedoch, dass deren thematischen Inhalte begrifflich vorbestimmt und deshalb institutionsübergreifend homogen sind.

90 Vgl. hierzu auch die elektronische Datenbank, die im Verbund mit dieser Arbeit erstellt wurde.

91 Beispielhaft seien an dieser Stelle für das Kriterium Alkohol *INrate* sowie *E.Capital Partners* genannt.

92 0 % Umsatzgrenze bedeutet, dass bereits ein marginales kritisches Engagement zum Ausschluss eines Unternehmens führt.

93 Die hier erwähnten Institutionen wurden zufällig ausgewählt. Dies schließt nicht aus, dass andere Agenturen dieselben Kriteriendefinitionen besitzen, ohne an dieser Stelle aufgeführt zu werden.

94 *INrate*, 2002, S. 3.

95 Vgl. hierzu Tabelle 2.3.2 und 2.3.3.

Bei **anderen Kriterien**, wie z.B. bei »**Rüstung**« sind diese **inhaltlichen Gemeinsamkeiten nicht mehr eindeutig** gegeben. Der Grund hierfür ist unter anderem in der »Dehnbarkeit« der benutzten Begriffe zu sehen, unter die die entsprechenden Kriterien fallen. Während die *ZKB* unter dem Ausschlusskriterium Rüstung lediglich die »Produktion von Waffen« versteht, definiert *Oekom* dieses Kriterium schlicht als »Militärendagement«<sup>96</sup>. Dieses Engagement könnte allerdings beispielsweise auch Banken einschließen, die Rüstungsunternehmen Kredit gewähren oder Automobilzulieferer die Bremsen für Militärfahrzeuge liefern. Mit diesem Beispiel wird klar, dass zum Teil völlig unterschiedliche Inhalte in denselben Negativkriterien verborgen sein können. Ähnlich wie bei »Rüstung« verhält es sich mit den folgenden, häufig verwendeten Kriterien Menschenrechtsverletzungen, Gentechnik (medizinisch) und Kernenergie. Diese werden in den Tabellen jeweils mit nur einem einzigen Schlagwort beschrieben, welches den entsprechenden Themen nicht umfassend gerecht werden kann. Insbesondere bei diesen, aber auch bei allen anderen Kriterien ist zum genauen Verständnis ein Einblick in die in Tabelle 2.3.4 aufgeführten Quellen unerlässlich.

## Unterschiede in den Anwendungsregeln der Negativkriterien

Bislang wurde auf die Heterogenitäten bezüglich der Definitionen von Negativkriterien eingegangen. Daneben existieren noch Unterschiede in den Anwendungsregeln dieser Negativkriterien. Diesbezüglich lassen sich die hier untersuchten Institutionen grob in **zwei Gruppen** einteilen:

1. Die **erste Gruppe** beinhaltet diejenigen Agenturen, bei denen ein **einzig**er Verstoß gegen ein Negativkriterium **zum Ausschluss** des entsprechenden Unternehmens führt. Hierzu zählen: *ZKB*, *NAI*, *FTSE4Good* sowie *INRate*<sup>97</sup>.
2. Alle **anderen Institutionen** besitzen **keine** solche strikt formulierte **Anwendungsregel**. Vielmehr wird von Fall zu Fall bzw. von Unternehmen zu Unternehmen unterschieden, welche Umstände einen Ausschluss nach sich ziehen. Dies könnte ein einziger (grober) Verstoß oder aber mehrere kleine Verstöße sein.

**Insgesamt** bleibt festzuhalten, dass die Wahl und **Ausgestaltung** der **Negativkriterien** zwischen den einzelnen Institutionen sehr **stark variiert**. Lediglich die

<sup>96</sup> Vgl. *Oekom*, o.J., S. 6.

<sup>97</sup> *INRate* schließt ein betroffenes Unternehmen nur dann in dieser strikten Form aus, wenn dessen diesbezüglich getroffene Maßnahmen als ungenügend betrachtet werden.

fast über alle Institutionen angewandten bzw. abgeprüften »**Sin Stock-Negativkriterien**« können als **vorhandene Gemeinsamkeit** identifiziert werden, die allerdings durch die zuvor beschriebenen Heterogenitäten teilweise wieder verwässert wird.

### 2.3.3 Positivkriterien

Nachdem in 2.3.2 diejenigen Kriterien beschrieben wurden, die zum Ausschluss von Unternehmen führen können, widmet sich dieser Abschnitt den Kriterien, die positiv in die Bewertung eines Unternehmens eingehen (Positivkriterien). Ziel von Abschnitt 2.3.3 ist es, möglichst detaillierte Kriterienuniversen der jeweiligen Ratinginstitutionen darzustellen und diese soweit möglich zu vergleichen. Zu diesem Zwecke wurden die spezifischen Kriterienkataloge/Fragebögen der Institutionen angefordert. Tabelle 2.3.5 zeigt diese verschiedenen Kataloge, auf die sich die folgenden Ausführungen stützen.

**Tabelle 2.3.5: Informationsquellen zu den Positivkriterien**

| Institution                      | Informationsquellen  |
|----------------------------------|--|
| Sarasin                          | Company Questionnaire – Electrical Engineering & Electronics, 2002.  |
| UBS                              | Social Questionnaire, o.J.   |
| ZKB                              | Fragebogen Umwelt- und Sozialperformance – Technology Hardware & Equipment, o.J.   |
| Oekom                            | Bammert, 2003;<br>Corporate Responsibility Rating – BT Group, 2002.  |
| Imug                             | Der Unternehmenstester – Elektrogeräte, 2001.  |
| SAM/DJSI                         | Corporate Sustainability Assessment Questionnaire, 2002.   |
| Scoris/Centre Info <sup>98</sup> | SiRi Global Profile – A Test (Draft), 2002;<br>SiRi Global Profile – CIBA Specialty Chemicals, 2002.   |
| E.Capital Partners               | Ethical Screening Methodology, 2003.   |
| INrate                           | Kriterien Sozialrating, 2003.  |
| EIRIS                            | Untersuchungskriterien des Ethical Portfolio Managers, 2003.   |
| NAI                              | imug-Unternehmensbefragung, 2002.  |
| FTSE4Good                        | FTSE4Good Inclusion Criteria,<br>URL: <a href="http://www.ftse.com/ftse4good/FTSE4GoodCriteria.pdf">http://www.ftse.com/ftse4good/FTSE4GoodCriteria.pdf</a> , Stand 13.05.2003.                    |
| Ethibel Sustainability Index     | The Ethibel Research Methodology, 2002,<br>URL: <a href="http://www.ethibel.com/pdf/Ethibel_Methodology_0302.pdf">http://www.ethibel.com/pdf/Ethibel_Methodology_0302.pdf</a> , Stand: 18.05.2003. |
| Dr. Höller                       | Checkliste Stakeholder – Prime Value Ethischer Anlagefonds, o.J.   |

98 Als Mitglieder der SiRi-Gruppe basieren die Kriterien sowohl von *Scoris* als auch von *Centre Info* auf derselben Datengrundlage. Daher können beide Institutionen in den folgenden Tabellen zusammen betrachtet werden.

Die in Tabelle 2.3.5 aufgeführten Kataloge beinhalten das ernste **Problem völlig unterschiedlicher Informationstiefen**, das sich im weiteren Verlauf dieses Kapitels noch als bedeutsam herausstellen wird. So war es den Autoren dieser Studie nicht möglich, von allen Institutionen Informationen in gewünschter Detailliertheit zu erhalten. Beispielsweise wurde von *E. Capital Partners* lediglich eine sehr grob gefasste Kriterienliste zur Verfügung gestellt, während von Seiten *imugs* sämtliche Einzelkriterien inklusive Indikatoren und den entsprechenden Bewertungsmaßstäben offengelegt wurden. Tabelle 2.3.6 zeigt für alle Agenturen die Tiefe der jeweilig zur Verfügung gestellten Informationen.

**Tabelle 2.3.6: Institutionsspezifische Informationstiefen**

| Institution         | Informationstiefe |   |   |   |   |
|---------------------|-------------------|---|---|---|---|
|                     | 1                 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Sarasin             |                   |   |   | x |   |
| UBS                 |                   |   |   | x |   |
| ZKB                 |                   |   |   | x |   |
| Oekom               |                   |   | x |   |   |
| SAM/DJSI            |                   |   |   | x |   |
| Imug                |                   |   |   |   | x |
| Scoris/Centre Info  |                   |   |   | x |   |
| INrate              |                   |   | x |   |   |
| E. Capital Partners |                   | x |   |   |   |
| EIRIS               |                   |   |   | x |   |
| NAI                 |                   |   |   | x |   |
| FTSE4Good           |                   |   | x |   |   |
| Ethibel             |                   |   |   | x |   |
| Dr. Höller          |                   |   | x |   |   |

- Legende:**
- 1 = Keine Informationen erhalten.
  - 2 = Kriterien/Kriteriengruppen ohne Indikatoren.
  - 3 = Wenig detaillierte Kriterienliste mit einer Teilmenge von Indikatoren.
  - 4 = Detaillierte Kriterienliste/Fragebogen mit allen Indikatoren ohne Bewertungsgrundsätzen der Indikatoren.
  - 5 = Detaillierte Kriterienliste/Fragebogen mit allen Indikatoren und mit Bewertungsgrundsätzen der Indikatoren.

Die angesprochene Problematik wird anhand des speziellen Kriterienbeispiels »**Chancengleichheit (am Arbeitsplatz)**«<sup>99</sup> nochmals verdeutlicht. In den von *E. Capital Partners* erhaltenen Unterlagen wird dieses Grobkriterium lediglich mit **einem Schlagwort** abgehandelt. Weder auf dessen Indikatoren noch auf inhaltliche Erläuterungen konnte zurückgegriffen werden. Demgegenüber wird bei *imug* dasselbe Kriterium durch **genau spezifizierte Indikatoren**, wie z.B. der »Frau-

99 Vgl. Tabelle 2.3.7.

enanteil in der betrieblichen Erstausbildung«, »Maßnahmen zur Verwirklichung und Absicherung der Chancengleichheit zwischen Mann und Frau«, »Gleichstellung von Teilzeit- mit Vollzeitbeschäftigung«, etc. und deren Bewertungsmaßstäbe repräsentiert. Die Bewertungsmaßstäbe werden am o.g. Indikator »Frauenanteil in der betrieblichen Erstausbildung« exemplarisch dargestellt.

*imug's Bewertungsmaßstäbe am Beispiel*  
**»Frauenanteil in der betrieblichen Erstausbildung«:**

Kennziffer: Anteil von Frauen an den Auszubildenden in %

| <u>Kennziffer</u>                               | <u>Punkte</u> |
|---|---------------|
| 50 % und mehr                                   | 4             |
| 35 % bis unter 50 %                             | 3             |
| 20 % bis unter 35 %                             | 2             |
| Unter 20 % oder keine weiblichen Auszubildenden | 1             |
| Ungenügende Informationen                       | 0             |

Möchte man diese qualitativ unterschiedlichen Informationen in eine **einheitliche Vergleichstabelle** einarbeiten, die zudem dem Anspruch höchstmöglicher Detailliertheit Rechnung tragen soll, so ist man mit demselben Problem konfrontiert wie zuvor bei den Negativkriterien. Auch hier müssen begriffliche Normierungen sowie **inhaltliche Aggregationen** vorgenommen werden, um überhaupt komparative Tabellen erstellen zu können. Jede inhaltliche Verdichtung beschneidet ihrerseits allerdings den Informationsgehalt vorhandener, detaillierter Kriterienkataloge. Während bei den Negativkriterien auf einzelne ausgewählte Beispiele<sup>100</sup> zurückgegriffen wurde, wird in diesem Abschnitt eine andere Vorgehensweise gewählt, um dieses Dilemma zu umgehen.

Zunächst wird in Tabelle 2.3.7 die Gesamtheit aller in den Katalogen vorhandenen Kriterien/Indikatoren einzelnen Bereichen zugeordnet, die sich an den primären Stakeholdergruppen ausrichten. Dabei wird aus Gründen, die später noch verdeutlicht werden, der Bereich der **unternehmensinternen Sozialkriterien** bereits in differenziertere Kriterienkategorien eingeteilt. Damit ist ein erster Überblick geschaffen, anhand dessen die einzelnen institutionenspezifisch abgefragten Themengebiete ablesbar sind.

100 Z.B. wurde anhand des Beispiels »Tabak« aufgezeigt, dass die Institutionen mit z.T. völlig verschiedenen Kriteriendefinitionen operieren.

Auffallend an Tabelle 2.3.7 ist, dass fast alle hier aufgeführten Stakeholdergruppen<sup>101</sup> scheinbar homogen in die Bewertung der Institutionen eingehen. Lediglich die Gruppe »Wettbewerber« (»Corporate Governance/Investoren«) wird von vier (zwei) Agenturen bei ihren Unternehmensbeurteilungen nicht berücksichtigt.

Bei institutionenspezifischer Betrachtung tritt *FTSE4Good* hervor. Dort sind die Anspruchsgruppen »Corporate Governance/Investoren«, »Kunden« sowie »Wettbewerber« irrelevant für die Beurteilung der Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens.

101 Dies sind die sechs Gruppen: Corporate Governance/Investoren, Kunden, Zulieferer, Wettbewerber, Gesellschaft/Öffentlichkeit und Mitarbeiter, die unter den unternehmensinternen Sozialkriterien differenzierter aufgeführt wird.



**Tabelle 2.3.7: Kriterienkategorien der Positivkriterien**

|  | Sarasin | UBS | ZKB | Oekom Research AG | SAM/DJSI | Imug | Scots/Centre Info | Inrate | E.Capital Partners | EIRIS | NAI | FTSE4Good | Ethibel | Dr. Höller |
|--|---------|-----|-----|-------------------|----------|------|-------------------|--------|--------------------|-------|-----|-----------|---------|------------|
| <b>Unternehmenspolitik und Grundsätze im sozialen Bereich</b>      |         |     |     |                   |          |      |                   |        |                    |       |     |           |         |            |
| Prinzipien und Grundsätze  | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |
| Berichterstattung  | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      |                    | X     | X   |           | X       | X          |
| Managementsysteme  | X       | X   | X   |                   | X        | X    | X                 | X      |                    | X     | X   |           | X       | X          |
| <b>Unternehmensinterne Sozialkriterien</b>                         |         |     |     |                   |          |      |                   |        |                    |       |     |           |         |            |
| Sozialpolitische, arbeitnehmerbezogene Grundsätze (ILO, etc.)      | X       | X   | X   |                   | X        | X    | X                 |        |                    |       | X   |           | X       | X          |
| Arbeitsbeziehungen   | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |
| Beschäftigung  | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |
| Arbeitszeiten  | X       | X   | X   | X                 |          | X    | X                 | X      |                    |       | X   | X         | X       | X          |
| Entlohnung/Materielle Beteiligung                                  | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |
| Chancengleichheit  | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      |                    | X     | X   | X         | X       | X          |
| Gesundheit   | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      |                    | X     | X   | X         | X       | X          |
| Aus- und Weiterbildung   | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |
| Sozialleistungen   | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      |                    |       | X   | X         | X       | X          |
| Abgefragte Kennzahlen  | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  |       |     | X         | X       | X          |
| <b>Unternehmensexterne Sozialkriterien/Stakeholder-Beziehungen</b> |         |     |     |                   |          |      |                   |        |                    |       |     |           |         |            |
| Corporate Governance/Investoren                                    | X       | X   | X   | X                 | X        |      | X                 | X      | X                  | X     | X   |           | X       | X          |
| Kunden   | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   |           | X       | X          |
| Zulieferer   | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |
| Wettbewerber   | X       |     | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     |     |           |         | X          |
| Gesellschaft/Öffentlichkeit  | X       | X   | X   | X                 | X        | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |
| Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte                                 | X       | X   | X   | X                 |          | X    | X                 | X      | X                  | X     | X   | X         | X       | X          |

Um tiefergehende Einblicke zu erhalten und einen wissenschaftlich fundierten Vergleich ableiten zu können, sollten nun im Anschluss alle Einzelkriterien inklusive zugehöriger Indikatoren categoriespezifisch aufgelistet werden. Da diese jedoch, wie zuvor geschildert, nicht für alle Institutionen vorhanden sind, wird im Folgenden auf **zwei unterschiedlichen Aggregationsebenen** operiert:

- Die beiden Kriterienbereiche »**Sozialorientierte Unternehmenspolitik und Grundsätze**« sowie »**Unternehmensexterne Sozialkriterien/Stakeholderbeziehungen**« werden auf einer **grob gefassteren Ebene** für **alle** Institutionen dargestellt, d.h., es werden kriterienspezifische Aggregationen vorgenommen, um auch Agenturen in die Analyse mit einzubeziehen, deren Kriterienkataloge in relativ undifferenzierter Form zur Verfügung stehen.
- Hingegen wird der Bereich »**Unternehmensinterne Sozialkriterien**«, für den in dieser Arbeit spezifisches Interesse besteht, in **höchstmöglicher Detailliertheit** nur für diejenigen Agenturen abgebildet, deren Kriterienkataloge eine solch differenzierte Darstellung zulassen. Dies sind all jene Institutionen, deren Informationsstiefe in Tabelle 2.3.6 **größer gleich vier ist**. Für alle Anderen<sup>102</sup> dient Tabelle 2.3.7 als Vergleichsmöglichkeit für die unternehmensinternen Sozialkriterien.

Diese Vorgehensweise ermöglicht einerseits einen kriterienspezifischen Gesamtüberblick über alle Institutionen. Hier besteht allerdings der Nachteil, dass aufgrund vorgenommener Aggregationen eventuelle Interpretationsunterschiede hinsichtlich der Kriterien bestehen.

Andererseits können anhand der unternehmensinternen Sozialkriterien die verschiedenen institutionenspezifischen Interpretationen einzelner Kriterien dargestellt und verglichen werden.

Wie für die Negativkriterien so muss auch für die Positivkriterien darauf hingewiesen werden, dass die genauen Kriterien/Indikatoren nur aus den in Tabelle 2.3.5 aufgeführten Katalogen erhältlich sind, d.h., dass die nachfolgend aufgeführten Kriterien/Indikatoren nicht notwendigerweise im Wortlaut mit denen aus o.g. Katalogen übereinstimmen. Ferner muss angemerkt werden, dass die **Informationsquellen** aus Tabelle 2.3.5 **zumeist industriespezifisch** formuliert sind. Beispielsweise bezieht sich *imug's* Unternehmenstest auf den Industriezweig »Hersteller von Elektrogeräten«. Je nach Untersuchungsgebiet verändern sich auch die Untersuchungsinhalte<sup>103</sup>, so dass branchenspezifische Abweichungen der Kriterien durchaus möglich sind.

102 Dies sind *E.Capital Partners*, *Oekom*, *INrate*, *FTSE4Good* und *Dr. Höller*.

103 So werden beispielsweise die Kriterienswerpunkte zur Überprüfung der Sozialperformance in der *Lebensmittelbranche* anders gesetzt als in der *Automobilbranche*.

Zusätzlich bleibt festzuhalten, dass die nachfolgend aufgeführten **Kriterienlisten nicht statisch** sind. Vielmehr werden sie an gesellschaftliche und technologische Veränderungen angepasst. Somit erfolgen die nachfolgenden Erkenntnisse auf einer Zeit-Zustandsbetrachtung.

### **Unternehmenspolitik und Grundsätze im sozialen Bereich**

Zunächst wird auf die Kriterien in »**aggregierter Form**« und hier im speziellen auf den Bereich »**Sozialorientierte Unternehmenspolitik und Grundsätze**« eingegangen. Tabelle 2.3.8 liefert hierzu die Kriterien der verschiedenen Institutionen.

**Tabelle 2.3.8: Institutionsspezifische Einzelkriterien des Bereichs »Sozialorientierte Unternehmenspolitik und Grundsätze«**

|   | SaraSaraIn | UBS      | ZKB       | Oekom          | SAM u./DJSI 104 | Imug     | Scoris/ u. Centre Info | Inrate   | E.C. Partners E.C. Partners | EIRIS    | NAI      | FTSE4Good | Ethibel 105 | Dr. Höller | Summe Institutionen |
|---|------------|----------|-----------|----------------|-----------------|----------|------------------------|----------|-----------------------------|----------|----------|-----------|-------------|------------|---------------------|
| <b>Unternehmenspolitik und Grundsätze im sozialen Bereich</b>                                   |            |          |           |                |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             |            |                     |
| <b>Prinzipien und Grundsätze</b>  |            |          |           |                |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             |            |                     |
| Beachtung der Menschenrechte  | x          | x        |           |                | x               |          | x                      |          | x                           | x        |          |           |             |            | 8                   |
| Existenz von extern definierten Verhaltenskodizes (Codes of Conduct)/Sozialerklärungen          |            | x        | x         |                | x               | x        | x                      |          | x                           |          | x        |           |             |            | 9                   |
| Existenz von intern definierten Verhaltenskodizes (Codes of Business Conduct)/Sozialerklärungen | x          | x        |           | x              | x <sup>2</sup>  | x        | x                      |          |                             | x        | x        | x         | x           | x          | 13                  |
| Existenz von Politik/Richtlinien zur Geschäftsethik   |            | x        | x         | x              | x               | x        | x                      |          | x                           | x        | x        | x         | x           | x          | 13                  |
| Existenz eines Sozialleitbildes/Grundsätze sozialer Unternehmensverantwortung                   | x          |          | x         |                |                 |          | x                      | x        | x                           | x        |          | x         |             |            | 9                   |
| Konzernweite Gültigkeit des Sozialleitbildes  | x          |          | x         |                |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             |            | 2                   |
| Berücksichtigung sozialer Aspekte in der Unternehmensstrategie                                  | x          | x        | x         |                | x               |          | x                      |          |                             |          | x        |           | x           |            | 9                   |
| Vorstandsverantwortung für die Sozialperformance  |            | x        | x         |                | x               |          | x                      |          |                             | x        |          |           |             |            | 7                   |
| Regelmäßige Kommunikation mit externen Stakeholdern   | x          |          | x         |                | x               | x        |                        |          | x                           |          |          |           | x           | x          | 8                   |
| Kooperation und Kommunikation mit NGO's   | x          | x        | x         | x              | x               | x        |                        | x        |                             |          |          |           |             |            | 8                   |
| Kommunikation mit Analysten und Investoren über Nachhaltigkeitsfragen                           |            |          |           | x <sup>2</sup> |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             |            | 2                   |
| Aktive Mitwirkung in internationalen Arbeitskreisen (WBCSD, etc.)                               |            |          | x         |                |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             | x          | 2                   |
| Einfluss von Stakeholdern auf die Unternehmensstrategie   |            |          | x         |                |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             |            | 1                   |
| Sozialkriterien bei Anlagepolitik (Unternehmensbeteiligungen und Pensionsanlagen)               |            |          | x         |                |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             |            | 1                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>8</b>   | <b>6</b> | <b>11</b> | <b>3</b>       | <b>9</b>        | <b>5</b> | <b>7</b>               | <b>2</b> | <b>5</b>                    | <b>5</b> | <b>4</b> | <b>3</b>  | <b>4</b>    | <b>4</b>   |                     |
| <b>Berichterstattung</b>  |            |          |           |                |                 |          |                        |          |                             |          |          |           |             |            |                     |
| Informationsoffenheit (Beantwortung von Fragebögen, etc.)                                       | x          |          |           |                | x               | x        | x                      | x        |                             | x        |          |           | x           |            | 9                   |
| Existenz eines Sozialberichts   | x          | x        | x         | x              | x               | x        | x                      | x        |                             | x        | x        |           | x           | x          | 14                  |
| Existenz anderer Formen der Sozialperformance-Publikation                                       | x          | x        | x         | x              | x               | x        | x                      |          |                             |          | x        |           | x           |            | 11                  |
| Externe Verifizierung Sozialbericht   |            |          | x         |                | x               |          |                        |          |                             |          |          |           |             | x          | 3                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>3</b>   | <b>2</b> | <b>3</b>  | <b>2</b>       | <b>3</b>        | <b>4</b> | <b>3</b>               | <b>2</b> | <b>0</b>                    | <b>2</b> | <b>2</b> | <b>0</b>  | <b>3</b>    | <b>2</b>   |                     |

Tabelle 2.3.8 (Fortsetzung): Institutionsspezifische Einzelkriterien des Bereichs »Sozialorientierte Unternehmenspolitik und Grundsätze«

|  | Sarasin  | UBS      | ZKB      | Oekom    | SAM u./DJSI <sup>106</sup> | Imug     | ScoreS u./Centre Info | INrate   | E.C. Partners | ERIS     | NAI      | FTSE4Good | Ethibel <sup>106</sup> | Dr. Holler | Summe Institutionen |
|--|----------|----------|----------|----------|----------------------------|----------|-----------------------|----------|---------------|----------|----------|-----------|------------------------|------------|---------------------|
| <b>Unternehmenspolitik und Grundsätze im sozialen Bereich</b>  |          |          |          |          |                            |          |                       |          |               |          |          |           |                        |            |                     |
| <b>Managementsysteme</b>   |          |          |          |          |                            |          |                       |          |               |          |          |           |                        |            |                     |
| Existenz eines Sozialmanagement-Systems (AA 1000, SA 8000, etc.)   | x        | x        | x        |          |                            |          | x                     | x        |               | x        | x        | x         | x                      |            | 10                  |
| Organisationsform der Implementierung des Sozialmanagement-Systems (Unternehmensstruktur, Anzahl der involvierten Mitarbeiter, etc.) |          | x        | x        |          |                            |          | x                     | x        |               | x        |          |           | x                      |            | 7                   |
| Regelmäßige Überprüfung der Sozialperformance  |          | x        | x        |          | x                          | x        |                       | x        |               |          |          |           |                        |            | 6                   |
| System zur Überwachung der Einhaltung von Standards (»legal compliance«)   |          |          | x        |          |                            |          |                       |          |               |          |          |           |                        |            | 1                   |
| Einsatz einer Balanced Scorecard (Verankerung Mitarbeiter)   |          |          | x        |          | x°                         |          |                       |          |               |          |          |           |                        |            | 3                   |
| Existenz von Qualitätsmanagement (z.B. EFQM)   | x        |          |          |          |                            | x        | x                     |          |               |          | x        |           | x°                     |            | 6                   |
| Maßnahmen zur kontinuierlichen Verbesserung der Sozialperformance (Benchmarks, Maßnahmepläne, etc.)                                  |          |          | x        |          |                            |          |                       | x        |               |          |          |           |                        |            | 2                   |
| Existenz von Risikomanagement unter Berücksichtigung von Sozialrisiken   | x        |          |          |          | x°                         |          |                       |          |               |          |          |           |                        |            | 3                   |
| Existenz von Wissensmanagement im Bereich Arbeit/Soziales  | x        |          |          |          | x                          |          |                       |          |               |          |          |           |                        |            | 3                   |
| Vorschlagswesen im Bereich Arbeit/Soziales   |          | x        |          |          |                            |          |                       |          |               |          | x        |           |                        |            | 2                   |
| Existenz von Sicherheitsmanagement im Bereich Arbeitsschutz  |          |          |          |          |                            |          |                       | x        |               | x        | x        |           |                        |            | 3                   |
| <b>Summe Nennungen</b>   | <b>4</b> | <b>4</b> | <b>6</b> | <b>0</b> | <b>4</b>                   | <b>2</b> | <b>3</b>              | <b>5</b> | <b>0</b>      | <b>3</b> | <b>4</b> | <b>1</b>  | <b>3</b>               | <b>0</b>   |                     |

106 Alle mit ° markierten Kriterien werden von Ethibel im Bereich der **ökonomischen** Dimension abgefragt, d.h. sie erscheinen **nicht** in der **sozialen** Dimension.

Mit den Kriterien, die unter dem Begriff »**Prinzipien und Grundsätze**« subsumiert sind, wird von Seiten der Institutionen getestet, in wiefern ein Unternehmen eine (schriftlich festgehaltene) Unternehmenspolitik verfolgt, die soziale Aspekte berücksichtigt. Deren operative Umsetzung wird mit Hilfe der verschiedenen »**Managementsysteme**« zu identifizieren versucht. Schließlich wird mit den Kriterien hinsichtlich der »**Berichterstattung**« untersucht, ob und wenn ja, auf welche Weise ein Unternehmen seine sozialnachhaltigen Leistungen nach außen kommuniziert.

Die Kriterien, die sich auf die »Prinzipien und Grundsätze« im sozialen Bereich eines Unternehmens beziehen, stützen sich im Wesentlichen auf zwei Säulen:

- die »**Existenz von Politik/Richtlinien zur Geschäftsethik**« sowie
- die »**Existenz von intern bzw. extern definierten Verhaltenskodizes/Sozialerklärungen**«.

Hiermit wird deutlich, dass von einem Großteil der Institutionen der Existenz von übergeordneten Verhaltensmaßstäben, an denen sich die Unternehmen auszurichten haben, Bedeutung verliehen wird. Überraschend an dieser Stelle ist die Tatsache, dass lediglich von der Hälfte der Anzahl der Institutionen überprüft wird, ob die Menschenrechte, als oberste Instanz, eingehalten werden. Dieses Ergebnis kommt auch dadurch zustande, dass gewisse Inkonsistenzen innerhalb der Kriterienkataloge der einzelnen Institutionen bestehen. So werden beispielsweise von *13 der 16 Institutionen* die Lieferanten/Supply Chain auf die Einhaltung der Menschenrechte überprüft, das eigentlich zu analysierenden Unternehmen hingegen per se nicht (vgl. Tabelle 2.3.11). Andererseits stellt sich die Frage, ob durch die Abfrage der Codes of Conduct (intern/extern) nicht implizit auch eine Einhaltung der Menschenrechte überprüft wird. Es bleiben letztlich Interpretationsspielräume, so dass sich die Autoren an dieser Stelle entschieden haben, nur diejenigen Institutionen aufzuführen, die das genannte Kriterium explizit in ihren Katalogen abfragen.

Diese zwei Säulen werden institutionsspezifisch mit diversen anderen Kriterien ergänzt. Dieser »Policy«-Bereich »Prinzipien und Grundsätze« wird insbesondere von Seiten der ZKB betont. Ferner ist es auffällig, dass mit der ZKB nur eine einzige Agentur »**soziale Aspekte bei der Anlagepolitik**« in ihrer Kriteriologie berücksichtigt. Die Unternehmensbewertungen der Ratinginstitutionen dienen schließlich dem Zweck der nachhaltigen Geldanlage, womit es doch überraschend ist, dass gerade dieses Kriterium kaum Anwendung findet.

Tabelle 2.3.9: Institutionsspezifische Einzelkriterien des Bereichs »Corporate Governance/Investoren«

|  | Sarasin | UBS | ZKB | Ökom | SAM u./ DJSI <sup>107</sup> | Imug | Scores u./ Centre Info | Inrate | E.C. Partners | ERIS | NAI | FTSE4Good | Ethibel <sup>108</sup> | Dr. Höller <sup>109</sup> | Summe Institutionen |
|--|---------|-----|-----|------|-----------------------------|------|------------------------|--------|---------------|------|-----|-----------|------------------------|---------------------------|---------------------|
| <b>Unternehmensexterne Sozialkriterien/Stakeholder-Beziehungen</b>   |         |     |     |      |                             |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           |                     |
| <b>Corporate Governance/Investoren</b>   |         |     |     |      |                             |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           |                     |
| Existenz von Corporate Governance- Politik/ eigene Corporate Governance-Richtlinien/<br>Anwendung von aktuellen, nationalen Corporate Governance-Standards | x       | x   | x   |      | x <sup>o</sup>              |      | x                      |        |               | x    | x   |           |                        |                           | 9                   |
| Kommunikation der Unternehmensstrategie  | x       |     |     |      |                             |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           | 1                   |
| Board-Struktur (One-Tier-, Two-Tier-System), Unabhängigkeit der Board-Mitglieder   | x       | x   | x   | x    | x <sup>o</sup>              |      | x                      | x      |               | x    |     |           | x <sup>-</sup>         | x+                        | 12                  |
| Größe und Zusammensetzung des Aufsichtsrats  |         |     |     |      | x <sup>o</sup>              |      | x                      |        |               |      |     |           | x <sup>-</sup>         |                           | 5                   |
| Aufteilung des Vorstands/Aufsichtsrat nach Nationalität und Geschlecht   |         |     |     |      | x <sup>o</sup>              |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           | 2                   |
| zeitliche Beschränkungen der Dauer der Mitgliedschaft in Vorstand/Aufsichtsrat   |         |     | x   |      |                             |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           | 1                   |
| Existenz von Ausschüssen auf Board-Ebene (Audit Committee, Compensation Committee, etc.)   | x       | x   | x   | x    | x <sup>o</sup>              |      | x                      |        |               |      |     |           |                        |                           | 8                   |
| Überwachung/Bewertung der Vorstandperformance  |         | x   |     |      |                             |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           | 1                   |
| Entlohnung des Vorstandes  | x       | x   |     |      |                             |      | x                      |        | x             | x    |     |           |                        |                           | 6                   |
| Publikation der Vorstandsentslohnung   |         | x   |     |      |                             |      | x                      |        |               |      |     |           |                        |                           | 3                   |
| Regeln für Aktienhandel und Ausübungshürden für Aktienoptionen   |         |     |     |      | x <sup>o</sup>              |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           | 2                   |
| Aktienarsstruktur/Streubesitz (equitable distribution of capital structure)  | x       |     |     |      |                             |      | x                      |        |               |      |     |           |                        |                           | 3                   |
| Transparenz der Eigenkapital-Geber-Struktur (institutionelle Investoren etc.)  | x       |     |     | x    |                             |      | x                      |        |               |      |     |           |                        |                           | 4                   |
| Von SRI-Investoren gehaltene Unternehmensaktien  |         |     |     |      | x <sup>o</sup>              |      |                        |        |               |      |     |           |                        |                           | 2                   |
| Gleichbehandlung der Aktionäre (One Share One Vote)  |         |     | x   | x    |                             |      | x                      | x      | x             |      |     |           | x <sup>-</sup>         |                           | 7                   |





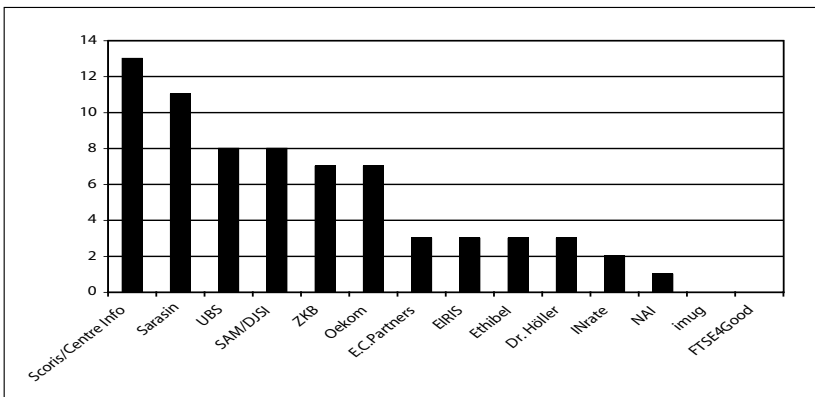
Hinsichtlich der abgefragten Managementsysteme lässt sich lediglich festhalten, dass ein Großteil der Agenturen an der »**Existenz eines Sozialmanagement-Systems**« interessiert ist. Ansonsten verteilen sich die Kriterien völlig **heterogen** über die einzelnen Institutionen.

## Stakeholder-Beziehungen

Als nächstes richtet sich die Analyse auf die **unternehmensexternen Sozialkriterien**, die auf **externe Stakeholdergruppen** verteilt wurden (vgl. Tabelle 2.3.7). Den Anfang bilden hierbei die Kriterien, die sich auf »**Investoren**« beziehen bzw. sich mit »**Corporate Governance**« beschäftigen. Tabelle 2.3.9 liefert hierzu einen Überblick.

Tabelle 2.3.9 zeichnet sich durch institutionsspezifisch völlig unterschiedlich verteilte Kriterien aus.<sup>110</sup> Während *imug*, *FTSE4Good* und *NAI* lediglich ein bzw. überhaupt kein Kriterium in ihrer Evaluation berücksichtigen, verwenden *Scoris* und *Centre Info* 13 auf Investoren bzw. Corporate Governance bezogene Kriterien; bei *Sarasin* sind es immerhin noch elf. Abbildung 2.3.9 verdeutlicht diese Beobachtung graphisch.

**Abbildung 2.3.9: Institutionsspezifische Anzahl der Einzelkriterien zum Bereich »Corporate Governance/Investoren«**



<sup>110</sup> Einschränkung muss allerdings erwähnt werden, dass die unterschiedlichen Verteilungen bzw. die Unterschiede in der Anzahl der verwendeten Kriterien zum Teil auch von den verschiedenen Aggregationsgraden der Kataloge abhängen. Je differenzierter ein Katalog ist, umso mehr Kriterien/Indikatoren sind hinsichtlich eines Themas erhältlich. Dieser Aspekt sollte auch im weiteren Verlauf dieser Arbeit **stets** berücksichtigt werden.

Das Thema »**Corporate Governance**« bzw. die **Anspruchsgruppe »Investoren«** geht demzufolge unterschiedlich stark in die entsprechenden Bewertungen der Institutionen ein. Zwar lässt die Anzahl der verwendeten Kriterien noch keine eindeutigen Rückschlüsse auf die Bedeutung eines Themas für das jeweilige Urteil zu; eine genaue Beurteilung der Relevanz eines Themas ist nur mit Hilfe der entsprechenden Gewichtungen möglich.<sup>111</sup> Dennoch lässt sich bereits an dieser Stelle festhalten, dass die **Kriterien mitunter erheblich institutionsspezifisch variieren**. Diese stellen ihrerseits wieder die Grundlage für die Gesamtbewertung bzw. für das Gesamturteil dar, woraus sich folgendes Zwischenergebnis ableiten lässt:

**Die Ratingurteile der hier betrachteten Agenturen sind nicht miteinander vergleichbar.**<sup>112</sup>

Die nächste **Anspruchsgruppe**, die betrachtet wird, ist die der **Kunden**. Tabelle 2.3.10 führt diesbezüglich die Kriterien auf, die von Seiten der Agenturen verwendet werden.

111 Vgl. hierzu Abschnitt 2.4.2.

112 Diese Aussage gilt selbstverständlich nicht für *SAM* und *DJSI*, deren Urteile auf denselben Kriterienkatalogen basieren.

**Tabelle 2.3.10: Institutionsspezifische Einzelkriterien zum Bereich »Kunden«**

|   | Sarasin   | UBS <sup>113</sup> | ZKB      | Oekom | SAM u./DJSI | imug     | Score/i u/ Centre Info | ilrate   | E.C. Partners | NAI      | FTSE4Good | Ethibel <sup>114</sup> | Dr. Höller     | Summe Institutionen |
|---|-----------|--------------------|----------|-------|-------------|----------|------------------------|----------|---------------|----------|-----------|------------------------|----------------|---------------------|
| <b>Unternehmensexterne Sozialkriterien/Stakeholder-Beziehungen</b>    |           |                    |          |       |             |          |                        |          |               |          |           |                        |                |                     |
| <b>Kunden</b>   |           |                    |          |       |             |          |                        |          |               |          |           |                        |                |                     |
| Existenz einer Kunden-Politik/- Strategie                             |           |                    |          |       |             |          | x                      |          |               | x        |           |                        |                | 3                   |
| Einhaltung von kundenbezogenen Sozialchartas, Verhaltenskodizes, etc. |           |                    |          |       |             |          |                        |          |               |          |           |                        | x              | 1                   |
| Produktsicherheit   | x         |                    |          |       |             | x        | x                      |          | x             |          |           | x <sup>+</sup>         | x              | 5                   |
| Produktqualität   | x         |                    |          |       |             | x        | x                      |          | x             |          | x         |                        | x <sup>+</sup> | 8                   |
| Preispolitik (keine Kartellmitgliedschaft, etc.)                      | x         |                    |          |       |             |          | x                      |          |               |          |           |                        |                | 4                   |
| Preis/Leistungs-Verhältnis  | x         |                    |          |       |             |          | x                      |          |               |          |           |                        | x              | 3                   |
| Informationen zu Produkten (Inhaltsstoffe, Labels, etc.)              | x         |                    | x        |       |             |          |                        |          |               |          |           | x <sup>+</sup>         | x              | 5                   |
| Angebot verschiedener Informationsmedien (Hotlines, etc.)             | x         |                    | x        |       |             | x        |                        |          |               |          |           | x <sup>+</sup>         |                | 4                   |
| Customer Relationship Management System                               | x         |                    |          |       | x           | x        |                        |          |               |          |           | x <sup>+</sup>         | x              | 4                   |
| Angemessene Bedürfnisbefriedigung/Kundenzufriedenheit                 | x         |                    |          |       | x           | x        | x                      |          | x             |          |           | x <sup>+</sup>         | x              | 9                   |
| Kundenservice   |           |                    |          |       |             | x        | x                      |          |               |          |           |                        | x              | 4                   |
| Anlaufstellen für Kundenbeschwerden/-fragen                           |           |                    | x        |       | x           | x        | x                      |          |               | x        |           | x <sup>+</sup>         |                | 7                   |
| Marketing/Public Relations (Stil, Datenschutz, etc.)                  | x         |                    | x        |       | x           | x        | x                      |          | x             |          |           |                        |                | 7                   |
| Zusammenarbeit mit Konsumenten/-organisationen                        | x         |                    |          |       | x           | x        |                        |          | x             |          |           |                        | x              | 4                   |
| Stiftung von Sozialnutzen   |           |                    |          |       |             |          |                        |          | x             |          |           |                        |                | 1                   |
| Publikation von kundenbezogenen Daten                                 |           |                    |          |       |             |          | x                      |          |               |          |           |                        | x              | 3                   |
| Verleihe Auszeichnungen für kundenbezogene Leistungen                 | x         |                    |          |       |             |          |                        |          |               |          |           |                        | x              | 2                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>11</b> |                    | <b>4</b> |       | <b>3</b>    | <b>7</b> | <b>8</b>               | <b>4</b> | <b>5</b>      | <b>4</b> | <b>1</b>  | <b>0</b>               | <b>6</b>       | <b>10</b>           |

<sup>113</sup> Die kundenspezifischen Kriterien sind, sofern sie sich auf die Produkte des Unternehmens beziehen, in der ökologischen Dimension enthalten und werden demzufolge im ökologischen Fragebogen angesprochen. Dieser wurde im Rahmen dieser Studie nicht bearbeitet.

<sup>114</sup> Alle mit \* markierten Kriterien werden von Ethibel im Bereich der **ökonomischen** Dimension abgefragt, d.h., sie erscheinen **nicht** in der **sozialen** Dimension.

Wie in der Tabelle bereits angedeutet, können bei *Oekom* keine generellen kundenspezifischen Kriterien aufgeführt werden, da diese von Branche zu Branche variieren. Auch zur *UBS* konnten keine kunden-/produktbezogenen Angaben gemacht werden, da sich diese im ökologischen Fragebogen befinden, der hier nicht berücksichtigt wurde.<sup>115</sup>

Wie schon bei der Kategorie »**Corporate Governance/Investoren**« beobachtet man auch bei »**Kunden**« **erhebliche Unterschiede** in der **Anzahl** der verwendeten **Kriterien**, die ihrerseits wieder **Vermutungen hinsichtlich deren Bedeutung** für die Gesamtbewertung zulassen. Insbesondere die Systeme von *Dr. Höller* und *Sarasin* zeichnen sich durch eine Vielzahl von kundenspezifischen Kriterien aus. Ebenfalls erwähnenswert sind an dieser Stelle *NAI* und *FTSE4Good*, die kundenspezifischen Belangen keine bzw. nur marginale Bedeutung in ihrer Kriteriologie beimessen.

Hinsichtlich der **Art** der verwendeten **Kriterien** lässt sich lediglich festhalten, dass »**angemessene Bedürfnisbefriedigung/Kundenzufriedenheit**« stärkste Berücksichtigung findet. Daneben ist auch dieser Kriterienbereich durch ein hohes Maß an Uneinheitlichkeit im Detail gekennzeichnet.

Anders verhält es sich bei **Anspruchsgruppe »Zulieferer«**, deren Kriterien auf der folgenden Seite in Tabelle 2.3.11 abgebildet sind.

115 Vgl. Edelmann, 2003(b).

Tabelle 2.3.11: Institutionsspezifische Anzahl der Einzelkriterien zum Bereich »Zulieferer«

|   | Sarasin   | UBS      | ZKB      | Oekom    | SAM u./DJSI 116 | Imug     | Scoreit u./Centre Info | Iltrate  | E.C. Partners | EIRIS    | NAI      | FTSE4Good | Ethibel 117 | Dr. Höller | Summe Institutionen |
|---|-----------|----------|----------|----------|-----------------|----------|------------------------|----------|---------------|----------|----------|-----------|-------------|------------|---------------------|
| <b>Zulieferer</b>   |           |          |          |          |                 |          |                        |          |               |          |          |           |             |            |                     |
| Existenz einer Lieferanten-Politik (z.B. Supply-Chain-Management)   | x         |          |          | x        | x°              |          | x                      |          |               | x        |          |           |             | x          | 8                   |
| Transparentes Lieferantenauswahlsystem  | x         |          |          |          |                 |          |                        |          |               |          |          |           |             | x          | 2                   |
| Partizipation an »Fair-Trade«-Programmen  | x         |          |          |          |                 |          |                        |          |               |          |          |           |             |            | 1                   |
| Faire Geschäftsbeziehung mit Lieferanten  | x         |          |          |          |                 |          |                        | x        | x             |          |          |           | x°          | x          | 5                   |
| Langfristige Geschäftsbeziehungen   | x         |          |          |          |                 |          |                        | x        |               |          |          |           | x°          |            | 3                   |
| Technologietransfer mit Lieferanten/Trainingsprogramme  | x         |          |          |          |                 |          |                        |          |               |          |          |           |             | x          | 2                   |
| Publikation von lieferantenbezogenen Daten  |           |          |          |          |                 |          | x                      |          |               | x        |          |           |             | x          | 4                   |
| Auszeichnungen für lieferantenbezogene Leistungen   |           |          |          |          |                 |          |                        |          |               |          |          |           |             | x          | 1                   |
| Soziale Anforderungen an die Lieferanten (allgemein)  | x         | x        | x        | x        | x°              | x        | x                      | x        | x             | x        | x        | x         | x           | x          | 16                  |
| Einhaltung v. Sozialchartas, Verhaltenskodizes, etc. von Seiten d. Lieferanten (ILO, SA 8000)/Zertifizierung d. Lieferanten | x         | x        | x        | x        | x°              | x        | x                      | x        |               | x        | x        |           |             | x          | 13                  |
| Sozialmanagementsystem beim Lieferanten   |           |          | x        |          |                 |          | x                      |          |               |          |          |           |             | x          | 4                   |
| Monitoring der Sozialleistung der Lieferanten (interne oder externe Auditierung)  | x         | x        | x        | x        | x°              |          | x                      |          |               |          |          |           |             | x          | 9                   |
| Einhaltung der Menschenrechte beim Lieferanten  |           | x        | x        | x        | x               |          | x                      |          | x             | x        | x        | x         | x           | x          | 13                  |
| Organisationsfreiheit beim Lieferanten  |           |          | x        |          |                 |          | x                      |          |               |          | x        |           |             |            | 4                   |
| Arbeitszeiten des Lieferanten   |           |          | x        |          |                 |          | x                      |          |               |          |          |           |             |            | 3                   |
| Entlohnung beim Lieferanten   | x         | x        | x        |          |                 |          | x                      |          |               |          |          |           |             |            | 4                   |
| Gesundheits- und Sicherheitsstandards beim Lieferanten  | x         | x        | x        |          | x°              |          | x                      |          |               |          |          |           |             |            | 6                   |
| Programme zur Förderung der Chancengleichheit beim Lieferanten  | x         |          |          |          |                 |          |                        |          |               |          |          |           |             |            | 1                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>12</b> | <b>4</b> | <b>9</b> | <b>5</b> | <b>6</b>        | <b>2</b> | <b>11</b>              | <b>4</b> | <b>3</b>      | <b>5</b> | <b>4</b> | <b>2</b>  | <b>4</b>    | <b>11</b>  |                     |

116 Alle mit ° markierten Kriterien werden von SAM bzw. von DJSI im Bereich der **ökonomischen** Dimension abgefragt, d.h., sie erscheinen **nicht** in der **sozialen** Dimension.

117 Alle mit ° markierten Kriterien werden von Ethibel im Bereich der **ökonomischen** Dimension abgefragt, d.h., sie erscheinen **nicht** in der **sozialen** Dimension.

Bei Betrachtung von Tabelle 2.3.11 ist eine interessante Zweiteilung der Kriterien zu erkennen. Während sich die zuerst genannten Kriterien von »Existenz einer Lieferanten-Politik« bis »Auszeichnungen für lieferantenbezogene Leistungen« auf das Unternehmen, das von den Lieferanten Leistungen erhält, beziehen, geht es bei allen darunter aufgeführten Kriterien um die sozialen Leistungen des Lieferanten selbst. Letztere ähneln wiederum stark den unternehmensinternen Sozialkriterien.<sup>118</sup> Es drängt sich somit der Schluss auf, dass die Agenturen prinzipiell zunächst überprüfen, welche Maßstäbe unternehmensintern gelten, um diese dann in einem nächsten Schritt auf Konzernebene zu überwachen. Schließlich wird die Überprüfung der Maßstäbe auf die Lieferanten des Unternehmens ausgedehnt. Wie aus Tabelle 2.3.11 zu sehen ist, wird von **allen** Institutionen darauf eingegangen, ob ein Unternehmen »**soziale Anforderungen an die Lieferanten**« stellt. Es werden damit die Anforderungen, die eine Agentur an das zu untersuchende Unternehmen stellt, auf dessen **Lieferantenkette** ausgeweitet. Insbesondere für Global Player, die ihre Rohstoffe bzw. Zwischenprodukte aus weltumspannenden Beschaffungsnetzen beziehen, stellen diese Bedingungen eine Herausforderung dar.<sup>119</sup>

Das Kriterium »**soziale Anforderungen an die Lieferanten**« ist in Tabelle 2.3.11 zunächst einmal allgemeiner Natur. Die nachfolgenden Zeilen stellen dann die spezifischen Anforderungen an die Lieferanten dar. Insbesondere die »**Einhaltung von Sozialchartas, Verhaltenskodizes, etc.**« sowie die »**Einhaltung der Menschenrechte**« werden mit einigen wenigen Ausnahmen<sup>120</sup> von allen Agenturen abgeprüft.

Von institutioneller Seite aus lassen sich wiederum *Sarasin* und *Dr. Höller* sowie die SiRi Mitglieder *Scoris* und *Centre Info* herausheben, deren Kataloge eine relativ große Anzahl von lieferantenbezogenen Kriterien enthalten.

Abschließend wird auf dieser etwas »grob gefassteren« Ebene noch auf die Kriterienkategorien »**Wettbewerber**«, »**Gesellschaft/Öffentlichkeit**« und »**Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte**« eingegangen, deren repräsentative Kriterien in Tabelle 2.3.12 auf den folgenden Seiten aufgeführt sind.

118 Vgl. Tabelle 2.3.7 oder Tabelle 2.3.13.

119 Klassisches Beispiel hierfür wäre Adidas und dessen Produktion von Fußbällen.

120 Dies sind für die »Einhaltung von Sozialchartas, Verhaltenskodizes, etc.« *E.Capital Partners*, *FTSE4Good* und *Ethibel* und für die »Einhaltung der Menschenrechte« *Sarasin*, *imug* und *INrate*, wobei dieses Kriterium eventuell implizit von den drei Agenturen abgefragt wird.

**Tabelle 2.3.12: Institutionsspezifische Anzahl der Einzelkriterien zu den Bereichen »Wettbewerber«, »Gesellschaft/Öffentlichkeit« und Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte**

|  | Sarasin | UBS | ZKB | Oekom | SAM u./DJSI <sup>121</sup> | imug | Score5 u./Centre Info | ilRate | EC.Partners | EURIS | NAI | FTSE4Good | Ethibel | Dr. Höller | Summe Institutionen |
|--|---------|-----|-----|-------|----------------------------|------|-----------------------|--------|-------------|-------|-----|-----------|---------|------------|---------------------|
| <b>Wettbewerber</b>  |         |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            |                     |
|  | x       |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| Strategische Allianzen, Kooperation mit Wettbewerbern  | x       |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| Faires Verhalten im Bereich F&E (keine Patentverstöße, Zusammenarbeit, etc.)   | x       |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| Keine staatliche Vergünstigungen (Subventionen, Preisgarantien, etc.)  | x       |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| Faire Wettbewerbspraktiken (keine Bestechung, keine Korruption, keine Dumping-Preise, keine Mitgliedschaft in Kartellen, etc.) | x       |     | x   | x     | x°                         | x    | x                     | x      | x           | x     |     |           |         | x          | 12                  |
| <b>Summe Nennungen</b>   | 5       | 0   | 1   | 1     | 1                          | 1    | 1                     | 1      | 1           | 1     | 0   | 0         | 0       | 1          |                     |
| <b>Gesellschaft/Öffentlichkeit</b>   |         |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            |                     |
| Einhaltung lokaler Gesetze   |         |     |     |       |                            | x    |                       | x      |             |       | x   |           |         |            | 3                   |
| Finanzieller Beitrag des Unternehmens an die Gesellschaft (Steuern, Sozialversicherung)  | x       |     |     |       |                            |      | x                     |        |             |       |     |           |         | x          | 4                   |
| Positiver Gesellschaftseinfluss des Unternehmens bzw. deren Produkte/Dienstleistungen  |         |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     | x         | x       | x          | 3                   |
| Transparenz/Offenheit des Unternehmens gegenüber der Gesellschaft  |         |     |     |       | x                          | x    | x                     | x      | x           |       |     |           | x       | x          | 9                   |
| Auszeichnungen für sozialfreundliche Aktionen/soziales Engagement  |         |     | x   |       |                            |      |                       |        |             |       | x   |           |         | x          | 3                   |
| Gesundheit und Sicherheit der Bevölkerung (Gesundheitsprogramme, Minimierung von Unfallrisiken, etc.)                          | x       |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| Bürgerschafts- und Sozialengagement (Spenden, Stiftungen, kommunales Engagement, etc.)   | x       | x   | x   | x     |                            | x    |                       |        | x           | x     | x   | x         | x       | x          | 13                  |
| Förderung des sozialen Engagements der Mitarbeiter (Unterstützung von Mitarbeiter-Initiativen, Freistellung, etc.)             |         |     | x   |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| Unterstützung von Bildung/Forschung und Know-How-/Technologie-Transfer (Öffentliche Forschungsausgaben, etc.)                  | x       | x   |     |       |                            |      |                       |        |             |       | x   |           |         | x          | 4                   |
| Initiative gegen Digital Divide (verbilligte Internetanschlüsse, etc.)   |         |     | x   |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| Keine Unterstützung politischer Parteien oder Lobbying   | x       |     |     | x     |                            |      | x                     |        |             |       |     |           |         |            | 5                   |
| Engagement in Branchenorganisationen   | x       |     |     |       |                            |      |                       |        |             |       |     |           |         |            | 1                   |
| <b>Summe Nennungen</b>   | 6       | 2   | 4   | 2     | 1                          | 3    | 4                     | 2      | 2           | 2     | 4   | 2         | 3       | 6          |                     |

<sup>121</sup> Alle mit ° markierten Kriterien werden von SAM bzw. von DJSI im Bereich der **ökonomischen** Dimension abgefragt, d.h., sie erscheinen **nicht** in der **sozialen** Dimension.

**Tabelle 2.3.12 (Fortsetzung): Institutionsspezifische Anzahl der Einzelkriterien zu den Bereichen »Wettbewerber«, »Gesellschaft/Öffentlichkeit« und Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte**

|  | Sarasin  | UBS      | ZKB      | Oekom    | SAM u./DJSI | Imug     | Scoris u./Centre Info | INrate   | E.C. Partners | EIRIS    | NAI      | FTSE4Good | Ethibel  | Dr. Höller <sup>122</sup> | Summe Institutionen |
|--|----------|----------|----------|----------|-------------|----------|-----------------------|----------|---------------|----------|----------|-----------|----------|---------------------------|---------------------|
| <b>Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte</b>  |          |          |          |          |             |          |                       |          |               |          |          |           |          |                           |                     |
| Aktivitäten in Entwicklungsländern (allgemein)   | x        | x        | x        | x        |             | x        | x                     |          |               | x        | x        |           | x        | x+                        | 11                  |
| Existenz von Politik/Richtlinien zu Aktivitäten in Entwicklungsländern/<br>Wachstumsmärkte (faire Preise, Fair-Trade-Programme, angemessene Löhne,<br>UN Global Compact, etc.) | x        | x        | x        |          |             | x        | x                     |          |               |          | x        |           | x        |                           | 8                   |
| Berücksichtigung ökonomischer, sozialer und politischer Konsequenzen solcher<br>Engagements  |          | x        |          | x        |             |          |                       |          |               | x        |          |           | x        |                           | 4                   |
| Auswahl geographischer Geschäftsfelder unter Berücksichtigung von ethischen<br>Aspekten (z.B. kein Engagement in Länder, die gegen Menschenrechte verstoßen)                   | x        | x        | x        |          |             | x        | x                     |          |               | x        | x        |           |          |                           | 7                   |
| Standortpolitik (Kostenerwägungen vs. Markterschließung) <sup>123</sup>  | x        |          |          |          |             |          |                       |          |               |          |          |           | x        |                           | 2                   |
| Engagement zur Verbesserung der sozialen und politischen Bedingungen<br>(Entwicklungsprojekte, etc.)   | x        |          |          | x        |             | x        | x                     |          |               |          | x        |           | x        |                           | 7                   |
| <b>Summe Nennungen</b>   | <b>5</b> | <b>3</b> | <b>3</b> | <b>3</b> | <b>0</b>    | <b>4</b> | <b>4</b>              | <b>0</b> | <b>0</b>      | <b>3</b> | <b>4</b> | <b>0</b>  | <b>5</b> | <b>1</b>                  |                     |

122 Das mit + gekennzeichnete Kriterium ist nicht im Kriterienkatalog von Dr. Höller vorhanden, wird aber faktisch überprüft, vgl. Skinner/Hadermann 2003(b).

123 Hier geht es darum zu klären, aus welchem Grund ein neuer Markt erschlossen wurde. Wurde primär versucht, Kostenvorteile (Lohnkosten, Steuern, etc.) auszunutzen oder war die Markterschließung an sich Motivation?

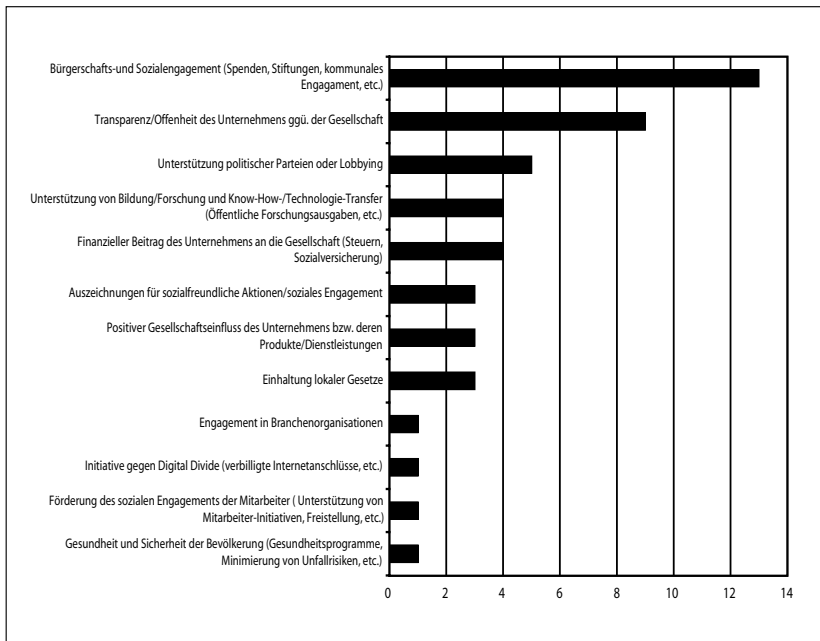


Der Fokus wird hierbei auf die Kategorie »**Gesellschaft/Öffentlichkeit**« beschränkt.

**Alle** Institutionen berücksichtigen diesen Themenkomplex. Kernpfeiler stellen hierbei die beiden Kriterien »**Bürgerschafts- und Sozialengagement**« sowie mit etwas geringerer Berücksichtigung die »**Transparenz des Unternehmens gegenüber der Gesellschaft**« dar.

Abbildung 2.3.10 stellt diese Beobachtung graphisch dar.

**Abbildung 2.3.10: Häufigkeiten von Positivkriterien zum Bereich »Gesellschaft/Öffentlichkeit«**



Dies ist allerdings die **einzig** identifizierbare homogene Erscheinung aus Tabelle 2.3.12. Ansonsten werden von den **Agenturen völlig verschiedene Kriterien** bzw. Kombinationen aus Kriterien zur Beurteilung der Unternehmensperformance **hinsichtlich** des Themengebiets »**Gesellschaft/Öffentlichkeit**« verwendet.

Das Ziel dieser aggregierten Vorgehensweise war einerseits einen Überblick zu schaffen, mit dem es möglich ist, die Kriterien **aller** Institutionen abzubilden. Dies konnte mit den Tabellen 2.3.8 bis 2.3.12 erreicht werden.

Andererseits sollten Vergleiche vollzogen werden, um Ähnlichkeiten bzw. Unterschiede in der Anwendung von Kriterien herauszufiltern.

Bei diesen Vergleichen offenbarten sich an einigen Stellen **Bewertungskriterien**, die von einem Großteil der Institutionen verwendet werden, d.h. die **relativ homogene Anwendung** finden.

Dies sind im einzelnen:

Prinzipien und Grundsätze:

- Existenz von Politik/Richtlinien zur Geschäftsethik
- Existenz von intern definierten Verhaltenskodizes/Sozialerklärungen

Berichterstattung:

- Existenz eines Sozialberichts
- Existenz anderer Formen der Sozialperformance-Publikation

Managementsysteme:

- Existenz eines Sozialmanagement-Systems (AA 1000, SA 8000, etc.)

Corporate Governance/Investoren:

- Board-Struktur/Unabhängigkeit der Board-Mitglieder

Kunden:

- Angemessene Bedürfnisbefriedigung/Kundenzufriedenheit

Zulieferer:

- Einhaltung von Sozialchartas, Verhaltenskodizes, etc. von Seiten d. Lieferanten
- Einhaltung der Menschenrechte beim Lieferanten

Wettbewerber:

- Faire Wettbewerbspraktiken

Gesellschaft/Öffentlichkeit:

- Bürgerschafts- und Sozialengagement
- Transparenz des Unternehmens gegenüber der Gesellschaft

Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte:

- Existenz von Politik/Richtlinien zu Aktivitäten in Entwicklungsländern/Wachstumsmärkte.

Diese »allgemein angewandten« Kriterien werden allerdings zusätzlich von einer ganzen Fülle anderer (Kriterien) **institutionsspezifisch ergänzt**, so dass sich sowohl die Anzahl der verwendeten Kriterien als auch deren Inhalte institutionell teilweise erheblich voneinander unterscheiden. Insgesamt präsentiert sich somit ein eher **heterogenes** Bild.

## **Unternehmensinterne Sozialkriterien – Detailbetrachtung**

Bislang wurde untersucht, welche Kriterien von den Institutionen zur Überprüfung eines bestimmten Themengebiets verwendet werden. Im Folgenden geht es nun um die angrenzende **Frage, durch welche Indikatoren einzelne Kriterien repräsentiert werden**. Der **Detaillierungsgrad** wird somit **erhöht**. Wie bereits zuvor angedeutet werden hierzu die »**unternehmensinternen Sozialkriterien**« untersucht, da dieser Bereich den Interessensschwerpunkt der vorliegenden Arbeit darstellt.

Tabelle 2.3.13 liefert einen Überblick über die verwendeten Indikatoren. Die Einteilung hält sich dabei genau an die Vorgabe aus Tabelle. 2.3.7.

Tabelle 2.3.13: Unternehmensinterne, soziale Positivkriterien

|  | Sarasin  | UBS      | ZKB      | SAM u./DSI | Imug     | Scores u./Centre Info | EIRIS    | NAI      | Ethibel  | Summe Institutionen |
|--|----------|----------|----------|------------|----------|-----------------------|----------|----------|----------|---------------------|
| <b>Unternehmensinterne Sozialkriterien</b>   |          |          |          |            |          |                       |          |          |          |                     |
| <b>Sozialpolitische Grundsätze</b>   |          |          |          |            |          |                       |          |          |          |                     |
| Anwendung anerkannter Arbeitsstandards (insb. ILO, SA 8000)  | x        | x        | x        | x          | x        | x                     |          | x        |          | 9                   |
| konzernweite Anwendung   | x        | x        |          |            |          |                       |          | x        |          | 3                   |
| Existenz einer Human Resource-Strategie/-Politik   | x        |          |          | x          |          | x                     |          |          | x        | 6                   |
| Dokumentation und Publikation mitarbeiterbezogenen Daten   |          |          |          | x          |          | x                     |          |          |          | 4                   |
| <b>Summe Nennungen</b>   | <b>3</b> | <b>2</b> | <b>1</b> | <b>3</b>   | <b>1</b> | <b>3</b>              | <b>0</b> | <b>2</b> | <b>1</b> |                     |
| <b>Arbeitsbeziehungen</b>  |          |          |          |            |          |                       |          |          |          |                     |
| Vereinigungsfreiheit/Kollektivverhandlungen  | x        | x        | x        | x          |          | x                     | x        |          | x        | 6                   |
| Angebot zu Kollektivverhandlungen in Ländern mit eingeschränkter Organisationsfreiheit   |          |          | x        |            |          |                       |          |          |          | 1                   |
| Arbeitsverträge auf Basis von Tarifverträgen   |          |          |          | x          |          |                       |          |          |          | 1                   |
| Existenz von Arbeitnehmervertretungen  | x        | x        |          |            | x        |                       |          | x        | x        | 4                   |
| Unternehmensweitkonzernweite Anwendung   | x        | x        |          |            |          |                       |          | x        |          | 2                   |
| Existenz einer internationalen Arbeitnehmervertretung  |          |          |          |            | x        |                       |          |          |          | 1                   |
| Organisationsgrad/Vertretungsgrad  |          | x        | x        |            |          | x                     |          |          |          | 4                   |
| Mitarbeiter-Partizipation  | x        | x        | x        |            | x        | x                     | x        | x        | x        | 9                   |
| Direkte Beteiligung/Eigenverantwortliches Arbeiten/Verantwortungsübertragung an Gruppen/Informations- und Kommunikationssysteme (Intranet, Zeitschriften etc.) | x        |          |          |            |          | x                     |          |          | x        | 4                   |
| Qualität der Arbeitsbeziehungen (kollektiv und individuell)  | x        | x        |          |            |          |                       |          |          | x        | 3                   |
| Arbeitskämpfe/Streiks  | x        | x        | x        | x          | x        | x                     |          |          | x        | 8                   |
| Messung der Mitarbeiterzufriedenheit   | x        | x        | x        | x          | x        | x                     |          |          | x        | 5                   |
| Attraktivität als Arbeitgeber (Bewerberanzahl/Stelle)  | x        |          | x        | x          | x        | x                     |          |          |          | 7                   |
| Kooperation mit Arbeitnehmervertretungen/Gewerkschaften  |          | x        | x        | x          |          |                       |          |          | x        | 2                   |
| Mitarbeiterbezogene Finanzkennzahlen   |          |          | x        |            |          |                       |          |          |          | 2                   |
| <b>Summe Nennungen</b>   | <b>8</b> | <b>5</b> | <b>8</b> | <b>6</b>   | <b>6</b> | <b>7</b>              | <b>2</b> | <b>3</b> | <b>7</b> |                     |

**Tabelle 2.3.13 (Fortsetzung): Unternehmensinterne, soziale Positivkriterien**

|   | Sarsin   | UBS      | ZKB      | SAM u./DJSI | Imug     | Scores u./Centre Info | EIRIS    | NAI      | Ethibel  | Summe Institutionen |
|---|----------|----------|----------|-------------|----------|-----------------------|----------|----------|----------|---------------------|
| <b>Arbeitsbeziehungen</b>   |          |          |          |             |          |                       |          |          |          |                     |
| <b>Beschäftigung</b>  |          |          |          |             |          |                       |          |          |          |                     |
| Arbeitsplatzsicherheit/Entlassungen/Beschäftigungsstabilität  | x        | x        | x        | x           | x        | x                     | x        | x        | x        | 10                  |
| Standortsicherheit  | x        |          |          |             |          |                       |          |          |          | 1                   |
| Sozialvert.; Stellenabbau/Sozialpläne (Transfergesellschaften/Outplacement/Abfindungen/Qualifizierungen ) | x        | x        | x        |             |          |                       |          |          |          | 3                   |
| Konzernweit   | x        | x        | x        |             |          |                       |          |          |          | 3                   |
| Beschäftigungsinitiativen   |          | x        |          |             | x        |                       | x        |          |          | 3                   |
| Beschäftigtenzahl/Entwicklung der Beschäftigung/Beschäftigtenstruktur                                     |          | x        | x        | x           | x        | x                     | x        | x        | x        | 10                  |
| Bereitstellung von Ausbildungsstellen/Lehrstellen   | x        |          |          |             | x        |                       |          | x        |          | 3                   |
| Fluktuationen/Neueinstellungen  | x        | x        | x        | x           |          |                       |          |          | x        | 6                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>6</b> | <b>6</b> | <b>5</b> | <b>3</b>    | <b>4</b> | <b>2</b>              | <b>3</b> | <b>2</b> | <b>3</b> |                     |
| <b>Arbeitszeiten</b>  |          |          |          |             |          |                       |          |          |          |                     |
| Arbeitszeitenregelungen (Urlaub, flexible Arbeitszeitmodelle, Überstundenkompensation, etc.)              | x        | x        | x        |             | x        | x                     |          | x        | x        | 8                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>1</b> | <b>1</b> | <b>1</b> | <b>0</b>    | <b>1</b> | <b>1</b>              | <b>0</b> | <b>1</b> | <b>1</b> |                     |
| <b>Entlohnung/Materielle Beteiligung</b>  |          |          |          |             |          |                       |          |          |          |                     |
| Einhaltung von Mindest-Löhnen   |          | x        | x        |             |          |                       |          |          |          | 2                   |
| Löhne/Lohnstrukturen/Lohnniveau (> Durchschnitt)/Lohnspreizung  | x        |          | x        | x           |          | x                     |          |          | x        | 7                   |
| Variable/Erfolgsabhängige Vergütung   |          | x        |          | x           | x        | x                     |          | x        | x        | 8                   |
| für alle Beschäftigten  |          | x        |          | x           | x        | x                     |          | x        | x        | 7                   |

**Tabelle 2.3.13 (Fortsetzung): Unternehmensinterne, soziale Positivkriterien**

|   | Sarasin  | UBS      | ZKB      | SAM u./DJSI | imug     | Score u./Centre Info | ELIS     | NAI      | Ethibel  | Summe Institutionen |
|---|----------|----------|----------|-------------|----------|----------------------|----------|----------|----------|---------------------|
| Finanzielle Beteiligungsprogramme   | x        | x        | x        | x           | x        | x                    | x        | x        | x        | 11                  |
| Beteiligung am Kapital (Belegschaftsaktien, ...)  |          | x        | x        | x           | x        | x                    | x        | x        | x        | 9                   |
| Aktionsoptionenprogramme  |          |          | x        | x           |          | x                    | x        |          |          | 6                   |
| für alle Beschäftigten  | x        | x        | x        | x           | x        | x                    | x        | x        |          | 10                  |
| Von Beschäftigten gehaltener Anteil des Aktienkapitals (Kennzahl)                                     |          |          |          | x           |          |                      | x        |          |          | 3                   |
| Koppelung der Entlohnung an Sozialperformance   |          |          |          | x           |          |                      |          |          |          | 2                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>3</b> | <b>6</b> | <b>6</b> | <b>9</b>    | <b>6</b> | <b>7</b>             | <b>4</b> | <b>5</b> | <b>4</b> |                     |
| <b>Chancengleichheit</b>  |          |          |          |             |          |                      |          |          |          |                     |
| Chancengleichheit/Einsatz gegen Diskriminierung von Minderheiten (Behinderte, ethnische Minderheiten) | x        | x        | x        | x           | x        | x                    | x        | x        | x        | 11                  |
| Chancengleichheit von Frauen/Frauenförderung  | x        | x        | x        | x           | x        | x                    | x        | x        | x        | 11                  |
| Frauen in Führungspositionen  | x        | x        |          |             | x        | x                    | x        |          |          | 6                   |
| Spezielle Programme für Behinderte  |          | x        | x        |             | x        |                      |          | x        |          | 4                   |
| Beschäftigung von lokalem Management in ausländischen Betriebsstätten                                 | x        |          |          |             |          |                      |          | x        |          | 2                   |
| Arbeitsbedingungen von befristet Beschäftigten  |          |          | x        |             |          |                      |          |          |          | 1                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>4</b> | <b>4</b> | <b>4</b> | <b>2</b>    | <b>4</b> | <b>3</b>             | <b>3</b> | <b>4</b> | <b>2</b> |                     |
| <b>Gesundheit</b>   |          |          |          |             |          |                      |          |          |          |                     |
| Arbeitssicherheit/Arbeitsschutz   | x        | x        | x        | x           | x        | x                    | x        | x        | x        | 11                  |
| Gesundheitsförderung/Präventive Gesundheitsmaßnahmen (Sportaktivitäten, etc.)                         | x        | x        | x        |             | x        | x                    | x        | x        | x        | 9                   |
| Programme gegen Mobbing, sexuelle Belästigungen, etc.   | x        | x        | x        |             | x        |                      |          |          |          | 4                   |
| Auszeichnungen für Leistungen im Gesundheits- und Arbeitsschutz                                       | x        |          |          |             |          |                      |          |          |          | 1                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>4</b> | <b>3</b> | <b>3</b> | <b>1</b>    | <b>3</b> | <b>2</b>             | <b>2</b> | <b>2</b> | <b>2</b> |                     |

124 Alle mit \* markierten Kriterien werden von SAM bzw. von DJSI im **ökonomischen** Teil des Fragebogens überprüft, d.h. sie erscheinen **nicht** in der **sozialen** Dimension.

**Tabelle 2.3.13 (Fortsetzung): Unternehmensinterne, soziale Positivkriterien**

|   | Sarasin  | UBS      | ZKB      | SAM u./DJSI 124 | Imug     | Scoris u./Centre Info | EIRIS    | NAI      | Ethibel  | Summe Institutionen |
|---|----------|----------|----------|-----------------|----------|-----------------------|----------|----------|----------|---------------------|
| <b>Aus- und Weiterbildung</b>   |          |          |          |                 |          |                       |          |          |          |                     |
| Qualifizierung, Aus- und Weiterbildung für alle Mitarbeiter   | x        | x        | x        | x               | x        | x                     | x        | x        | x        | 11                  |
| Personalentwicklungsplanung   | x        | x        | x        | x               | x        |                       |          | x        | x        | 8                   |
| Aus- und Weiterbildung zu Sozialthemen  |          |          | x        |                 |          |                       |          |          |          | 2                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>2</b> | <b>2</b> | <b>3</b> | <b>3</b>        | <b>2</b> | <b>1</b>              | <b>1</b> | <b>2</b> | <b>2</b> |                     |
| <b>Sozialleistungen</b>   |          |          |          |                 |          |                       |          |          |          |                     |
| Sozialleistungen oberhalb gesetzlichen Anforderungen (betr. Altersversorgung, Krankenversicherung) allgemein  | x        | x        |          | x               | x        |                       |          | x        |          | 6                   |
| Betriebliche Altersversorgung   | x        | x        |          | x               | x        |                       |          | x        |          | 6                   |
| nach SRI-Kriterien  |          |          |          | x               |          |                       |          |          |          | 2                   |
| Zusätzliche Krankenversicherung, Unfallversicherung, verbilligte Kredite  | x        | x        |          | x               |          |                       |          |          |          | 4                   |
| Work Life Balance/Familienförderung (flexible Arbeitszeiten, Sonderurlaub für Kinderbetreuung, Pflege Angehöriger, Telearbeit, Job-Sharing, Mutterschutz) | x        | x        | x        | x               | x        | x                     |          | x        | x        | 8                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>4</b> | <b>4</b> | <b>1</b> | <b>4</b>        | <b>3</b> | <b>1</b>              | <b>0</b> | <b>3</b> | <b>1</b> |                     |
| <b>Abgefragte Kennzahlen</b>  |          |          |          |                 |          |                       |          |          |          |                     |
| Fluktuationsrate  |          | x        | x        |                 |          | x                     |          | x        | x        | 6                   |
| Arbeitsunfälle  |          |          | x        |                 | x        | x                     |          |          | x        | 5                   |
| Arbeitsbedingte Krankheitsfälle   |          |          | x        |                 |          | x                     |          |          | x        | 4                   |
| Streiktage/Anzahl von Streiks   |          |          | x        |                 |          |                       |          |          | x        | 2                   |
| Ausbildungszeit/Qualifizierungszeit ( Seminare, etc.)   |          |          | x        | x               |          |                       |          |          |          | 6                   |
| Anteil Frauen in Führungspositionen   | x        | x        | x        | x <sup>o</sup>  | x        | x                     | x        |          |          | 9                   |
| Anteil Minderheiten (Behinderte, ethnische, etc.) in Führungspositionen   |          |          |          | x <sup>o</sup>  | x        | x                     |          |          |          | 4                   |
| Anteil Minderheiten (Behinderte, ethnische, etc.) an Beschäftigtenzahl  | x        |          |          |                 | x        | x                     |          |          | x        | 5                   |
| Anteil geringfügig Beschäftigter  |          |          |          |                 | x        |                       |          |          |          | 1                   |
| <b>Summe Nennungen</b>  | <b>2</b> | <b>2</b> | <b>6</b> | <b>3</b>        | <b>4</b> | <b>7</b>              | <b>1</b> | <b>1</b> | <b>6</b> |                     |

Zunächst sei nochmals darauf hingewiesen, dass die Agenturen *Oekom*, *INrate*, *E.Capital Partners*, *FTSE4Good* sowie *Dr. Höller* von der weiteren Analyse ausgeschlossen werden, da deren relativ grob gefassten Kriterienkataloge starke inhaltliche Aggregationen erfordern würden – gerade diese sollen an dieser Stelle vermieden werden.

Mit den unternehmensinternen Sozialkriterien werden von den Institutionen **mitarbeiter- bzw. arbeitsplatzbezogene** Aspekte des Unternehmens überprüft. Diese stellen im Rahmen der Sozialanalyse einen zentralen Baustein dar. Im Folgenden werden die einzelnen Kriterien/Kriterienbereiche aus Tabelle 2.3.13 sukzessive untersucht.

### **Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: sozialpolitische Grundsätze**

Zuvor wurden in Tabelle 2.3.8 die sozialpolitischen Grundsätze im Allgemeinen beschrieben. Dieser Abschnitt befasst sich hingegen ausschließlich mit den Grundsätzen, die sich explizit auf den unternehmensinternen Bereich beziehen. Auf dieser »Policy«-Ebene geht es um die Frage, ob von Seiten der Unternehmen eine bestimmte Mitarbeiterpolitik formuliert ist, ob anerkannte Standards berücksichtigt werden bzw. ob deren mitarbeiterbezogenen Leistungen dokumentiert und publiziert werden.

Mit *Sarasin*, *UBS*, *ZKB*, *SAM*, *imug*, *Scoris*, *Centre Info*, *DJSI*, *NAI* und *Ethibel* besitzen mit Ausnahme von *EIRIS* **alle** der verbliebenen elf Agenturen arbeitnehmerbezogene Grundsätze irgendeiner Art. Insbesondere die Anwendung anerkannter **Arbeitsstandards**, wie z.B. die der ILO, ist von den Institutionen in deren Kriteriologien als Indikator verankert. Auffällig dabei ist die Tatsache, dass lediglich *Sarasin*, *UBS* und *NAI* explizit überprüfen, ob diese Standards **konzernweite** Anwendung finden. Vor dem Hintergrund, dass solche Arbeitsstandards insbesondere für Unternehmenseinheiten in »kritischen« Ländern eine Herausforderung darstellen, ist diese Beobachtung durchaus bemerkenswert.

Generell wird die Ausweitung des Geltungsbereichs der Kriterien/Indikatoren auf Konzernebene, auch unter Berücksichtigung der bereits behandelten Kriterien aus den Tabellen 2.3.8 bis 2.3.12, insbesondere von den drei Schweizer Banken *Sarasin*, *UBS* und *ZKB* vorgenommen.<sup>125</sup>

Mit dem Kriterium »Dokumentation und Publikation mitarbeiterbezogener Daten« wurde von den Autoren überprüft, ob von den Institutionen explizit nach

125 Vgl. auch Tabelle 2.3.13.



der Publikation entsprechender Daten gefragt wurde. Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass dieses Kriterium implizit über die Abfrage aus Tabelle 2.3.8 »Existenz eines Sozialberichts« überprüft wird.

### **Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: Arbeitsbeziehungen**

Die Arbeitsbeziehungen, die thematisch von allen Agenturen erfasst werden, beschäftigen sich mit der Möglichkeit der Einflussnahme bzw. mit der Zufriedenheit der Beschäftigten.

Dieses Kriterium wird von einem Großteil der Agenturen<sup>126</sup> mittels der vier Subkriterien/Indikatoren »**Vereinigungsfreiheit/Kollektivverhandlungen**«, »**Kollektives Mitspracherecht der Mitarbeiter**«, »**Mitarbeiter-Partizipation**« sowie »**Qualität der Mitarbeiterbeziehungen**« überprüft. Während sich die drei Erstgenannten primär mit den Mitbestimmungsmöglichkeiten der Arbeitnehmer beschäftigen, beinhaltet das Letztgenannte auch die Mitarbeiterzufriedenheit. An dieser Stelle muss hinzugefügt werden, dass das Kriterium »**Vereinigungsfreiheit/Kollektivverhandlungen**« im Punkt »**Anwendung anerkannter Arbeitsstandards (insb. ILO, SA 8000)**« im Bereich Sozialpolitische Grundsätze ebenfalls enthalten ist. Aufgrund der besonderen Bedeutung des genannten Kriteriums wurden hier nochmals all diejenigen Institutionen herausgestellt, die das Kriterium explizit abfragen.

*Hingegen betonen UBS, EIRIS und NAI im Zusammenhang mit dem Kriterium »Arbeitsbeziehungen« den zuerst genannten institutionellen Mitbestimmungsapekt. Dem eher informellen Aspekt der Arbeitsbeziehungen, der sich in diversen Kennzahlen äußert, schenken sie dagegen keine Bedeutung. Dies stellt einen eindeutigen inhaltlichen Interpretationsunterschied im Vergleich zu den übrigen Agenturen dar.*

Anhand dieses Beispiels kann auch die zuvor angesprochene Aggregationsproblematik verdeutlicht werden, die dann aufgetreten wäre, wenn diese Analyse auch Institutionen mit grob gefassten Kriterienkatalogen mit einbezogen hätte. Dort wäre das Kriterium »Arbeitsbeziehungen« eventuell nur mit einem Schlagwort gekennzeichnet. Doch welche Bedeutung besitzt dieses Schlagwort für die spezifische Institution? Versteht sie darunter möglicherweise die »Organisationsfreiheit der Beschäftigten« oder die »Mitarbeiterzufriedenheit« oder aber eventuell einen Aspekt, der in Tabelle 2.3.13 nicht enthalten ist? Diese Frage kann aus-

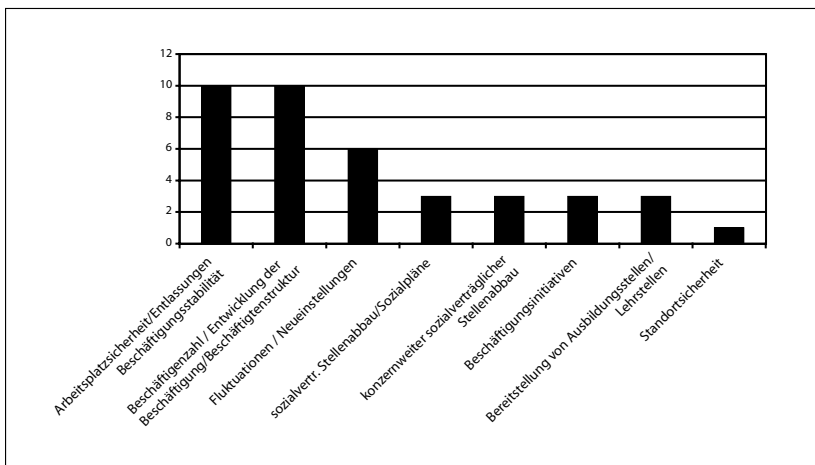
<sup>126</sup> Dies sind: Sarasin, ZKB, SAM, imug, Scoris, Centre Info, DJSI, SAM und Ethibel.

schließlich von der jeweiligen Agentur selbst beantwortet werden. Dies rechtfertigt die vollzogene Reduktion der Anzahl der untersuchten Institutionen. Doch auch die hier relativ spezifische Darstellung der Kriterien ist nicht frei von Interpretationen seitens der Autoren. Dies kann am Beispiel »**Mitarbeiter-Partizipation**« verdeutlicht werden. Von den Ratern/Institutionen werden hierzu z.T. völlig verschiedene Partizipations-Formen überprüft, die letztlich zu einer sehr heterogenen inhaltlichen Qualität führen – so fragt beispielsweise *EIRIS* nach der *Existenz von Mentoren*, während *Ethibel* die *Einbindung der Beschäftigten bei Organisationsflexibilisierung* überprüft. Somit wird eine ganze Bandbreite von Instrumenten unter einem Kriterium subsumiert. Es wird deutlich, dass mit steigender Aggregationsstufe der Abstand zur eigentlich von den Institutionen gestellten Frage größer wird. Die Möglichkeit einer (starken) Verzerrung der ursprünglichen Qualität der Befragung ist damit gegeben, letztlich aber nicht vermeidbar.

### Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: **Beschäftigung**

Aus Tabelle 2.3.13 ist ersichtlich, dass dieses Kriterium relativ **homogen** über alle Institutionen auf den beiden Eckpfeilern »**Arbeitsplatzsicherheit/Entlassungen/Stabilität**« und »**Beschäftigtenzahl/Entwicklung der Beschäftigung/Beschäftigungsstruktur**« ruht. Abbildung 2.3.11 verdeutlicht dies graphisch.

**Abbildung 2.3.11: Häufigkeiten von Positivkriterien zum Bereich »Beschäftigung«**



Gemäß Tabelle 2.3.13 wird von *Sarasin*, *UBS* und *ZKB* zusätzlich berücksichtigt, ob Unternehmen über Programme verfügen, die einen potenziellen **Stellenabbau** konzernweit sozialverträglich abfedern. Zunächst ist **auffällig**, dass dieser Indikator in Zeiten hoher und steigender Arbeitslosigkeit **lediglich bei drei Agenturen Anwendung** findet. Ferner beinhaltet er eine andersartige Intention: Es geht um die Absicherung des Arbeitnehmers **bei Verlust des Arbeitsplatzes**. Hingegen zielen sowohl die beiden erstgenannten als auch alle übrigen, zu diesem Kriterium aufgeführten Indikatoren stets auf die **Beschäftigungssicherheit**, sprich auf die Sicherheit der **Erhaltung der Arbeitsplätze**.<sup>127</sup> Somit verbergen sich auch hinter dem Kriterium »Beschäftigung« unterschiedliche institutionelle Auslegungen.

### **Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: Entlohnung/Materielle Beteiligung**

**Alle Institutionen überprüfen** hinsichtlich dieses Kriteriums, ob in dem zu bewertenden Unternehmen »**Finanzielle Beteiligungsprogramme**« existieren. Allerdings ausgesprochen heterogen werden die damit verbundenen Ausgestaltungsmöglichkeiten erhoben. Kapitalbeteiligungen in Form von Belegschaftsaktien etc., Aktienoptionsprogramme und die gleichmäßige Chancenverteilung zur Wahrnehmung solcher Programme werden in unterschiedlichsten Kombinationen abgefragt.

Neben finanziellen Beteiligungsprogrammen wird von der Mehrheit der Agenturen<sup>128</sup> Wert auf eine »**Variable/Erfolgsabhängige Vergütung**« gelegt. *SAM/DJSI* gehen darüber hinaus noch auf den Einfluss der Sozialperformance auf die Entlohnung ein. Somit werden von deren Seite insbesondere die anreizkompatiblen Entlohnungs-/Beteiligungsprogramme betont, die ihrerseits die Leistungsbereitschaft eines Beschäftigten beeinflussen sollen. Dies deckt sich vollkommen mit *SAM's* Nachhaltigkeits-Philosophie der Shareholder-Value-Maximierung.<sup>129</sup>

Überraschend an dieser Stelle ist, dass der Aspekt der gerechten Entlohnung nur von *ZKB* und *UBS* durch die »**Einhaltung von Mindestlöhnen**« explizit thematisiert wird.<sup>130</sup>

127 Eine Ausnahme hiervon könnte der Indikator »Fluktuationen/Neueinstellungen« darstellen. Mit ihm könnte eventuell auch die Mitarbeiterzufriedenheit operationalisiert werden.

128 Einzige Ausnahmen sind: *Sarasin*, *ZKB*, *EIRIS* und *Ethibel*.

129 Vgl. Kapitel 2.2.1.

130 Implizite Bezüge könnten allerdings zum Indikator Löhne/Lohnstrukturen/Lohnniveau/Lohnspreizung« bestehen.

### **Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: *Chancengleichheit***

Hier zeichnet sich insgesamt ein sehr homogenes Bild ab. So überwachen **alle** Agenturen sowohl die »**Chancengleichheit von Minderheiten**« als auch die »**Chancengleichheit von Frauen**«. Einige Institutionen spezifizieren diese beiden Indikatoren noch zusätzlich durch gezielte Abfragen, wie z.B. den Anteil der »**Frauen in Führungspositionen**«.

*Sarasin* und *NAI* dehnen außerdem noch die Zielgruppe auf lokales Management in ausländischen Betriebsstätten aus; die *ZKB* tut dasselbe für befristete Beschäftigte.

### **Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: *Gesundheit, Arbeitszeiten***

Unter dem Kriterium Gesundheit wird von fast **allen** Institutionen<sup>131</sup> »**Arbeits-sicherheit**« und »**Gesundheitsförderung/Präventive Gesundheitsmaßnahmen**« verstanden. Darüber hinaus berücksichtigen *Sarasin*, *UBS*, *ZKB* und *imug*, ob die Unternehmen über »Programme gegen Mobbing, sexuelle Belästigungen, etc.« verfügen. Dieser Punkt ist inhaltlich mit dem erstgenannten Indikator verwandt, so dass sich dieses Kriterium insgesamt **homogen** präsentiert.

Hinsichtlich der »**Arbeitszeiten**« lässt sich festhalten, dass auch die Ausgestaltung dieses Kriteriums sehr einheitlich vollzogen wird. So werden stets spezifische Arbeitszeitenregelungen, wie Flexible Arbeitszeitmodelle, Urlaub etc. angesprochen. Einschränkend muss allerdings hinzugefügt werden, dass von **SAM/DJSI** und **EIRIS** überhaupt **keine Informationen** zum Thema »Arbeitszeiten« **eingeholt werden**.

### **Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: *Aus- und Weiterbildung***

Ausnahmslos **alle** Agenturen **evaluieren** die **Aus- und Weiterbildungsangebote bzw. -leistungen** der Unternehmen. Unterschiede ergeben sich hinsichtlich der Überprüfung, ob diese Angebote unternehmensweit für alle Mitarbeiter vorhanden sind. Diesbezüglich waren aus den Kriterienkatalogen der Agenturen *Scoris*, *Centre Info* und *EIRIS* keine Anhaltspunkte zu entnehmen.

**Hervorzuheben** ist an dieser Stelle die **ZKB**, die die soziale Dimension durch die spezifische Überprüfung der »**Aus – und Weiterbildung zu Sozialthemen**« zusätzlich betont.

131 Einzige Ausnahme bildet *SAM/DJSI*, die Gesundheitsförderung nicht berücksichtigen.

## **Unternehmensinterne Sozialkriterien – hier: Sozialleistungen**

Lediglich die Existenz einer »**Work Life Balance/Familienförderung**« wird von Seiten der Agenturen relativ einheitlich überwacht. Ansonsten sind die Indikatoren institutionsspezifisch völlig **heterogen** verteilt. Zwar sind auch in den Kriterienunterlagen von *Sarasin*, *UBS*, *SAM*, *imug*, *DJSI* und *NAI* Aspekte hinsichtlich der Gewährung von Sozialleistungen zu finden. Deren spezifische Ausgestaltung (Betriebliche Altersversorgung, Zusätzliche Krankenversicherung, etc.) variiert allerdings zwischen den Agenturen erheblich.

Die *ZKB*, *Scoris*, *Centre Info* und *Ethibel* konzentrieren sich ausschließlich auf die Erfassung von Aktivitäten im Bereich »**Work Life Balance/Familienförderung**«. *EIRIS* verzichtet vollständig auf die Erhebung von Daten zum Thema Sozialleistungen.

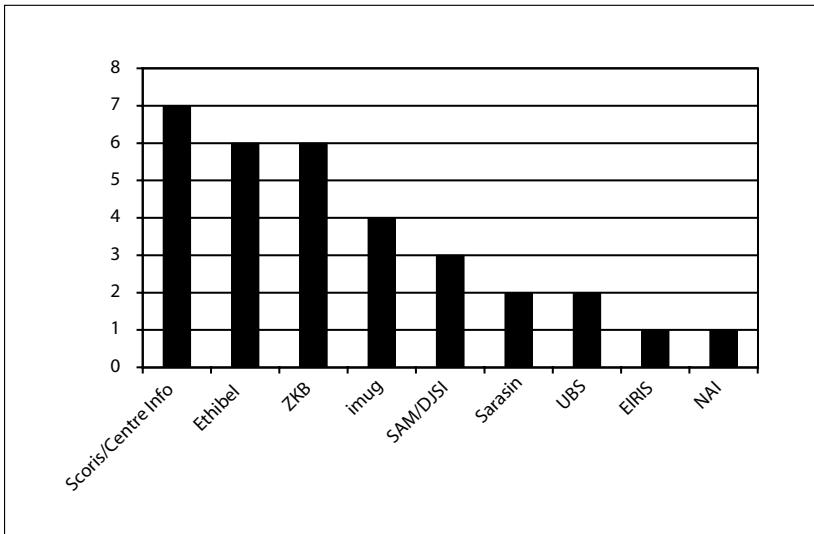
Insgesamt kann also nicht mehr von einer einheitlichen Überprüfung dieses Kriteriums gesprochen werden.

### **Abgefragte Kennzahlen**

Die Überprüfung der hier ausführlich behandelten unternehmensinternen, aber auch aller anderen Kriterien kann mittels absoluter, qualitativer und quantitativer Fragen von Seiten der Institutionen erfolgen. Kennzahlen stellen den quantitativen Teil der Informationen einer Unternehmensbewertung dar. Sie besitzen den Vorteil, dass sich mit ihnen, bei einheitlicher Definition, Vergleiche einfach und präzise durchführen lassen. Die in Tabelle 2.3.13 abgebildeten Kennzahlen stellen keine umfassende Liste aller von den Agenturen verwendeten (Kennzahlen) dar. Vielmehr bilden sie den Ausschnitt ab, der sich thematisch auf die hier behandelten unternehmensinternen Sozialkriterien bezieht.

Interessant ist nun der Vergleich der Anzahl der von den Agenturen verwendeten Kennzahlen. Abbildung 2.3.12 liefert hierzu eine geeignete Graphik.

**Abbildung 2.3.12: Institutionsspezifische Anzahl von unternehmensinternen Kennzahlen**



Anhand dieses Teilausschnitts von Kennzahlen lässt sich vermuten, dass vor allem die beiden SiRi-Mitglieder *Scoris* und *Centre Info* sowie die *ZKB* als auch *Ethibel* mit einer Vielzahl quantitativer Informationen operieren. Im Gegensatz hierzu stützen sich die Untersuchungen von *EIRIS* und *NAI* dominierend auf qualitative Daten. Somit bestehen nicht nur signifikante Unterschiede in der Verwendung und Auslegung von Kriterien, sondern auch bezüglich der Qualität der verwendeten Informationen.

Hinsichtlich dieser detaillierten Kriterienanalyse bleibt **insgesamt** festzuhalten, dass folgende Kriterien/-bereiche inhaltlich über alle Institutionen **relativ homogen ausgestaltet** sind:

- **Chancengleichheit**
- **Gesundheit**
- **Arbeitszeiten sowie**
- **Aus- und Weiterbildung.**

Neben diesen **Kriterien** sind allerdings auch andere (Kriterien) vorhanden, deren institutionenspezifisches Verständnis weitaus **weniger einheitlich** ausgeprägt ist.

Formulierung bzw. indikatorbasierende Überprüfung variiert bei dieser Kriterien-  
gruppe von Agentur zu Agentur mehr oder weniger stark.<sup>132</sup> Hierzu zählen:

- **Arbeitsbeziehungen**
- **Beschäftigung**
- **Entlohnung/Materielle Beteiligung und**
- **Sozialleistungen.**

Es fällt auf, dass die mehrheitlich verwendeten Kriterienbereiche politisch/wissen-  
schaftlich konsensfähiger erscheinen als die, die lediglich von einem Teil der Insti-  
tutionen überprüft werden. Der Grund hierfür könnte darin bestehen, dass über  
deren positive Produktivitätswirkung weitgehend Einigkeit besteht (Gesundheit,  
Arbeitszeiten, Aus- Weiterbildung) bzw., dass sie derzeit als politisches »Muss«  
gelten (Chancengleichheit). Die weniger homogen angewandten Kriterienberei-  
che berühren hingegen eher die Kosten- bzw. die Verteilungsseite – deren Pro-  
duktivitätswirkung ist demgegenüber gemeinhin strittig.

Ferner existiert **keine Agentur**, die **sämtliche** mitarbeiterrelevanten Aspekte  
berücksichtigt. Es scheint somit spezifische Ausrichtungen/Orientierungen der In-  
stitutionen zu geben. Hierzu werden exemplarisch die Kriterien SAM's näher be-  
trachtet. Im Kriterienbereich **Beschäftigung** begnügt sich SAM beispielsweise mit  
der Überwachung von Kennziffern, wie »Entlassungen, Neueinstellungen, Beschäf-  
tigungsstruktur etc.«. Kostenverursachende Kriterien wie »Sozialverträglicher Stel-  
lenabbau, Beschäftigungsinitiativen, etc.« bleiben hingegen unbeachtet. Im  
Bereich **Entlohnung** werden allgemeine Entlohnungskriterien, wie »Einhaltung  
von Mindest-Löhnen, die ebenfalls kostenwirksam sind, nicht berücksichtigt  
während anreizkompatible finanzielle Beteiligungskonzepte übergewichtet in  
SAM's Bewertung eingehen. Demgegenüber werden bei der Überprüfung von  
**Chancengleichheit** bis auf die beiden umfassend angewandten Kriterien »Chan-  
cengleichheit/Einsatz gegen Diskriminierung von Minderheiten« und »Chancen-  
gleichheit von Frauen/Frauenförderung« keine weiteren Aspekte berücksichtigt.  
Insgesamt lässt sich somit mutmaßen, dass SAM den Shareholder-Value-wirksa-  
men Kriterien mehr Beachtung schenkt als jenen, bei denen die Verteilungswir-  
kung im Vordergrund zu stehen scheint. Hieraus ließe sich eine ökonomische Aus-  
richtung ableiten, die mit SAM's Philosophie vollkommen in Einklang stünde.

132 Institution A versteht beispielsweise unter »Sozialleistungen« etwas anderes als Institution B und  
prüft demzufolge auch mittels anderer Indikatoren. Würde dieselbe Prozedur, die hier für die unter-  
nehmensinternen Kriterien durchgeführt wurde, für alle anderen Kriterienbereiche vollzogen, kämen  
ähnliche Resultate zustande.

Die Verbindung von Ethikrating und ökonomischem Rating scheint damit aber auch ein Beleg dafür zu sein, dass in der Shareholder Value-Philosophie durchaus »Platz« für Mitarbeiterinteressen ist. Es besteht die Möglichkeit der Auflösung von Interessenkonflikten bzw. Generierung von Win-Win-Situationen zwischen Unternehmens- und Beschäftigtenseite, was jedoch nicht über die weiterhin vorhandenen Unterschiede hinwegtäuschen darf.

Es muss an dieser Stelle noch auf eine Problematik hingewiesen werden, die die »Sphären« der abgefragten Kriterien betrifft. Es werden einmal Unternehmen und Konzernzentralen in der *industrialisierten* Welt und einmal deren Töchter und Niederlassungen in *Entwicklungsländern, Schwellenländern bzw. Wachstumsmärkten* betrachtet. Die Reichweite der meisten Kriterien ist damit unterschiedlich: Während die Tabelle »**Unternehmensinterne Sozialkriterien**« durch die Abfrage vieler Einzelkriterien auch zur Qualität der Arbeit im Wesentlichen detailliert auf die Arbeitsbedingungen in der westlichen Welt eingeht<sup>133</sup>, werden die Arbeitsbedingungen in den Tochterunternehmen der nicht-industrialisierten Welt eher grob durch die Abfrage der Einhaltung von Standards und Codes of Conduct und die Tabelle »Entwicklungsländer/Wachstumsmärkte« abgefragt. Da erstens die Terminologie im Bereich dieser Thematik nicht trennscharf ist und zweitens die Fragen unterschiedlich präzise sind, entstehen sowohl intra- als auch interinstitutionell Abweichungen, Widersprüche und Missverständnisse: Beispielsweise fragt Sarasin nicht, ob sich das Unternehmen auf einen extern definierten Code of Conduct verpflichtet hat, wohl aber, ob die Arbeitsbedingungen bei allen Aktivitäten den ILO-Kernarbeitsnormen entsprechen – gekreuzt wurde dementsprechend in Tabelle 2.3.13, nicht aber in Tabelle 2.3.8, obwohl faktisch vielleicht dasselbe gemeint ist. Anderes Beispiel: Bei »Finanziellen Beteiligungsprogrammen« wird von vielen abgefragt, ob dies »für alle Beschäftigte« gilt. Hier ist zumindest zu bezweifeln, dass tatsächlich auch die Beschäftigten in Schwellen- und Entwicklungsländern gemeint sind – wie aber soll dann der Fragebogen korrekt ausgefüllt bzw. ausgewertet werden?

Auch an dieser Stelle kamen die Autoren zum Zwecke der einheitlichen Darstellung nicht daran vorbei, Interpretationen vorzunehmen, die ihrerseits wiederum mit dem zuvor schon öfters beschriebenen Problem der inhaltlichen Abweichung verbunden sind. Die Thematik der Reichweite der Kriterien (bei internationalen Konzernen) konnte im Rahmen dieser Studie nicht abschließend analysiert

133 Ausnahmen hiervon sind z.B. die Kriterien »Beachtung der Menschenrechte« oder »Anwendung anerkannter Arbeitsstandards (insb. ILO)«.



werden, da hierzu tiefergehende Gespräche mit den Verantwortlichen hätten geführt werden müssen. Insbesondere eine spezielle Analyse der Arbeitsbedingungen in Entwicklungs- und Schwellenländern (und damit von Codes of Conduct, Anwendung ILO, Menschenrechten, etc.) müsste in einer weiterführenden Studie behandelt werden.

## **Zwischenfazit**

**Insgesamt** gesehen bestehen einerseits institutionsspezifische Unterschiede in Art und Anzahl der verwendeten Kriterien hinsichtlich eines bestimmten Kriterienbereichs/-kategorie.<sup>134</sup> Dies konnte eingangs dieses Abschnitts mit Hilfe einer »aggregierten« Analyse gezeigt werden. Andererseits bestehen zusätzlich Differenzen hinsichtlich der inhaltlichen Ausgestaltung spezifischer Kriterien, die sich in Form von unterschiedlichen Indikatoren präsentieren. Dadurch könnten auch Kriteriologien, die auf identischen Kriterien beruhen inhaltlich voneinander abweichen.

Die **sozialbezogenen Kriteriologien** der einzelnen Institutionen **unterscheiden sich** daher **zum Teil erheblich**. Folglich sind auch die Beurteilungen, die auf den Kriteriologien basieren, **nicht** mehr **inter-institutionell vergleichbar**. Für einen Anleger hat dies zur Folge, dass er zur korrekten Einschätzung einer Unternehmensbewertung die jeweilige Kriteriologie der bewertenden Institutionen detailliert kennen müsste, was mit einem nicht zu unterschätzenden Ressourcenaufwand verbunden ist.

### **2.3.4 Normen und Grenzwerte**

Im vorangegangenen Abschnitt wurde gezeigt, welche Kriterien bzw. Indikatoren von welcher Institution zur Beurteilung der Sozialperformance eines Unternehmens verwendet werden. Es ging also um die Frage:

#### **Was wird bewertet?**

Komplementär dazu lautet die zentrale Frage dieses Abschnitts:

#### **Wie wird bewertet?**

Welche Kriterien- bzw. Indikatorenerfüllungsgrade von Seiten der Unternehmen führen zu welchen Bewertungen von Seiten der Institutionen?

<sup>134</sup> In dieser Arbeit wurden die Kriterienbereiche entsprechend einzelner Stakeholdergruppen eingeteilt.

Konzeptionell gesehen wird genau an dieser Stelle eines jeden der untersuchten Bewertungskonzepts entschieden, wie gut oder schlecht ein Unternehmen im Urteil abschneidet bzw. wie streng eine Institution die Leistung eines Unternehmens bewertet. Was bei einer Agentur als »schlecht« angesehen wird, könnte bei einer anderen eine gute Benotung nach sich ziehen. »Grün ist nicht gleich grün« heißt demzufolge der Titel eines Artikels des in Wien erscheinenden Magazin »Fonds exklusiv«.<sup>135</sup> Im Zusammenhang dieser Arbeit könnte man diesen Titel umformulieren in »Sozial ist nicht gleich sozial«.

Tabelle 2.3.14 liefert einen ersten Überblick über die von den Agenturen angewandten Bewertungspraktiken.

**Tabelle 2.3.14: Normen und Grenzwerte der Indikatoren**

| Institution   | Normen/Grenzwerte der Indikatoren   |
|---------------|---|
| Sarasin       | Branchenabhängig.<br>Es wird immer der Branchendurchschnitt als Referenz genommen, um zu Bewertungen zu gelangen.   |
| UBS           | Branchenabhängig.<br>Es gibt keine generellen/absoluten Werte, die für jede Branche angewendet werden (Bsp. Frauenquote: in Metallbranche geringer als in Kosmetikbranche).   |
| ZKB<br>*      | Für jedes Kriterium besteht eine Definition der Anforderungen für Erhalt der Maximalpunktzahl und Abstufungen für Teilpunktzahlen ( <b>Bewertungshandbuch/Raster</b> ). Die Definitionen werden vom ZKB-Research festgelegt und mit dem Beirat diskutiert.  |
| Oekom<br>*    | Die Bewertung jedes Indikators ist in den Oekom- <b>Bewertungshandbüchern</b> genau festgelegt, um eine höchstmögliche Objektivität sicherzustellen. Die Ausprägungen werden in Abstimmung mit dem Beirat festgelegt.   |
| SAM/DJSI<br>* | Es existiert eine fest vorgegebene Bewertungsskala ( <b>Handbuch</b> ), die sich nach Best-Practise richtet, d.h. danach, was realistischerweise von den besten Unternehmen erreicht werden könnte. SAM Research bestimmt diese Bewertungsskala im Rahmen der Methodenentwicklung, bei der ihr weltweites Expertennetzwerk (Sustainable Performance Group) hinzugezogen wird. |
| imug<br>*     | In einem <b>Handbuch</b> ist genau dokumentiert, welche Grade der Kriterienerfüllung zur Bewertung führen. Festgelegt werden die Kriterienerfüllungsgrade im Dialog durch imug-Research und verschiedene Stakeholderorganisationen, die durch den Beirat repräsentiert werden.  |

135 Vgl. Diekmann, 2003.

| Institution                  | Normen/Grenzwerte der Indikatoren   |
|------------------------------|---|
| Scoris                       | Fast ausnahmslos alle quantitativ formulierten Kriterien werden mit Hilfe von <b>Branchenvergleichen</b> <sup>136</sup> bewertet. Daneben existiert eine Vielzahl absoluter (=Ja/Nein) Fragen.  |
| Centre Info                  | Siehe Scoris.   |
| INrate *                     | Systematische Operationalisierung der Kriterien: Klare Definition der Kriterien und der Bewertungsstufen pro Kriterium ( <b>Handbuch</b> ), die von den INrate Analysten/innen vorgeschlagen und vom Fachrat bewilligt werden.  |
| E. Capital Partners *        | Existenz eines <b>Bewertungshandbuchs</b> , in welchem klare Definitionen vorhanden sind.   |
| EIRIS                        | Der Kunde selbst kann gemäß seiner Präferenzen die Normen und Grenzwerte bestimmen.   |
| NAI                          | Für alle Kriterien existieren nur relative Indikatoren, denen keine starren Grenzwerte und Normen zugewiesen sind. Der Ausschuss diskutiert über alle Kriterien und Indikatoren, zieht Branchenvergleiche und fällt dann eine Entscheidung.   |
| FTSE4Good                    | Die wenigen quantitativen Kriterien sind im Kriterienkatalog genau definiert. Es werden hauptsächlich absolute Kriterien (=Ja/Nein) abgefragt.  |
| Ethibel Sustainability Index | Ethibel verwendet drei Arten um Kriterienerfüllung zu bewerten. Absolute Kriterien (=Ja/Nein). Relative Kriterien: Die Leistung wird mit dem <b>Branchendurchschnitt</b> verglichen; keine festen Normen und Grenzwerte die zu bestimmten Bewertungen führen. Kriterienerfüllungsgrade, die auf dem Urteil von Stakeholdergruppen basieren. |
| Dr. Höller                   | Existenz eines qualitativen, ganzheitlichen Ansatzes, bei dem die positiven und negativen Aspekte bezüglich einzelner Stakeholdergruppen aufgeführt und gegeneinander abgewogen werden.   |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Die Gesamtheit der Institutionen lässt sich danach einteilen, ob **Bewertungshandbücher** vorhanden sind oder nicht. Sieben<sup>137</sup> der hier aufgeführten Agenturen besitzen solche Bewertungshandbücher, die branchenspezifisch ausgestaltet sind.<sup>138</sup> In diesen ist **festgelegt**, welcher **Zielerreichungsgrad der Kriterien** zu den Bewertungen führt (quantitative/qualitative Grenzwerte). Die Einzelkriterien werden hierzu mittels Indikatoren operationalisiert, an welchen die Nachhaltigkeitsperformance durch vordefinierte **Normen und Grenzwerte** bzw. **Erfüllungsgrade** abgelesen werden kann. Beispielsweise könnte das Kriterium »Chancen-

137 Diese sind in der Tabelle 2.3.14 mit einem \* versehen.

138 Sowohl die abgefragten Kriterien als auch deren Normen und Grenzwerte ändern sich von Branche zu Branche. Die ZKB besitzt beispielsweise 20 unterschiedliche Bewertungshandbücher, vgl. Döbeli, 2003(a).

gleichheit für Frauen« durch bestimmte Frauenquoten<sup>139</sup> messbar und somit bewertbar gemacht werden.

**Bewertungshandbücher reduzieren** also den **subjektiven Ermessensspielraum** eines Analysten in Bezug auf die Beurteilung eines Nachhaltigkeitsaspekts bzw. der gesamten Nachhaltigkeitsbonität. Des Weiteren ist ein vergebenes **Urteil** sowohl für Anleger als auch für die bewerteten Unternehmen klar **nachvollziehbar**. Insofern besitzen »Handbuch-basierte«-Bewertungskonzepte einen entscheidenden Vorteil hinsichtlich der Transparenzanforderung gegenüber jenen Beurteilungskonzepten, die auf die Verwendung von Handbüchern verzichten.<sup>140</sup> Ohne Handbücher ist für Dritte nicht nachvollziehbar, wie ein Urteil zustande kommt. Analysten und/oder Beiräte beraten mit oder ohne Hilfe von Branchenvergleichen über die soziale Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens. Die eigentliche Bewertung findet in einer Art »Black-Box« statt. Dadurch können von Seiten der Autoren keine Urteile über die Bewertungen der entsprechenden Agenturen getroffen werden, da diese schlichtweg unbekannt sind. Dies spezifiziert jene »Prozesslücke«, die in der Einleitung dieser Arbeit skizziert wurde.

Für die **Institutionen mit Handbüchern** stellt sich nun die eigentlich interessante Frage, **wie** die **Normen und Grenzwerte definiert** sind. Was ist ein im sozialen Nachhaltigkeitskontext »gutes« bzw. »schlechtes« Unternehmen? Welche Institution hat tendenziell strenge Regeln und welche eher großzügige? Es geht also um die *Qualität* der jeweiligen Bewertungskonzepte. Hierzu müssten die einzelnen Bewertungshandbücher miteinander verglichen werden. Leider war im Rahmen dieser Arbeit nur **eine Agentur – imug** – bereit, ihr Bewertungshandbuch offenzulegen. Alle anderen Institutionen verweigerten dies aus wettbewerblichen Gründen. Wenn man bedenkt, dass diese Institutionen auf die Transparenz und Offenheit der zu bewertenden Unternehmen angewiesen sind und diese auch deziert einfordern, ist es erstaunlich, dass gerade sie selbst die geforderte Transparenz verweigern. Aufgrund dieser unüberbrückbaren »Informationslücken« war es den Autoren unmöglich, die Qualität der jeweiligen Konzepte zu bewerten bzw. einen Vergleich der institutionsspezifischen Urteile durchzuführen.

139 Wie z.B. der Anteil der Frauen in Führungspositionen, vgl. hierzu die Tabelle 2.3.13.

140 Ausgenommen werden muss an dieser Stelle FTSE4Good, der primär mit qualitativen Kriterien arbeitet, sowie EIRIS, bei dem der Kunde selbst die Kriterienerfüllungsgrade definieren kann.

## 2.4 BEWERTUNGSKONZEPT

Ausgehend von der oben beschriebenen Kriteriologie stellt sich im Anschluss die Frage, wie die Institutionen die Kriterien nutzen, um zu Urteilen über die soziale Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen zu gelangen. Welche Anwendungsregeln werden verwendet und welcher spezifischen Gewichtung liegt das Urteil zugrunde?

### 2.4.1 Messkonzept

#### ***Benchmark: Finanzrating***

Das Urteil des Finanzratings stellt auf einen *branchenabhängigen* Bewertungsansatz ab, mit dem sowohl Geschäftsrisiken als auch Finanzrisiken eines Unternehmens analysiert werden. Es existieren zudem Ausschlusskriterien (z.B. negatives Eigenkapital), die unabhängig von anderen Kriterien zu einem negativen Bonitätsurteil führen.<sup>141</sup>

#### ***Nachhaltigkeitsrating***

Zum Vergleich hierzu werden in Tabelle 2.4.1 die verschiedenen Messkonzepte der Nachhaltigkeits-Institutionen beschrieben.

141 Ausschlusskriterien werden hauptsächlich bei der Kreditwürdigkeitsprüfung angewendet.

**Tabelle 2.4.1: Methodische Messkonzepte der Institutionen**

| Institution | Best-in-Class | Negativfilter | Finanz-analyse |                  |              | Getrennte Analyse-Prozesse für Leader/Pioniere | Besonderheiten   |
|-------------|---------------|---------------|----------------|------------------|--------------|--|--|
|             |               |               | vorgelagert    | parallelgelagert | nachgelagert |  |  |
| Sarasin     | x             | x             | x              |                  |              | x  | Sowohl Leader als auch Innovationspioniere können mit Hilfe der zweidimensionalen <b>Sarasin Sustainability Matrix</b> identifiziert werden.   |
| UBS         | x             | x             |                | x                |              | x  | Leader = grob die besten 15 % einer Branche, wobei dieser Wert branchenmäßig variieren kann.<br>Pioniere/Innovatoren = Unternehmen mit hohem Innovationspotenzial.   |
| ZKB         | x             | x             |                |                  | x            | x  | Leader = grob die besten 3 Unternehmen jeder Branche und Weltregion, falls ein bestimmter Mindeststandard erreicht ist.<br>Pioniere/Innovatoren = Unternehmen aus den fünf Tätigkeitsfeldern Energie, Ressourcen, Ernährung/ Konsum, Mobilität und Dienstleistungen, die mit ihren Produkten wesentlich zur Lösung von sozialen Problemen beitragen.   |
| Oekom       | x             | x             |                |                  |              | x  | Leader = jeweils nur das beste Unternehmen einer Branche.<br>Potenzial/Pioniere = Unternehmen, deren Produkte und Dienstleistungen einer nachhaltigen Entwicklung besonders förderlich sind; Voraussetzung: Umsatzanteil der nachhaltigen Produkte/Dienstleistungen > 50 % und kein Verstoß gegen Negativkriterien.  |
| SAM         | x             | x             |                |                  | x            | x  | Die Nachhaltigkeitsanalyse wird durch die sog. <b>Trendanalyse</b> auf Makroebene (Trendforschung: Erkennung von Chancen und Risiken) eingeleitet und durch entsprechende Kriterien auf Mikroebene näher spezifiziert.<br>Leader = beste 10 % einer Branche <sup>142</sup><br>Pioniere/Innovatoren = tendenziell Small Caps, bei welchen in der SAM-Bewertung die Produktseite bzw. die Technologieseite eine viel größere Rolle spielt als bei Big Caps.  |
| imug        | x             | x             |                |                  |              |  | Im Bereich der Positivkriterien stellt imug branchenspezifische Informationen zur Nachhaltigkeitsperformance entsprechender Unternehmen zur Verfügung; eine Auswahl besonders nachhaltiger Unternehmen oder ein Ranking findet allerdings nicht statt. Insofern liefert imug ein Instrument zur Anwendung einer Branchenbezogenen Betrachtungsweise und somit eines »Best in Class-Ansatzes«. Die Anwendung selbst obliegt allerdings dem Verbraucher/Anleger, d.h. imug definiert kein Anlageuniversum. |
| Scoris      | x             | x             |                |                  |              |  | Der Best in Class-Ansatz kann um vor gelagerte Ausschlusskriterien ergänzt werden, wenn diese als solche vom Kunden definiert werden.  |
| Centre Info | x             | x             |                |                  |              |  | Wenn die Negativkriterien vom Kunden als Ausschlusskriterien definiert werden, dienen diese als erster Filter.   |

142 Angabe bezieht sich auf DJSI World.

**Tabelle 2.4.1 (Fortsetzung): Methodische Messkonzepte der Institutionen**

| Institution        | Best-in-Class | Negativfilter | Finanz-analyse |                  |              | Getrennte Analyse-Prozesse für Leader/Pioniere | Besonderheiten  |
|--------------------|---------------|---------------|----------------|------------------|--------------|--|---|
|                    |               |               | vorgelagert    | parallelgelagert | nachgelagert |  |   |
| INrate             |               | x             |                | x                |              |  | Um Unabhängigkeit zu erreichen, existiert eine strikte Trennung zwischen Nachhaltigkeits- und Finanzanalyse.<br>Die Positivkriterien werden mit dem <b>Best in Service</b> -Ansatz abgeprüft: Dabei werden Branchen übergreifend die fortschrittlichsten Firmen identifiziert.  |
| E.Capital Partners | x             | x             | x              |                  |              |  | Der Ausschluss ganzer Branchen (nicht nur einzelner Unternehmen) ist möglich.   |
| EIRIS              |               |               |                |                  |              |  | Es existiert ausdrücklich <b>kein einheitliches Messkonzept</b> .<br>Jeder Anleger kann entsprechend seinen Präferenzen ein Konzept mit Positiv- und/oder Negativkriterien und/oder Best in Class-Ansatz formulieren.<br>Es existiert keine Finanzanalyse.  |
| DSJI               | x             | x             |                |                  | x            | x  | Methodisches Messkonzept wie SAM.<br>Es existieren zwei unterschiedliche Definitionen von Branchenleader im Zuge des Best in Class-Ansatzes:<br>• DJSI World: Leader = beste 10 % einer Branche<br>• DJSI Stoxx: Leader = beste 20 % einer Branche  |
| NAI                | x             | x             |                |                  |              |  | Branchenleader müssen zwei der vier Kriterienkategorien erfüllen ohne dabei gegen ein Ausschlusskriterium zu verstoßen, um eine Chance auf Aufnahme in den NAI zu haben.<br>Zu ca. 75 % besteht der Index aus großen Unternehmen mit einem Umsatz >100 Mio.<br>Die restlichen ca. 25 % <sup>143</sup> werden durch kleinere innovative Unternehmen gestellt, die sich durch ein hohes Potenzial in der Entwicklung v.a. ökologisch innovativer Produkte auszeichnen (Pioniere).   |
| FTSE4 Good         |               | x             |                |                  | x            |  | Anwendung des Kriterienkatalogs auf Basis des sog. Best Practise-Framework, der sich auf die Bereiche Strategie, Management-Systeme und Praxis/Leistung erstreckt. Dabei werden einfache Schwellenwerte verwendet, welche die Unternehmen übertreffen müssen, um ins Anlage-Universum aufgenommen zu werden. So müssen mindestens zwei Indikatoren in jedem Bereich der Dimension »Soziales« erfüllt sein. Bzgl. der Dimension Menschenrechte müssen je nach Einflussgruppenzugehörigkeit <sup>144</sup> verschiedene Kriterien bzw. Regeln erfüllt werden.<br>Die Auswahl der Titel aus dem Universum, sprich die Indexzusammenstellung, vollzieht sich ausschließlich nach ökonomischen Aspekten, wie Marktkapitalisierung, Liquidität etc. |

<sup>143</sup> Es wird von Seiten des NAI versucht, die angegebenen Prozentzahlen einzuhalten. Sie stellen allerdings kein notwendiges Kriterium dar.

<sup>144</sup> Vgl. hierzu Ausführungen in Kapitel 2.2.2.

**Tabelle 2.4.1 (Fortsetzung): Methodische Messkonzepte der Institutionen**

| Institution | Best-in-Class | Negativfilter | Finanz-analyse |                  |              | Getrennte Analyse-Prozesse für Leader/Pioniere | Besonderheiten  |
|-------------|---------------|---------------|----------------|------------------|--------------|--|---|
|             |               |               | vorgelagert    | parallelgelagert | nachgelagert |  |   |
| Ethibel     | x             | x             |                | x                |              | x  | Leader müssen zudem bestimmte Mindestanforderungen erfüllen, um ins sog. Investitionsregister aufgenommen zu werden.<br>Die eigentliche Entscheidung über die Aufnahme ins Investitionsregister obliegt dem Ethibel-Vorstand.   |
| Dr. Höller  |               | x             | x              |                  |              |  | Ausgangspunkt der Wertpapierselektion ist eine fundierte Finanzanalyse, deren positives Ergebnis notwendige Bedingung für die Auswahl ist.<br>Die sog. Qualitätskriterien (Positivkriterien) werden nach einem Stakeholdermodell untersucht und bewertet. Hierbei wird jede Stakeholderbeziehung als <b>gleichberechtigt</b> bewertet.<br>Aufgrund dieser <b>ganzheitlichen</b> Betrachtungsweise verzichtet Dr. Höller ausdrücklich auf Pionier- oder Best in Class-Systeme. |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Ausgehend von einem zunächst recht verworrenen Bild, welches Tabelle 2.4.1 in Hinblick auf die Elemente der Nachhaltigkeitsmessung sowie deren zeitliche Reihenfolge präsentiert, können bei näherer Betrachtung **Strukturmerkmale** identifiziert werden:

Ein **zentraler Unterschied** besteht in der **Berücksichtigung ökonomischer Faktoren** (Finanzanalyse) im Rahmen der Gesamtanalyse. Zehn der 16 aufgeführten Unternehmen führen explizit eine Finanzanalyse durch, wobei diese der Nachhaltigkeitsanalyse institutionsspezifisch vor-, parallel- oder nachgelagert ist. Es handelt sich hierbei in erster Linie um **Institutionen, die eigene Nachhaltigkeits-Fonds vertreiben**, wie z. B. die drei Schweizer Banken *Sarasin*, *UBS* und *ZKB*. Diese Fonds stehen mit anderen nachhaltigen Fonds sowie mit konventionell geführten Fonds in Konkurrenz. Notwendige Bedingung für den Erfolg am Kapitalmarkt ist eine angemessene ökonomische Performance, die wiederum mit Hilfe einer fundierten Finanzanalyse zu erzielen versucht wird.

Wendet man sich von der Gesamtanalyse zur »reinen« Nachhaltigkeitsanalyse, so ist ein Merkmal besonders augenfällig: Fast **alle Institutionen** (nur *EIRIS nicht*<sup>145</sup>) bedienen sich einer **Kombination aus Positiv- und Negativkriterien**. In

<sup>145</sup> Bei EIRIS kann der Kunde selbst entscheiden, welches Bewertungskonzept verwendet wird. Eine Kombination aus Positiv- und Negativkriterien ist damit nicht von vornherein ausgeschlossen.



der Regel werden die **Negativkriterien als Ausschlusskriterien**<sup>146</sup> bzw. Negativ-Screening vorgelagert, um eine Vorauswahl der Titel zu erreichen und damit das weiter zu analysierende Aktienuniversum einzuschränken.

Die **Positivkriterien** werden **dominierend** mit Hilfe eines **Best in Class-Ansatzes** abgeprüft. Hierbei werden die jeweils nachhaltigsten Unternehmen einer jeden Branche identifiziert, so dass kontroverse Industrien, wie Rüstung, Automobil, etc. nicht a priori ausgeschlossen sind.<sup>147</sup> Im Vergleich zu reinen »Screening-Prozessen«, d.h. Prozessen, die lediglich mit Ausschlussverfahren operieren, werden aus portfoliotechnischer Perspektive die Diversifikationsmöglichkeiten weniger eingeschränkt, was aus kapitalmarkttheoretischer Sicht eine notwendige Bedingung für die Erzielung marktüblicher Renditen darstellt. Diese Tatsache dürfte wiederum primär **für fondsvertreibende Gesellschaften von Interesse** sein. Der hier über fast alle Institutionen angewandte Branchen abhängige Best in Class-Ansatz sowie die Existenz von Ausschlusskriterien stellen eine klare Parallele zum externen Finanzrating dar, das ebenfalls mit diesen beiden Elementen operiert.<sup>148</sup> Lediglich *INrate*, *Dr. Höller* sowie *FTSE4Good* weichen vom Best in Class-Ansatz ab:

- **INrate** verwendet den sog. »**Best in Service-Ansatz**«. Dabei stehen nicht einzelne Branchen, sondern Produkte, die gleiche Bedürfnisse befriedigen, im Mittelpunkt der Analyse.<sup>149</sup> Es werden Branchen übergreifend Serviceklassen gebildet, innerhalb derer die nachhaltigsten Unternehmen herausgefiltert werden.<sup>150</sup> Zur Verdeutlichung ein Beispiel: *INrate* stellt nach diesem Ansatz *sämtliche* Energieformen, sowohl erneuerbare, wie Windkraft oder Biomasse als auch nicht erneuerbare, wie Öl oder Kohle, einander gegenüber. Durch diese Betrachtungsweise ist es nach Vorgabe von *INrate* möglich, diejenigen Unternehmen zu identifizieren, die für dieses Beispiel **Branchen übergreifend** die »sauberste« Energie erstellen.
- Die Vermögensverwaltung **Dr. Höller** betont ihren *ganzheitlichen Ansatz* der Unternehmensbewertung, bei dem **mittels Positiv- und Negativkriterien das Unternehmen als Ganzes bewertet** wird. Es werden also nicht einzelne Themenblöcke, wie z.B. die Aus- und Weiterbildung der Beschäftigten in Relation zu anderen, derselben Branche angehörenden Unternehmen betrachtet. Vielmehr

146 Zur begrifflichen Differenzierung zwischen Negativ- und Ausschlusskriterien vgl. Kap. 2.3.2.

147 Es sei denn, sie wurden bereits in Form von Negativkriterien von der weiteren Analyse ausgeschlossen.

148 Vgl. Holzkämper/Fischer, 2003, S. 148.

149 Diese werden von *INrate* als »Service-Klassen« bezeichnet.

150 Vgl. *INrate*, 2003.

wird das Unternehmen mit all seinen Stärken und Schwächen über alle Themen und Dimensionen (ökologisch, sozial, ökonomisch) bewertet.

- **FTSE4Good** hingegen wendet **einfache Schwellenwerte** an, die von den einzelnen Unternehmen übertroffen werden müssen, um ins Anlageuniversum zu gelangen. Dabei ist es für die Messung der Unternehmensperformance hinsichtlich der Stakeholderbeziehungen völlig irrelevant, wie nachhaltig das Unternehmen im Vergleich zu anderen Unternehmen derselben Branche ist. Etwas anders verhält es sich bei der Beachtung der Menschenrechte, die von Seiten des **FTSE4Good** explizit als zusätzliche Dimension abgefragt wird.<sup>151</sup> Durch die Aufteilung der Unternehmen in jene mit starkem, moderatem bzw. schwachem Einfluss sind implizit branchenabhängige Elemente bei der Messung der Beachtung der Menschenrechte vorhanden.

Aufbauend auf diesem allgemein angewandten Best in Class-Ansatz stellt sich die Frage, nach welchen **Grundsätzen** die **besten einer Branche**, die sog. Leader, ausgewählt und ins Anlageuniversum aufgenommen werden.<sup>152</sup> Hier zeigt sich ein **weit weniger homogenes Bild**. Während bei *Oekom* nur das jeweils beste Unternehmen einer Branche als *Leader* angesehen wird, sind es bei *SAM* bzw. bei *DJSI World* die besten 10 % und bei der *UBS* die besten 15 %<sup>153</sup> einer Branche. Die *ZKB* sieht nach einer groben Richtgröße die drei nachhaltigsten Unternehmen einer Branche und Weltregion<sup>154</sup> als *Leader* an, bei anderen Institutionen (z.B. *Centre Info*) sind die *Leader* überhaupt nicht näher beschrieben. Wie bei der Nichtexistenz von Bewertungshandbüchern bzw. Normen und Grenzwerten<sup>155</sup> ist auch hier eine **eklatante Prozesslücke** gegeben, da u.a. dieser Selektionsprozess die Qualität der jeweiligen Systeme beinhaltet. Je großzügiger die Auswahlregel formuliert ist, umso höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass nicht nur »Nachhaltigkeits-Outperformer« ins Universum aufgenommen werden, sondern auch hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeit durchschnittliche Unternehmen.<sup>156</sup> Das Ergebnis ist ein für den externen Betrachter weitgehend **undurchsichtiges Nachhaltigkeitsgebilde**, das jegliche Art von Standards vermissen lässt.

151 Vgl. hierzu Tabelle 2.2.1.

152 Hierzu muss angemerkt werden, dass nicht alle der hier aufgeführten Institutionen ein eigenes Anlageuniversum definieren. Sie treffen demzufolge auch keine Auswahl, sondern stellen vielmehr Informationen zur Verfügung, mit deren Hilfe Dritte ein Universum nach deren eigenen Auswahlregeln bilden können (vgl. z.B. imug).

153 Dieser Wert stellt nur eine grobe Richtgröße dar und kann branchenmäßig variieren.

154 Diese drei Unternehmen müssen zusätzlich eine bestimmte Mindestperformance an Nachhaltigkeit erfüllen.

155 Vgl. Kapitel 2.3.4.

156 Dasselbe gilt für die Formulierung von Bewertungsgrundsätzen, vgl. Kap. 2.3.4.

Die bisherigen Ausführungen bezogen sich allesamt auf die Identifikation von Big Caps mit sozialer Vorbildfunktion (Leader), die mit der sog. »Pull-Hypothese«<sup>157</sup> begründet wird. Das Pendant hierzu stellt die »Push-Hypothese« dar, bei der davon ausgegangen wird, dass auch Small und Mid Caps mit hohem Innovationspotenzial und mit einer nachhaltigen Entwicklung besonders förderlichen Produkten und Dienstleistungen andere Unternehmen zu ökologisch und sozial bewussten Handeln veranlassen können.

Für die Identifikation dieser Unternehmen haben einen eigenständigen Analyseprozess etabliert: *UBS, ZKB, Oekom, SAM, DJSI, Ethibel Sustainability Indices*. Hierbei wird besonders auf Industriezweige abgestellt, die an sich schon hohe Nachhaltigkeitspotenziale in sich bergen, wie z.B. erneuerbare Energien, Verkehrswesen, etc.

Die oben nicht aufgeführte *Bank Sarasin* ist mit Hilfe der Sarasin Sustainability Matrix®<sup>158</sup> ebenfalls in der Lage, Nachhaltigkeits-Pioniere zu identifizieren. Während die erste Dimension der Matrix die Nachhaltigkeit der gesamten Branche abbildet (absolute Nachhaltigkeit), befasst sich die zweite Dimension mit der Nachhaltigkeit des Unternehmens innerhalb dieser Branche (relative Nachhaltigkeit). Unternehmen einer Branche, die sehr gute absolute Nachhaltigkeitswerte besitzen, sind demnach Pionierunternehmen, sofern sie selbst eine überdurchschnittliche relative Nachhaltigkeitsbewertung vorweisen können.

#### 2.4.2 Gewichtung der Kriterien

Ein weiteres wesentliches Merkmal des Bewertungskonzepts betrifft die Gewichtung der Kriterien und Kriteriengruppen.

##### **Benchmark: Finanzrating**

Im **Finanzrating** existieren lediglich für die quantitativen Kriterien explizit formulierte Gewichte. Sie werden im Regelfall auf der Grundlage empirischer Erhebungen über die relative Einflussstärke eines einzelnen Faktors gebildet. Allerdings werden die **Gewichtungen** von den Ratingagenturen **nicht publiziert**.<sup>159</sup>

157 Diese These postuliert eine Übertragungswirkung großer, nachhaltiger Unternehmen auf andere, vgl. Schäfer/Preller, 2003, S. 119.

158 Für eine genaue Beschreibung der Matrix vgl. Bank Sarasin, 2003, oder Schäfer/Preller, 2003, S. 46.

159 Vgl. grundsätzlich hierzu Steiner/Starbatty, 2002, S. 483ff.

## Nachhaltigkeitsrating

Für das **ethische Rating** ist eine **vergleichbare Vorgehensweise nicht feststellbar**. Hier werden Gewichtungen vollständig in die Hand der jeweiligen Ratingagentur gelegt. Die entsprechenden numerischen Gewichtungen sind, soweit sie eingeholt werden konnten, in Tabelle 2.4.2 eingearbeitet.

**Tabelle 2.4.2: Gewichtung der Kriterien**

| Gewichtung der Themen/Kriterienbereiche |   |  |
|---|---|--|
| Institution                             | Umwelt/Soziales   | Innerhalb Soziales   |
| Sarasin<br>*                            | <b>Unternehmensebene:</b><br>branchenabhängig, aber immer zwischen 40 % und 60 %.<br><br><b>Branchenebene:</b><br>faktische Gleichverteilung.               | <b>Branchenabhängige Gewichtung.</b><br>Allerdings sind 20 % für die beiden übergeordneten Dimensionen Stakeholder Management und Strategie (policy) bestimmt, die restlichen 80 % werden branchenabhängig den einzelnen Kriterienkategorien (action) verteilt.  |
| UBS<br>*                                | <b>Grobe Gleichgewichtung</b> , allerdings auch branchenabhängige Anpassungen möglich. Bsp.: In der IT-Branche wird der Bereich Soziales stärker gewichtet. | Sozialpolitik, Leitlinien, Reporting (ca. 20 %) Sozialmanagementsysteme, CSR (ca. 20 %) Aktivitäten in Entwicklungsländern (10 % wenn Umsätze oder Einkäufe in Entwicklungsländern vorhanden, 0 % wenn Anteil der Aktivitäten in Entwicklungsländern < 1 %; entsprechend werden die Prozentzahlen der anderen Kriterienbereiche um 1-2 % erhöht) Beziehungen zu NGO's (ca. 5 %), Corporate Governance/Beziehung zu Aktionären (ca.15 %), Mitarbeiter (ca.25 %), Öffentliches Engagement (ca. 5 %). |
| ZKB<br>*                                | <b>Ca. 50/50</b> ; allerdings auch branchenabhängige Anpassungen möglich.   | <b>Branchenabhängig!</b><br>Der Bereich Produkte hat die höchsten Ausschläge bis max. 40 % bei entsprechender Anpassung der anderen Bereiche. Es gibt keine Gewichtungs-Korridore, in denen die Kriterienbereiche liegen müssen. Die <b>Gewichtungen</b> werden entsprechend der Analysten-Einschätzungen bezüglich der Relevanz der Bereiche individuell vorgenommen.   |
| Oekom                                   | Ökologie 50 %/Sozial (25 %)/Kultur (25 %).  | Mitarbeiterbeziehungen 40 %, Sozial-Kulturmanagement 20 %, Beziehungen zu externen Stakeholdern 40 %.  |
| SAM/DJSI <sup>160</sup><br>*            | Ökonomie/Soziales/Ökologie = ca. 33 %/33 %/33 %; ergo Ökologie/Soziales ca. 50/50.  | Mitarbeiterzufriedenheit 1,2 %, Externe Stakeholder 4,2 %, Human Kapital Indikatoren 3,0 %, Management-Wertschätzung von Human-Resource Aspekten 1,8 %, Organisationales Lernen 3,0 %, Berichterstattung 1,35 %, Entlohnung, Boni, Flexible Arbeitsmodelle 2,4 %, Fähigkeiten/Weiterbildung der Arbeitnehmer 2,4 %, Industriespezifische Kriterien variabel.<br><b>Gilt nur für das Jahr 2002 (jedes Jahr variabel!).</b>  |

160 Angaben beziehen sich auf DJSI.

**Tabelle 2.4.2 (Fortsetzung): Gewichtung der Kriterien**

| <b>Gewichtung der Themen/Kriterienbereiche</b> |  |  |
|--|--|--|
| <b>Institution</b>                             | <b>Umwelt/Soziales</b>   | <b>Innerhalb Soziales</b>  |
| imug   | Keine Gewichtung der drei Klassen Umwelt/Soziales/Markt und Gesellschaft von Seiten imugs; muss vom Kunden entsprechend seiner Präferenzen vorgenommen werden.   | Innerhalb der Klassen wird jedem Sub-Bereich gleiches Gewicht zugemessen. Für den Bereich Soziales bedeutet dies: Interessen d. Beschäftigten 33 %, Interessen einzelner Beschäftigungsgruppen 33 %, Internat. Soziale Verantwortung 33 %.   |
| Scoris   | Übergewichtung der Dimension Soziales: Umwelt/Soziales/Ökonomie (z.B. Corporate Governance, Kunden) ca. 25 %/55 %/20 %.  | <b>Branchenabhängig!</b> Grobe Richtwerte sind:<br>Gesellschaft ca. 15-20 %, Corporate Governance + Kunden ca. 20 %, Beschäftigte ca. 25 %, Umwelt ca. 20-25 %, Lieferanten/Zulieferer/Menschenrechte ca. 15-20 %.   |
| Centre Info                                    | Übergewichtung der Dimension Soziales: Umwelt/Soziales/Ökonomie (z.B. Corporate Governance, Kunden) ca. 1/4/2/4/1/4.   | <b>Branchenabhängig!</b> Grobe Richtwerte sind:<br>Gesellschaft ca. 15-20 %, Corporate Governance + Kunden ca. 20 %, Beschäftigte ca. 25 %, Umwelt ca. 20-25 %, Lieferanten/Zulieferer/Menschenrechte ca. 15-20 %.   |
| INRate *                                       | 50/50.   | Mitarbeitende 50 %, Kunden(innen) 10 %, Lieferanten 10 %, Aktionäre 10 %, Öffentlichkeit 10 %, Sozialmanagementsystem 10 %.  |
| E.Capital Partners <sup>161</sup> *            | 50/50  | Gesellschaft 25 %, Beschäftigte 25 %, Märkte 25 %, Corporate Governance 25 %   |
| EIRIS  | Keine Einzel- und keine Gesamtbewertung durch EIRIS. Der Kunde selbst kann gemäß seinen Präferenzen Gewichte verteilen.  | Keine Einzel- und keine Gesamtbewertung durch EIRIS. Der Kunde selbst kann gemäß seiner Präferenzen Gewichte verteilen.  |
| NAI  | Der NAI-Ausschuss macht sich ein Gesamtbild der Unternehmung. In dieses Bild fließen sowohl ökologische als auch soziale Aspekte mit ein. Die Angabe einer allgemeingültigen Grob-Gewichtung ist nicht möglich, da sie sehr branchen- und unternehmensspezifisch vom NAI-Ausschuss vorgenommen wird. | Der NAI-Ausschuss macht sich ein Gesamtbild der Unternehmung. In dieses Bild fließen sowohl ökologische als auch soziale Aspekte mit ein. Die Angabe einer allgemeingültigen Grob-Gewichtung ist nicht möglich, da sie sehr branchen- und unternehmensspezifisch vom NAI-Ausschuss vorgenommen wird. |
| FTSE4Good                                      | Es gibt keine Gewichtungen; Unternehmen müssen Schwellenwerte übertreffen.   | Es gibt keine Gewichtungen; Unternehmen müssen Schwellenwerte übertreffen.   |

161 Angaben beziehen sich auf das »Standard-Rating« von E.Capital Partners. Daneben existieren noch das »Umwelt-Rating«, »Best in Class-Rating«, »Nachhaltigkeits-Rating« und »kundenspezifische Rating«; vgl. E.Capital Partners, o.J.

**Tabelle 2.4.2 (Fortsetzung): Gewichtung der Kriterien**

| Gewichtung der Themen/Kriterienbereiche |   |   |
|---|---|---|
| Institution                             | Umwelt/Soziales   | Innerhalb Soziales  |
| Ethibel Sustainability Index            | Interne Sozialpolitik, Externe Sozialpolitik, Umwelt, Finanzen werden mit jeweils 25 % gewichtet; ergo Umwelt zu Sozialen (intern und extern): 1/2. | <b>Interne Sozialpolitik:</b> Strategy, Employment, Job Content, Terms of Employment, Working Conditions, Industrial Relations jeweils 1/6.<br><b>Externe Sozialpolitik:</b> Societal Impact, Stakeholder Relations, Human Rights, Community Involvement, Developing Countries jeweils 1/5. |
| Dr. Höller                              | Beide Dimensionen werden in den ganzheitlichen Analyseprozess mit einbezogen. Arithmetische Gewichtungen werden aber <b>nicht</b> vorgenommen.      | Alle Stakeholdergruppen werden als »gleichwichtig« betrachtet und so in den ganzheitlichen Analyseprozess mit aufgenommen. Es werden aber <b>keine</b> arithmetischen (Gleich-) Gewichtungen vorgenommen.   |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Die Tabelle 2.4.2 bewegt sich auf **zwei verschiedenen Ebenen**:

- Während in der linken Spalte (Umwelt/Soziales) die Gewichtung der beiden Nachhaltigkeitsdimensionen Umwelt und Soziales zueinander dargestellt wird, beschreibt die rechte Spalte (innerhalb »Soziales«) ausschließlich die Gewichtung der einzelnen *Kriterienbereiche* innerhalb der Nachhaltigkeitsdimension **Soziales**. Diese Kriterienbereiche, die i. d. R. durch die verschiedenen Stakeholdergruppen repräsentiert werden, bestehen aus einzelnen Kriterien, die ihrerseits wiederum institutionsspezifisch gewichtet werden.<sup>162</sup>

Zur **Verdeutlichung** von Tabelle 2.4.2 wird exemplarisch die Gewichtung von *E.Capital Partners* erklärt. Die Dimensionen Ökologie und Soziales gehen bei *E.Capital Partners* mit jeweils 50 % in die Nachhaltigkeits-Bewertung eines Unternehmens ein, d.h. sie werden als »gleichwichtig« angesehen. Innerhalb der Dimension Soziales haben alle vier Subkategorien (Gesellschaft, Beschäftigte, Märkte, Corporate Governance) wiederum gleiches Gewicht, d.h., sie gehen mit jeweils 25 % in die Bewertung der Dimension Soziales ein.

Gruppierungen lassen sich in Tabelle 2.4.2 lediglich hinsichtlich der Gewichtung der Dimensionen Ökologie und Soziales zueinander vornehmen.

Die **größte Anzahl der Institutionen**, in der Tabelle mit einem \* gekennzeichnet, arbeitet mit einer zumindest **groben Gleichgewichtung**.<sup>163</sup> In Anbetracht der

<sup>162</sup> Auf die Darstellung der kriterienspezifischen Gewichtung muss an dieser Stelle aus platztechnischen Gründen verzichtet werden. Weitergehende Informationen können der elektronischen Datenbank, die im Verbund mit dieser Arbeit erstellt wurde, entnommen werden.

<sup>163</sup> Für Oekom gilt diese Aussage nur, wenn die Bereiche Soziales und Kultur aggregiert werden.

Tatsache, dass in Deutschland die ökologischen Faktoren traditionell eine bedeutendere Rolle im Kontext mit Nachhaltigkeit spielen, ist diese Beobachtung erwähnenswert.

Die **zweite Gruppe**, die die beiden SiRi Mitglieder *Scoris* und *Centre Info* sowie *Ethibel* beinhaltet, verleiht der Dimension **Soziales** sogar **stärkeres Gewicht**.

Bei den **restlichen Institutionen** wird entweder keine Gewichtung vorgenommen (*imug*, *Dr. Höller*, *FTSE4Good*), können keine Gewichtungen angegeben werden (*NAI*) oder werden die Gewichtungen individuell vom Kunden festgelegt (*EIRIS*).

Betrachtet man die **Gewichtungen innerhalb** der Dimension »**Soziales**«, so zeigt sich ein **diffuses Bild**:

- Dies ist zum einen darauf zurückzuführen, dass die Einteilung dieser übergeordneten Dimension in **Subkategorien keineswegs einheitlich** vorgenommen wird, obwohl wie unter 2.2.2 gesehen, faktisch alle Institutionen ihre Sozialkriterien am Stakeholder-Konzept ausrichten. Während *Oekom* seinen Sozialbereich in drei relativ grobe Kriterienkategorien unterteilt, sind es bei *INrate* sechs, bei der *UBS* sieben, bei *SAM* bzw. *DJSI* sogar acht. Dementsprechend unterscheiden sich auch die dazugehörenden Gewichtungskennzahlen. Für einen genauen und wissenschaftlich fundierten Vergleich müssten aus diesem Grund alle Einzelkriterien mit ihren entsprechenden Gewichten bekannt sein, einheitlichen Kriterienkategorien zugewiesen und die Gesamtgewichte ermittelt werden.
- Zum anderen existieren einige Institutionen, die entweder mittels **Branchen abhängiger Gewichtungen** agieren und **keine groben Richtlinien** angeben können (z.B. *Sarasin*, *NAI* oder *ZKB*) oder ganz auf arithmetische Gewichtungen verzichten<sup>164</sup>, womit institutionelle Vergleiche hinsichtlich der Gewichtung von Kriterienkategorien gänzlich ausgeschlossen sind. Diese Tatsache ist umso bedauerlicher wenn man bedenkt, dass die Gewichtung mitunter das zentrale Element eines Bewertungsprozesses ist.

Die Bedeutung der jeweiligen Kriterien innerhalb des Bewertungsprozesses hängt entscheidend von deren Gewichtungen ab. Es besteht die Gefahr, dass sich Einzelkriterien aufgrund ihres spezifisch, eventuell sehr geringen Gewichts im Gesamturteil verlieren.

164 An dieser Stelle seien *FTSE4Good* und *Dr. Höller* genannt.

## Welche Aussagekraft haben diese Kriterien dann überhaupt?

Wie schon bei der o.g. Bewertung von Indikatoren<sup>165</sup>, als auch bei der Definition der Branchenleader<sup>166</sup>, sind an dieser Stelle erhebliche **Intransparenzen** für Anleger, aber auch betroffene Stakeholder wie Beschäftigte gegeben:

- Diese betreffen zum einen spezifische **Konzepte** bei denen **keine Gewichtungen** angegeben werden können bzw. keine Gewichtungen existieren. Angesprochen sind hierbei insbesondere der *NAI* und *Dr. Höller*, bei denen die Nachhaltigkeitsbewertung überhaupt nicht disaggregiert wird. Es wird **lediglich ein Gesamturteil** gebildet und publiziert. Wie bzw. aus welchen »Teilnoten« sich dieses Urteil zusammensetzt ist für den Kunden/Anleger allerdings nicht nachvollziehbar.
- Zum anderen werden die beschriebenen Intransparenzen aber auch durch institutionell völlig unterschiedliche (Gewichtungs-)Konzepte ausgelöst. Der einzelne Anleger kann sich **nicht auf standardisierte Gewichtungen** stützen, die für alle Agenturen gelten, und an denen er ablesen kann, wie stark die entsprechenden Themenfelder berücksichtigt werden. Dies wird am Beispiel »**Mitarbeiterbeziehungen**« verdeutlicht. Bei der *UBS*, *Scoris*, *Centre Info* und *E.Capital Partners* gehen die Mitarbeiter mit ca. 25 % in die Bewertung der sozialen Nachhaltigkeit ein. *Oekom* gewichtet sie mit 40 % und *INrate* mit 50 %. Werden bei *imug* die beiden Bereiche »Interessen der Beschäftigten« und »Interessen einzelner Beschäftigungsgruppen« der Kategorie »Mitarbeiterbeziehungen« zugerechnet, gehen sie sogar mit insgesamt 66 % in die Beurteilung der Sozialperformance des Unternehmens ein.

Bei der Gewichtung der Kriterien lassen sich also zwei Arten von Intransparenzen identifizieren:

- Intra-institutionelle Intransparenzen und
- Inter-institutionelle Intransparenzen.

Beide haben nun zur **Folge, dass ein interessierter Stakeholder, der genau wissen möchte, wie ein spezielles Nachhaltigkeits-Urteil zustande kam, jedes einzelne Konzept durcharbeiten müsste**. Dies dürfte in der Regel hohen Ressourcenaufwand erfordern und setzt überdies voraus, dass das Bewertungsmodell und die Inputinformationen verfügbar sind – genau diese Anforderungen werden von den untersuchten Systemen des Nachhaltigkeitsratings und ihren Betreibern aber gerade nicht erfüllt.

<sup>165</sup> Vgl. Kap.2.3.4.

<sup>166</sup> Vgl. Kap.2.4.1.



Dies würde im Umkehrschluss die Relevanz der **Benutzung von Negativkriterien** hervorheben, da mit diesen die Bedeutung spezifischer Kriterien erhöht werden kann. Die Gefahr, dass diese Kriterien ansonsten im »Universum der Gewichtungen« untergehen, wäre ungleich höher.

## 2.5 BEURTEILUNGSMETHODOLOGIE

Beschäftigte sich diese Arbeit bislang hauptsächlich mit den Inhalten einzelner Prozessstufen (Kriterien, Gewichtungen, etc.), wird im Folgenden auf methodische Aspekte eingegangen.

### 2.5.1 Informationsgenerierung

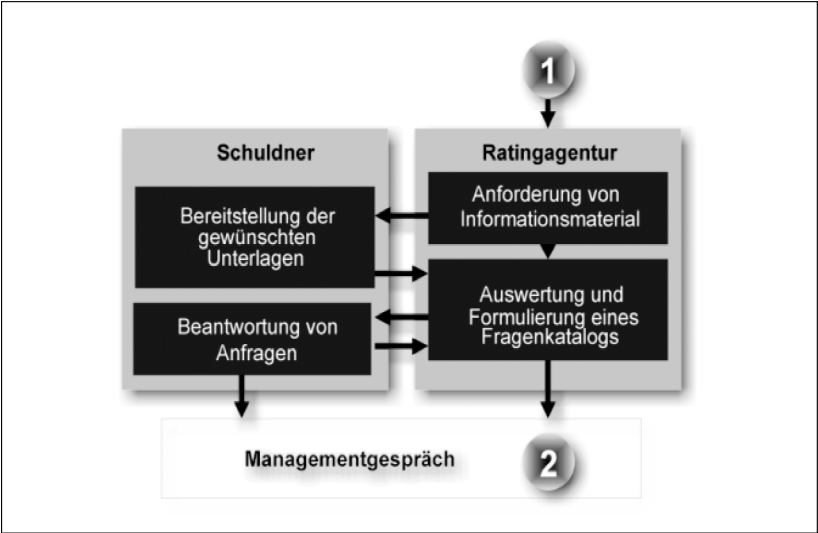
Jede Bewertung kann (neben der Modellqualität) höchstens so gut sein, wie die Informationen, die ihr zugrunde liegen.

#### **Benchmark: Finanzrating**

Im **Finanzrating** stellt das **Gespräch** der **Ratingagentur mit dem Management** der zu bewertenden Unternehmung die wichtigste Datenquelle dar. Zusätzlich werden noch weitere unternehmensinterne<sup>167</sup> sowie unternehmensexterne Informationen zu Rate gezogen, wobei insgesamt den internen Daten eindeutig größere Bedeutung zugemessen wird. Die folgenden beiden Abbildungen verdeutlichen den Informationsgenerierungsprozess eines **Finanzraters** etwas näher.

<sup>167</sup> Geschäftsberichte, etc.

**Abbildung 2.5.1(a): Informationsgenerierung im Finanzrating**



Everling, 2000.

**Abbildung 2.5.1(b): Informationsgenerierung im Finanzrating: Managementgespräch**



Everling, 2000.

## Nachhaltigkeitsrating

Demgegenüber gibt Tabelle 2.5.1 einen Überblick über die Informationsquellen, die von den in dieser Arbeit analysierten Nachhaltigkeits-Institutionen verwendet werden. Dabei ist die linke Spalte der Tabelle den unternehmensinternen Daten, also den Daten, die von Seiten des Unternehmens herausgegeben werden, gewidmet. Daneben, in der rechten Spalte der Tabelle, werden die unternehmens-externen Informationsquellen aufgeführt.

**Tabelle 2.5.1: Institutionsspezifische Informationsgenerierung**

| Informationsgenerierung |  |  |
|-------------------------|--|--|
| Institution             | Unternehmensintern   | Unternehmensextern   |
| Sarasin                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– <b>Keine Fragebögen</b></li> <li>– Nachfragen beim Unternehmen</li> <li>– Besuche vor Ort.</li> </ul>              | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medienrecherche</li> <li>– Anfragen bei Wettbewerbern, Kunden</li> <li>– Kooperationen mit in- und ausländischen Institutionen (NGO's).</li> </ul> <p><b>Die externen Informationen werden von Seiten Sarasins explizit betont.</b></p> |
| UBS                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Kriterienraster</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medien-, Datenbank- und Internetrecherche</li> <li>– NGO-Berichte.</li> </ul>   |
| ZKB                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Interviews.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medienrecherche</li> <li>– NGO-Berichte</li> <li>– Informationen von externen Partnern (z.B. WWF Schweiz)</li> <li>– Reports von Researchinstituten (z.B. SIRI-Group).</li> </ul>   |
| Oekom                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Interviews.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medien-, Datenbank- und Internetrecherche</li> <li>– Sekundärliteratur</li> <li>– Einschätzungen durch externe Fachleute bzw. Interessenverbände (z.B. NGO's, etc.).</li> </ul>   |
| SAM/DJSI                | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen (Multiple Choice)</li> <li>– Interaktion mit Unternehmen.</li> </ul>                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medien- und Internetrecherche</li> <li>– Berichte von Anspruchsgruppen</li> <li>– Andere öffentlich zugängliche Informationen (NGO's, etc.).</li> </ul>   |
| imug                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Telefoninterviews</li> <li>– Vereinzelt Firmenbesuche und Mitarbeiterbefragungen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medienrecherche</li> <li>– Berichte und Einschätzungen von NGO's und anderen verschiedenen Stakeholdern und Experten.</li> </ul>  |
| Scoris                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen bzw. Angebot zu direktem Kontakt.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medienrecherche</li> <li>– Einholung von Stakeholderkommentaren</li> <li>– Informationen aus dem SiRi-Netzwerk.</li> </ul>  |
| Centre Info             | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Interviews mit dem Management.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medienrecherche</li> <li>– Kontakt zu <b>Gewerkschaften</b> und NGO's</li> <li>– Kontakt zu partnerschaftlichen Research-Unternehmen (SiRi-Netzwerk).</li> </ul>  |
| INrate                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Feedback vom Unternehmen.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medien- und Internetrecherche</li> <li>– NGO-Berichte.</li> </ul>   |

**Tabelle 2.5.1 (Fortsetzung): Institutionsspezifische Informationsgenerierung**

| <b>Informationsgenerierung</b> |  |  |
|--------------------------------|--|--|
| <b>Institution</b>             | <b>Unternehmensintern</b>  | <b>Unternehmensextern</b>  |
| E. Capital Partners            | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Direkte Besuche beim Unternehmen und persönliche Gespräche mit Management und Arbeitnehmern</li> <li>– Informationen von Aufsichts- und Kontrollbehörden.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medienrecherche</li> <li>– Kontakte zu übergeordneten Instanzen im öffentlichen Bereich mit Bezug zum Unternehmen</li> <li>– Informationsnetzwerke</li> <li>– Kontakte zu Universitäten (vor allem Universita Bocconi).</li> </ul>  |
| EIRIS                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Schriftliche und telefonische Interviews.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Informationen von Regierungsstellen und Behörden, Industrieverbänden und Stakeholdergruppen</li> <li>– Wissenschaftliche und fachbezogene Berichte</li> <li>– Ergebnisse anderer Research Organisationen (Global Partners for Corporate Responsibility Research).</li> </ul>  |
| NAI                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Telefoninterviews</li> <li>– Vereinzelt Firmenbesuche und Mitarbeiterbefragungen.</li> </ul> <p><b>Das Research ist bei imug ausgelagert.</b></p>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medienrecherche</li> <li>– Berichte und Einschätzungen von NGO's und anderen verschiedenen Stakeholdern und Experten.</li> </ul> <p><b>Das Research ist bei imug ausgelagert.</b></p>   |
| FTSE4Good                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Schriftliche und telefonische Interviews.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Informationen von Regierungsstellen und Behörden, Industrieverbänden und Interessensgruppen</li> <li>– Wissenschaftliche und fachbezogene Berichte</li> <li>– Ergebnisse anderer Research Organisationen (Global Partners for Corporate Responsibility Research).</li> </ul> <p><b>Den externen Informationsquellen wird größere Bedeutung beigemessen.</b></p> |
| Ethibel Sustainability Index   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Aktiver Dialog mit Unternehmensleitung vor Ort.</li> </ul> <p><b>Das Research ist bei Stock at Stake ausgelagert.</b></p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medien-, Datenbank- und Literaturrecherche</li> <li>– Kontakt mit unternehmensrelevanten Stakeholdern insbesondere zu <b>Gewerkschaften</b> und deren betr. Vertretern (Befragung zu ihrer Meinung bezüglich Unternehmenspolitik und -leistung).</li> </ul> <p><b>Das Research ist bei Stock at Stake ausgelagert.</b></p>                                      |
| Dr. Höller                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Unternehmenspublikationen</li> <li>– Fragebögen</li> <li>– Interviews</li> <li>– Besuche vor Ort.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Medien- und Internetrecherche</li> <li>– Unternehmensanalysen von NGO's</li> <li>– Sach- und Themeninformationen von NGO's</li> <li>– Branchenreports.</li> </ul>   |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Bewegt man sich innerhalb der beiden Kategorien »unternehmensinterne bzw. unternehmensexterne Informationen« zeigt sich ein weitgehend **homogenes Bild**:

- Zentrales Element der **internen Informationen** bildet bei fast allen Institutionen der **Fragebogen**. Ergänzt wird dieser Fragebogen durch Unternehmens-

publikationen und vereinzelt durch Interviews bzw. Besuche vor Ort. Zurückblickend auf die eingangs dieses Abschnitts erwähnte Informationsgenerierung eines Finanzraters, müssen an dieser Stelle *Centre Info*, *E.Capital Partners* und *Ethibel* hervorgehoben werden. Sie betonen explizit den **aktiven Dialog** mit dem **Management**, der, wie zuvor beschrieben, im Finanzrating die bedeutendste Informationsquelle darstellt.

- Die **externen Informationen** stützen sich in der Regel auf Desk Research (Internet-, Medien-, Literaturrecherche, etc.) sowie auf NGO's, Gewerkschaften und andere externe Stakeholder, angereichert zum Teil mit Informationen von wissenschaftlichen Instituten, öffentlichen Institutionen und Informationsnetzwerken.<sup>168</sup> Hervorzuheben sind an dieser Stelle *Centre Info* und *Ethibel*, die ihre Informationen explizit auch von Gewerkschaften beziehen. Die externen Informationen werden vorzugsweise dazu verwendet, eventuelle Widersprüche zu den im Rahmen des Fragebogens getätigten Antworten zu identifizieren.

Ein **zentraler Unterschied** fällt allerdings bei einem Vergleich der Relevanz von internen und externen Informationen besonders auf. Allein **FTSE4Good** und die **Bank Sarasin** messen den **externen Informationen größere Bedeutung bei**. Die *Bank Sarasin* verzichtet sogar vollständig auf einen Fragebogen und bezieht die in Tabelle 2.5.1 aufgeführten internen Informationsquellen lediglich dann mit ein, wenn erhebliche Inplausibilitäten hinsichtlich der erhobenen externen Daten vorhanden sind.<sup>169</sup> Beide Agenturen schenken damit den unabhängigen Informationen mehr Vertrauen. Dies steht in Widerspruch zur Vorgehensweise eines Finanzraters.

**Alle anderen Institutionen** operieren sowohl mittels interner als auch externer Quellen und behandeln diese paritätisch bzw. gewichten die internen Informationen höher.

### 2.5.2 Beteiligte Gremien/Aufgabenverteilung

Nachdem in 2.5.1 die Herkunft der Informationen offengelegt werden konnte, wird in diesem Abschnitt gezeigt, welche Gremien am Research und Bewertungsprozess beteiligt sind, welche Aufgaben diesen Gremien zu Teil werden und in welchen Zeitrhythmen sie tagen.

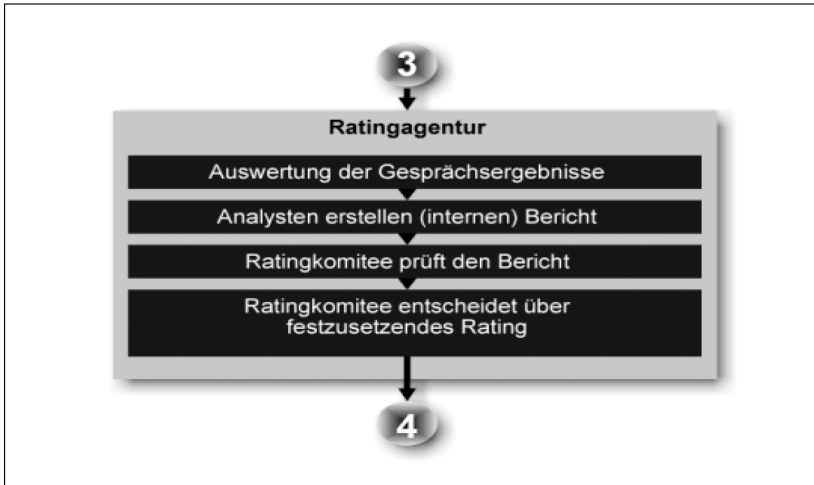
168 Hier seien auszugsweise ZKB, Scoris, imug, EIRIS, FTSE4Good und E.Capital Partners genannt, die auf solche Möglichkeiten zurückgreifen.

169 Vgl. Bank Sarasin, 2003, S. 3.

### **Benchmark: Finanzrating**

Im **Finanzrating** existiert mit dem **Rating-Komitee** ausschließlich ein **einziges zusätzliches Gremium**.<sup>170</sup> Im Ratingkomitee ist die gesamte **Entscheidungsgewalt** gebündelt (vgl. Abbildung 2.5.2).

**Abbildung 2.5.2: Festlegung des Urteils im Finanzrating**



Everling, 2000.

Für das Finanzrating ist kennzeichnend, dass die **Zusammensetzung des Rating-Komitees** den Betroffenen i.d.R. **nicht bekannt** ist. Auch die Art und Weise sowie die **Grundlagen von Willensbildung** und Entscheidung ist für Externe **nicht erkennbar**. Allenfalls externe Konsistenzprüfungen von Ratingurteilen etwa im Rahmen wissenschaftlicher Studien ermöglichen eine Ex post-Beurteilung des Ratingurteils.<sup>171</sup> Diese hohe Intransparenz gerade in der entscheidendsten Phase des Ratingprozesses wird zunehmend nicht nur von Seiten der Beurteilten als inakzeptabel empfunden.<sup>172</sup>

170 Zusätzlich zu den eigentlichen Finanzanalysten.

171 Vgl. Oehler/Voit, 1999, S. 972.

172 Vgl. Däubler, 2003.

## Nachhaltigkeitsrating

Tabelle 2.5.2 liefert nun den entsprechenden Überblick für den Nachhaltigkeitssektor.

**Tabelle 2.5.2: Am Beurteilungsprozess beteiligte Gremien**

| <b>Beteiligte interne/externe Gremien</b> |   |  |                                     |
|---|---|--|-------------------------------------|
| <b>Institution</b>                        | <b>Gremien</b>  | <b>Aufgaben der Gremien</b>  | <b>Tagungsrhythmus</b>              |
| Sarasin                                   | Interdisziplinärer Beirat*  | Plausibilitätsprüfung, Kriterien-erstellung, methodische Angelegenheiten   | 3-mal jährlich                      |
| UBS                                       | Wissenschaftlicher, interdisziplinärer Beirat*  | Kriterienbildung, Weiterentwicklung der Bewertungsmethode, Trendforschung, Qualitätskontrolle bzw. -management, Informationen über und Kontakte zu Unternehmen | 2-mal jährlich                      |
|   | ecos AG   | Kriterienbildung, Plausibilitätsprüfung und Monitoring   | Permanent                           |
| ZKB                                       | ZKB-Umwelt-Beirat *   | Strategische Beratung in Bezug auf nachhaltige Anlagen der ZKB   | 2-mal jährlich                      |
|   | Swissca Umweltbeirat*   | Kriterienerstellung, Monitoring, Beratung beim Analyseprozess des Swissca Green Invest und Oeko-Invest   | 4-mal jährlich, in Ausnahmen ad hoc |
| Oekom                                     | Wissenschaftlicher Beirat*  | Beratung, Plausibilitätsprüfung, Monitoring  | 2-mal jährlich                      |
|   | Projektgruppe »Ethisch-ökologisches Rating« bestehend aus Vertretern der Universität Frankfurt und Universität Stuttgart-Hohenheim* | Beratung, Plausibilitätsprüfung, Monitoring  | 6-mal jährlich                      |
| imug                                      | Beirat*   | Wissenschaftliche Begleitung (Beratung)  | 2-mal jährlich                      |
| SAM                                       | Expertengremium*  | Entwicklung der Bewertungsmethodik, vereinzelt auch Beratung bei Unternehmensanalysen  | Ad hoc                              |
|   | Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC)   | Plausibilitätsprüfung  | Jährlich                            |
|   | Produktspezifische Beiräte (z.B. beim Wasserfond)*  | Beratung   | 2-3-mal jährlich                    |
| Scoris                                    | SiRi-Netzwerk   | Beteiligung an Informationsgenerierung   | Fortlaufend                         |
|   | Beirat ist in Gründung  |  |                                     |
| Centre Info                               | SiRi-Netzwerk<br>Kein Beirat  | Beteiligung an Informationsgenerierung   | Fortlaufend                         |
| INrate                                    | Externer Fachrat*   | Monitoring, Qualitätsmanagement, Verifizierung der Ratings, Weiterentwicklung der Kriterien  | Monatlich                           |

**Tabelle 2.5.2 (Fortsetzung): Am Beurteilungsprozess beteiligte Gremien**

| Beteiligte interne/externe Gremien |   |   |   |
|------------------------------------|---|---|---|
| Institution                        | Gremien                                 | Aufgaben der Gremien  | Tagungsrhythmus   |
| E. Capital Partners                | Internal Research Committee             | Plausibilitätsprüfung   | Monatlich   |
|                                    | E.Capital Partner's Advisory Committee* | Plausibilitätsprüfung   | Mind. monatlich, ad hoc (in dringenden Fällen)                                      |
| EIRIS                              | Kein Beirat                             |   |   |
| DJSI                               | SAM                                     | Research/Informationsgenerierung  | Permanent   |
|                                    | DJSI Advisory Committee*                | Researchmethodik, Vorschläge zur Indexzusammenstellung  | Je nach Bedarf, mindestens quartalsweise  |
|                                    | DJSI Index Design Committee             | Entscheidung über Indexzusammenstellung   | Je nach Bedarf, mindestens quartalsweise  |
| NAI                                | imug                                    | Research/Informationsgenerierung  | Permanent   |
|                                    | NAI-Ausschuss*                          | Bewertung, Indexzusammenstellung, Monitoring  | 3-4-mal im Jahr oder bei wichtigen Entscheidungen permanent via e-mail oder Telefon |
| FTSE4Good                          | FTSE4Good-Advisory-Committee*           | Gestaltung und Weiterentwicklung von Kriterien, Management des Indizes, Monitoring, Plausibilitätsprüfung | 2-mal jährlich  |
|                                    | EIRIS/EIRIS Partners                    | Research/Informationsgenerierung, Bewertung   | Permanent   |
| Ethibel                            | Stock at Stake                          | Research, Monitoring  | Permanent   |
|                                    | Registerkommission*                     | Plausibilitätsprüfung, Evaluation, Empfehlungen zur Aufnahme ins Register                                 | 7-9-mal jährlich  |
|                                    | Vorstand                                | Indexzusammenstellung   | 7-9-mal jährlich  |
| Dr. Höller                         | Ethik-Komitee*                          | Monitoring, Plausibilitätsprüfung, Bewertung  | Einmal monatlich Telefonkonferenz, 2-3-mal monatlich Sitzung                        |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Zur Erläuterung der Tabelle muss zunächst angemerkt werden, dass **lediglich** diejenigen **Gremien** aufgeführt wurden, die **neben den institutionseigenen Researchabteilungen existieren**. Dies bedeutet am Beispiel *Sarasin*, dass deren Nachhaltigkeitsteam, das sogenannte *Sarasin Sustainability Investment (SSI)*, in Tabelle 2.5.2 nicht erscheint. Ebenso wurden Komitees, die nicht unmittelbar mit der Analyse der Sozialperformance eines Unternehmens betraut sind (wie z.B. Finanzanalysten), vernachlässigt.



Mit Ausnahme von *ELRIS*, *Scoris*<sup>173</sup> und *Centre Info* verfügen alle hier aufgeführten Institutionen über einen **Beirat**, der mit Experten aus verschiedenen Wissenschaftsfeldern interdisziplinär besetzt ist. Diese Experten-Beiräte/-Komitees sind in Tabelle 2.5.2 mit einem \* gekennzeichnet.

Ihre **Aufgabe** besteht überwiegend darin, die **Agenturen in methodischen und kriterienspezifischen Angelegenheiten** zu **beraten**. Dazu gehören die regelmäßige Überprüfung und gegebenenfalls die Weiterentwicklung der Bewertungskriterien sowie die wissenschaftliche Fundierung der Bewertungsmethodik. Bei der *Bank Sarasin*, *UBS*, *ZKB*, *Oekom*, *imug*, *SAM*, *INrate*, *DJSI* und *FTSE4Good* übernimmt das Expertengremium genau diese Aufgaben.

Ferner werden Expertengremien oftmals zu Rate gezogen, um die von Analysten erstellten **Unternehmensbewertungen** zu **verifizieren** (Plausibilitätsprüfung) und/oder zu **überwachen** (Monitoring). In diesem Zusammenhang sind die Beiräte folgender Agenturen zu nennen: *Sarasin*, *ZKB*<sup>174</sup>, *Oekom*, *INrate*, *E.Capital Partners*, *NAI*, *FTSE4Good*, *Ethibel* und *Dr. Höller*.

Bei den Nachhaltigkeits-Indizes *NAI*, *DJSI*, *Ethibel* haben sie **zusätzlich** noch die **Aufgabe, Empfehlungen** hinsichtlich der Indexzusammenstellung abzugeben. Alle bislang aufgeführten Tätigkeiten der Expertengremien hatten **mit dem eigentlichen Bewertungsprozess nichts oder nicht unmittelbar zu tun**.

Die Beiräte dreier Institutionen haben darüber hinaus die **Aufgabe**, die **Beurteilung von Unternehmen** zu vollziehen (*NAI* und *Ethibel*) bzw. sich **proaktiv am Beurteilungssprozess** zu **beteiligen** (*Dr. Höller*<sup>175</sup>). Während bei *Ethibel* die Evaluierung per Handbuch<sup>176</sup> bzw. per Kriteriengewichtung<sup>177</sup> geregelt ist und somit der Beirat (Registerkommission) nur noch bedingt Einfluss auf das Urteil nehmen kann, sind solche Beurteilungsrichtlinien weder bei *Dr. Höller* noch beim *NAI* vorhanden. Dadurch besitzt das jeweilige **Expertengremium überragenden Einfluss** auf die Unternehmensbeurteilung, welche für den Verbraucher völlig undurchsichtig in einer Art »Black Box« vollzogen wird.<sup>178</sup>

Bezüglich des **Tagungsrhythmus** der Expertenkomitees lassen sich **keine**, über alle Institutionen hinweg **einheitlichen Regelungen** erkennen. Während das

173 Scoris ist momentan dabei, einen Beirat zu gründen.

174 Dies bezieht sich nur auf den Swissca Umweltbeirat, der für das Monitoring der Swissca Fonds verantwortlich ist.

175 Im Rahmen des ganzheitlichen, teamorientierten Ansatzes werden die Unternehmensbeurteilungen durch zwei Analysten und den Beirat zusammen vorgenommen.

176 Vgl. Tabelle 2.3.14.

177 Vgl. Tabelle 2.4.2.

178 Vgl. hierzu auch Abschnitt 2.3.4.

Ethik-Komitee Dr. Höllers zwei bis drei Mal monatlich tagt, begnügen sich die Beiräte von *UBS, ZKB, Oekom, imug und FTSE4Good* mit halbjährlichen Treffen.

*E.Capital Partners und DJSI* verfügen zusätzlich zu dem gerade beschriebenen Expertengremium noch über ein **weiteres Komitee**, welches die Aufgabe der Plausibilitätsprüfung bzw. der Indexzusammenstellung zu erfüllen hat.

Ergänzend zu den Beiräten tauchen bei einigen Institutionen noch **externe Gremien** in Tabelle 2.5.2 auf, die in deren Auftrag diverse Prozessstufen bearbeiten. So werden die Ratingurteile der *UBS* durch die *ecos AG* verifiziert und einer permanenten Überwachung unterzogen. *PriceWaterhouseCoopers* übernimmt die Plausibilitätsprüfung von *SAM* und *Stock at Stake* wird von *Ethibel* beauftragt, sich um deren Research bzw. deren Monitoring zu kümmern.

Abschließend bleibt festzuhalten, dass bei fast allen hier aufgeführten Institutionen im Gegensatz zum Finanzrating nicht nur ein einziges Gremium, sondern **mehrere<sup>179</sup> Gremien im Research- bzw. Beurteilungsprozess involviert** sind. Während im Finanzrating ihre Aufgabe mit der Urteilsverifizierung klar abgesteckt ist, werden sie im Nachhaltigkeitssektor für eine Vielzahl von Aufgaben verwendet. Diese sind neben der Plausibilitätsprüfung noch die Beratung in methodischen Angelegenheiten, das Monitoring sowie vereinzelt die Indexzusammenstellung und Bewertung.

### 2.5.3 Formen der Plausibilitätsprüfung/ des Qualitätsmanagement

Schon im vorangegangenen Abschnitt wurde teilweise aufgezeigt, welche Gremien sich mit der Plausibilisierung von Urteilen bzw. dem Qualitätsmanagement der Konzepte auseinandersetzen. An dieser Stelle wird nun detailliert herausgearbeitet, in welcher Form diesem Prozess Rechnung getragen wird.

#### **Benchmark: Finanzrating<sup>180</sup>**

Für die Beurteilten ergeben sich unter Umständen im Finanzrating **Informationsrisiken**, wenn bei einer Ratingagentur ein Urteil durch **fehlende Analysegenauigkeit** oder **mangelnde Sorgfalt** zu einer schlechteren Einstufung führt, als bei ordentlicher Ausführung zu erwarten gewesen wäre. So ist es bislang nicht üblich, dass Ratingagenturen des Finanzratings ihrerseits durch eine dritte Stelle

179 Bei den meisten Agenturen sind **zwei** Gremien am Research- und Beurteilungsprozess beteiligt.

180 Vgl. zum Plausibilisierungsprozess im Finanzrating auch Abbildung 2.5.3.

auf Effizienz und Ordnungsmäßigkeit überprüft werden<sup>181</sup> – entsprechende Forderungen stehen aber gerade derzeit in der aufsichtspolitischen Diskussion.

### **Nachhaltigkeitsrating**

Im Folgenden wird diese Thematik für das ethische Rating aufgegriffen und unter Zugrundelegung der verfügbaren Daten näher beleuchtet. Es geht dabei im Wesentlichen darum, die verschiedenen Systeme zur Sicherung der Urteilsqualität genauer herauszuarbeiten. Tabelle 2.5.3 liefert hierzu den Ausgangspunkt.

**Tabelle 2.5.3: Formen der Plausibilitätsprüfung/Qualitätsmanagement**

| <b>Institution</b> | <b>Plausibilitätsprüfung/Qualitätsmanagement</b>  |
|--------------------|---|
| Sarasin            | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Internes Controlling</li> <li>– Drittgutachten</li> <li>– Kontrolle der Ratings vom interdisziplinären Beirat</li> <li>– Feedback der bewerteten Unternehmen</li> <li>– Externe Leistungsvergleiche</li> <li>– Jährliches externes Audit-Verfahren durch eine unabhängige Beratungsgesellschaft, initiiert durch den größten Kunden von Sarasin.</li> </ul>  |
| UBS                | <ul style="list-style-type: none"> <li>– ecos AG (externer Berater) während des gesamten Research und Analyseprozesses</li> <li>– Wissenschaftlicher Beirat und UBS-Analysten überprüfen die <b>Kriterien</b> 2-mal jährlich.</li> </ul>  |
| ZKB                | Stichwortsuche in 8000 Medien (mittels Factiva <sup>182</sup> ).  |
| Oekom              | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Vier-Augen-Prinzip bei allen Ratings</li> <li>– regelmäßige Treffen der Analysten, um Bewertungsfragen zu diskutieren</li> <li>– Bewertungshandbuch</li> <li>– Angaben von Unternehmen werden durch umfangreiche Recherche in externen Quellen gegengeprüft</li> <li>– Überprüfung jedes Ratings durch Head of Research</li> <li>– Umfassende Qualitätsstandards</li> <li>– Methodik und Ergebnisse werden regelmäßig mit dem wissenschaftlichen Beirat (zweimal jährlich plus informelle Kontakte ) und Projektgruppe »Ethisch-Ökologisches-Rating« (alle zwei Monate) diskutiert.</li> </ul> |
| SAM/DJSI           | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Durch SAM-Analysten mit Hilfe von Medienrecherche und Informationen von ausgewählten Anspruchsgruppen (Corporate Social Monitoring) zur Beurteilung des Unternehmensverhaltens in kritischen Situationen (Krisenmanagement)</li> <li>– Stichprobenhafte Überprüfung des Fragebogens durch SAM</li> <li>– Stichprobenhafte Überprüfung der Urteile durch externe Revisionsgesellschaft PwC.</li> </ul>  |
| imug               | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Die Auswertungen werden vor Veröffentlichung den Unternehmen zur Überprüfung zugestellt</li> <li>– Unternehmens-Informationen werden durch Belege, die von imug gefordert werden, verifiziert</li> <li>– Alle Arbeitsvorgänge (Interviews, Auswertungen, etc.) werden nach einem festgelegten Schema dokumentiert und sind somit nachvollziehbar</li> <li>– Alle Arbeitsabläufe sind in einem Handbuch dargestellt und werden laufend aktualisiert.</li> </ul>   |

181 Vgl. Ederington/Yawitz, 1986, S. 23.20 – 23.31.

182 Factiva ist ein Informationsanbieter der Dow Jones & Reuters Gruppe; für nähere Informationen vgl. <http://www.factiva.com>.

**Tabelle 2.5.3 (Fortsetzung): Formen der Plausibilitätsprüfung/des Qualitätsmanagement**

| <b>Institution</b>             | <b>Plausibilitätsprüfung/Qualitätsmanagement</b>   |
|--------------------------------|--|
| Scoris                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Existenz eines einheitlichen SiRi-Qualitätsstandards, der sich auf den Research-Prozess bzw. die Datenerhebung bezieht</li> <li>– Kein Qualitätsstandard in Bezug auf die Verarbeitung der Daten (Analyse und Rating), hier existiert kein Qualitätsmanagement.</li> </ul>  |
| Centre Info                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Existenz eines einheitlichen SiRi-Qualitätsstandards, der sich auf den Research-Prozess bzw. die Datenerhebung bezieht</li> <li>– Es existiert ein Bewertungshandbuch und Arbeitsanweisungen, die befolgt werden müssen.</li> </ul>   |
| INrate                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Der Fachrat überprüft jedes Rating</li> <li>– Kontrolle der Ratings mittels externer Quellen (z.B. NGO-Auskünfte)</li> <li>– vollständige Operationalisierung der Kriterien.</li> </ul>   |
| E. Capital Partners            | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Durch die formalisierte und sachliche »Ethical Screening Methodology,«</li> <li>– Durch Matrix-Organisation der Research Abteilung</li> <li>– Durch das Internal Research Committee</li> <li>– Durch das E. Capital Partners' Advisory Committee.</li> </ul>  |
| EIRIS                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– EIRIS hat einen internen Qualitätskontrollprozess etabliert, der <ul style="list-style-type: none"> <li>– Leistungsstandards</li> <li>– Qualitätssicherung bei der Informationsgenerierung beinhaltet.</li> </ul> </li> <li>– EIRIS bindet die Unternehmen in diesen Kontrollprozess ein (beispielsweise durch Factsheet Mailings und alle 18 Monate durch detaillierte Berichte über die Bewertung). Hieraus bietet sich die Möglichkeit für Feedback.</li> </ul>  |
| NAI                            | Ein explizites Qualitätsmanagement bzw. eine Verifizierung des Ausschussurteils existiert beim NAI nicht. Allerdings werden in einem fortlaufenden Prozess alle relevanten Informationen verfolgt.   |
| FTSE4Good                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Verifizierung der Ratings durch das FTSE4Good-Advisory-Committee</li> <li>– Qualitätssicherung der Informationen entsprechend wie bei EIRIS.</li> </ul>   |
| Ethibel Sustainability Index   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Eine externe Verifizierung ist definitiv geplant aber noch nicht implementiert</li> <li>– Intern durch die Registerkommission.</li> </ul>   |
| Dr. Höller Vermögensverwaltung | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Durch den Team orientierten Ansatz der Bewertung. Dieser beinhaltet: <ul style="list-style-type: none"> <li>– Empfehlung durch Analysten (zwei Analysten)</li> <li>– Prüfung und Bestätigung/Ablehnung der Bewertung durch Ethik-Komitee (zehn Personen). -&gt; An der Bewertung eines Titels sind schließlich bis zu zwölf Personen beteiligt.</li> </ul> </li> <li>– Die Kriterien werden permanent durch das Ethik-Komitee überwacht, diskutiert und erweitert.</li> <li>– Dr. Höller ist im Begriff, eine Plausibilitätssystematik I) Branchen orientiert und II) Peer-Group orientiert aufzubauen und hat bereits für einige Branchen sehr gute Quervergleichsgrundlagen.</li> </ul> |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Tabelle 2.5.3 ist mit den Begriffen Plausibilitätsprüfung und Qualitätsmanagement betitelt, die nicht synonym verwendet werden sollten. Die **Plausibilitätsprüfung** dient generell der **Verifizierung des Bewertungsurteils** des betrachteten Unternehmens. Informationen und Fakten werden nochmals gesichtet und bewertet bevor sie anschließend mit dem ursprünglichen Urteil verglichen werden. Mögliche Fehler sollen auf diese Art eliminiert werden.

Das **Qualitätsmanagement** beschäftigt sich hingegen *nicht* mit der Qualität des Urteils an sich, sondern mit den **Methoden** und den Beurteilungsprozessin-

halten (Kriterien, Researchprozess, Messkonzepte etc.), auf denen das Ratingurteil basiert. Es geht um Themen, wie z.B.:

- Qualitätssicherung der Informationen
- Überprüfung und Weiterentwicklung der Kriterien
- Existenz von Qualitätsstandards

Beginnend mit der Plausibilitätsprüfung, lässt sich zunächst festhalten, dass es **keine** institutionell einheitlich verankerte Einheit gibt, die mit diesem Prozessschritt betraut wird.

Bei *Sarasin*, *INrate*, *E.Capital Partners*, *FTSE4Good*, *Dr. Höller*<sup>183</sup> und *Ethibel* werden die Ratingurteile durch die entsprechenden Expertenbeiräte überprüft, wobei diese **Aufgabenzuteilung** bei *Ethibel* kritisch gesehen werden muss. *Ethibels* Beirat, die sogenannte Register-Kommission, ist nicht nur für die Überprüfung, sondern auch für die eigentliche Erstellung der Urteile verantwortlich. Es ist dadurch tendenziell unwahrscheinlich, dass das ursprünglich erstellte Urteil im zweiten Bewertungs-Anlauf modifiziert wird. *Ethibel* hat allerdings definitiv geplant, in den kommenden Jahren<sup>184</sup> eine externe Verifizierung der Ratings zu etablieren. Diese könnte in Form einer **externen Beratungsfirma** oder eines Wirtschaftsprüfers vollzogen werden, wie die folgenden Beispiele verdeutlichen.

*SAM* bzw. *DJSI* haben die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PriceWaterhouse-Coopers für eine stichprobenhafte Überprüfung der Urteile engagiert. Initiiert durch ihren größten Kunden, werden bei der *Bank Sarasin* die Urteile durch eine unabhängige Beratungsgesellschaft auf Konsistenz und Qualität geprüft. Bei der *UBS* wird diese Kontrollfunktion von der Basler *ecos AG* übernommen, deren eigentliche Tätigkeitsschwerpunkte das Management, die Evaluation sowie die Kommunikation für nachhaltige Entwicklung in den drei Bereichen Wirtschaft, Umwelt und Gesellschaft umfassen.<sup>185</sup>

Ergänzend zu diesen speziellen Formen der Plausibilitätsprüfung besitzen fast alle Agenturen **interne Kontrollmechanismen** in unterschiedlichster Form. Diese stützen sich in erster Linie auf die Auswertung externer Informationen. An dieser Stelle seien beispielhaft die *ZKB* und *SAM* genannt. Die *ZKB* operiert mittels einer 8.000 Medien umfassenden Datenbank. *SAM* verwendet neben Medien zusätzlich noch Informationen ausgewählter Anspruchsgruppen.

Lediglich bei drei Institutionen beinhaltet der Plausibilisierungsprozess eine **Feedback-Schleife**. Bei dieser Schleife werden die Auswertungen dem bewerte-

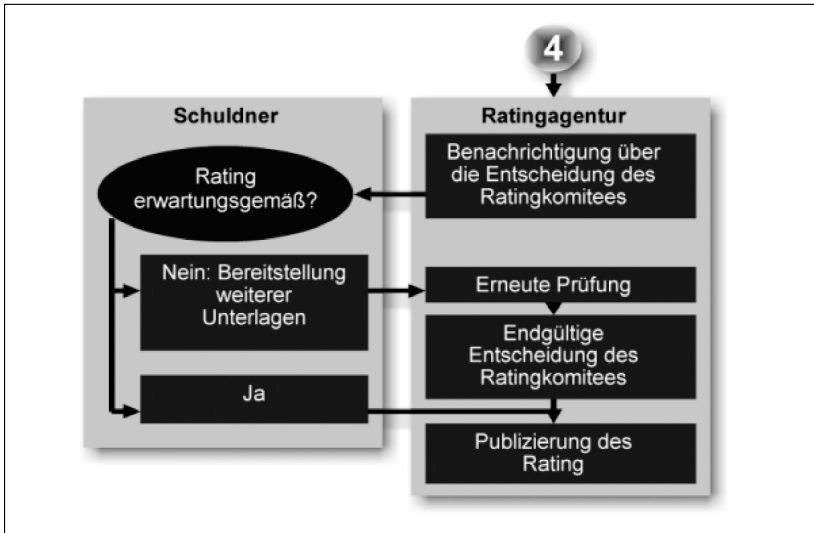
183 Im Rahmen des ganzheitlichen, teamorientierten Ansatzes.

184 Diese Zeitspanne wurde nicht näher spezifiziert; vgl. Jacobs, 2003.

185 Vgl. <http://www.ecos.ch>.

ten Unternehmen zugestellt, welches dann die Möglichkeit zur Stellungnahme besitzt. Diese Vorgehensweise ist im Finanzrating fest etabliert, wie Abbildung 2.5.3 nochmals graphisch verdeutlicht.

**Abbildung 2.5.3: Der Plausibilisierungsprozess im Finanzrating**



Everling, 2000.

Dort besitzt das zu bewertende Unternehmen generell die Chance, vor Veröffentlichung des Ratings der entsprechenden Ratingagentur, Feedback zu geben.<sup>186</sup> Im Nachhaltigkeitsbereich sind es lediglich *Sarasin*, *imug* und *EIRIS*, die den Unternehmen diese Option gewähren.

**Keine Anstrengungen**<sup>187</sup> hinsichtlich der Überprüfung von Urteilen übernehmen derweil *Centre Info*, *Scoris* und der *NAI*, wobei bei letztgenanntem erwähnt werden muss, dass alle relevanten Informationen fortlaufend verfolgt und mit den entsprechenden Unternehmensbeurteilungen auf Konsistenz überprüft werden.

*Centre Info* und *Scoris* verfügen allerdings, wie auch *Oekom*, *imug*, *INrate*, *EIRIS*, *E.Capital Partners*, *FTSE4Good* und *Dr. Höller* über Qualitätssicherungs- bzw. Qualitätsmanagementsysteme, die eine von Anfang an verlässliche Unternehmensbe-

<sup>186</sup> Vgl. hierzu Abbildung 2.1.1.

<sup>187</sup> Zumindest keine Anstrengungen, die formell für Externe dokumentiert sind.

urteilung sichern sollen. Mit Handbüchern, Arbeitsanweisungen, Qualitätsstandards, Gesprächen etc. wird angestrebt, die Qualität der Beurteilung schon vor Vergabe des Urteils auf hohem Niveau zu etablieren, weshalb man auch von einem »*Ex ante*«-Qualitätssicherungssystem sprechen könnte. Parallel dazu lässt sich die oben beschriebene Plausibilitätsprüfung als »*Ex post*«-Qualitätssicherungsinstrument charakterisieren.

#### **2.5.4 Monitoring/Behandlung von Sonderereignissen**

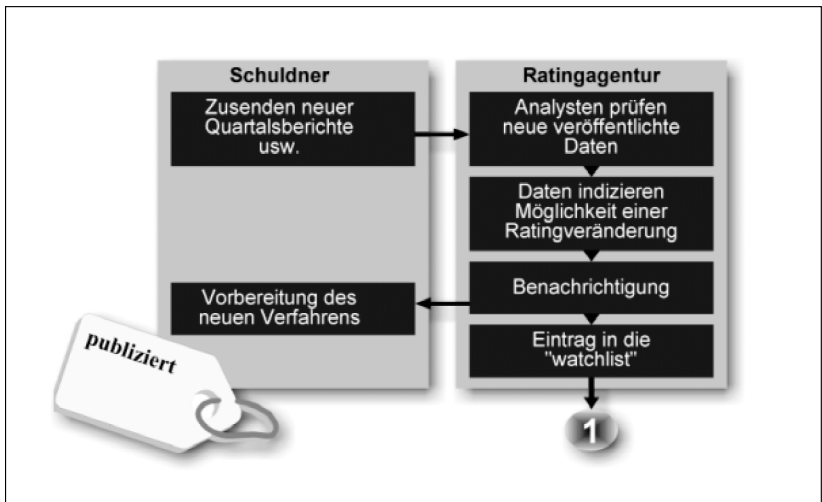
Im vorangegangenen Abschnitt wurde aufgezeigt, wie von den einzelnen Institutionen versucht wird, die Qualität einer erstmalig vergebenen Unternehmensbewertung zu sichern. Da ein Unternehmen ein dynamisches, sich stets veränderndes Gebilde ist, welches in einer permanent verändernden Umwelt operiert, müssen bzw. sollten die Urteile einem fortlaufenden Kontrollprozess unterzogen werden. Ferner unterliegt ein einmal geratetes Unternehmen latent der Versuchung, sich nach Vergabe des Ratingurteils im Verhältnis zu den hierzu zugrunde gelegten Informationen entgegengesetzt zu verhalten (sog. moralisches Risiko der Beurteilten). Eine Ratingagentur kann dieses Fehlverhalten und damit die Aushöhung der Glaubwürdigkeit ihrer Beurteilungen durch eine Überprüfung der relevanten Informationen im Zeitablauf zu vermeiden suchen.<sup>188</sup>

#### **Benchmark: Finanzrating**

Dieser Prozess wird als **Monitoring** bezeichnet und erfolgt beim Finanzrating i.d.R. auf der Basis einer kontinuierlichen Beobachtung bewertungsrelevanter Ereignisse. Nachfolgende Abbildung gibt hierzu eine Vorstellung.

188 Vgl. Hawkins/Brown/Campbell, 1983, S. 17, 45, 134.

Abbildung 2.5.4: Der Monitoringprozess im Finanzrating



Everling, 2000.

### Nachhaltigkeitsrating

Für die im Nachhaltigkeitsraum aktiven Institutionen gibt Tabelle 2.5.4 den entsprechenden Überblick.

Tabelle 2.5.4: Organisation des Monitoring

| Institution | Organisation des Monitoring   |
|-------------|---|
| Sarasin     | <ul style="list-style-type: none"><li>– Tägliches Monitoring durch Sarasin Sustainable Investment (SSI) mittels Medienanalyse</li><li>– Mindestens einmal <b>jährlich</b> erfolgt durch SSI eine ausführliche Aktualisierung aller Bewertungen von Unternehmen, die im Sarasin Anlageuniversum sind.</li></ul>  |
| UBS         | <ul style="list-style-type: none"><li>– UBS-Analysten und ecos AG kontrollieren die einzelnen Ratings alle <b>zwei Jahre</b></li><li>– ecos stützt ihre Kontrolle auf Informationen aus externen Quellen und wendet ein sieben-teiliges Kriterienraster an, welches einen standardisierten Vergleich der Unternehmen innerhalb einer Branche ermöglicht.<sup>189</sup></li></ul>                                      |
| ZKB         | <ul style="list-style-type: none"><li>– Mindestens alle <b>zwei Jahre</b> werden die Unternehmen seitens ZKB-Sozial und Umwelt-Research einer detaillierten Prüfung unterzogen</li><li>– Zusätzlich kontrolliert der Beirat die Einhaltung der Kriterien.</li></ul>   |
| Oekom       | <ul style="list-style-type: none"><li>– Aktualisierung des Ratings alle <b>12 – 18 Monate</b> durch Oekom-Research</li><li>– Methodik und Ergebnisse werden regelmäßig mit dem wissenschaftlichen Beirat (zweimal jährlich plus informelle Kontakte) und Projektgruppe »Ethisch-Ökologisches-Rating« (alle zwei Monate) diskutiert</li><li>– Einhaltung der Negativkriterien wird kontinuierlich überprüft.</li></ul> |

189 Vgl. UBS, 2002, S. 18.



**Tabelle 2.5.4 (Fortsetzung): Organisation des Monitoring**

| Institution                    | Organisation des Monitoring   |
|--------------------------------|---|
| SAM/DJSI                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Jährliches</b> sog. »Re-Rating« der Firmen durch SAM-Analysten (Corporate Sustainability Assessment)</li> <li>– Permanentes Monitoring der Urteile durch SAM-Analystenteam im Rahmen des Corporate Social Monitoring, wo die Fähigkeit eines Unternehmens im Blickpunkt steht, mit ökologisch, sozial und ökonomisch kritischen Situationen umzugehen.</li> </ul> |
| imug                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Im Rahmen des Unternehmenstests findet kein Monitoring statt (aus finanziellen Gründen).</li> </ul>  |
| Scoris                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Fortlaufendes Monitoring</li> <li>– <b>Jährliches</b> Updating der Ratings durch Scoris Research.</li> </ul>   |
| Centre Info                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Jährliches</b>, ausführliches Update der Ratings durch interne Research-Abteilung</li> <li>– Ad hoc Updates während des Jahres bei entsprechenden Vorkommnissen.</li> </ul>   |
| INrate                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Alle zwei bis drei Jahre</b> kommt es zu einem ausführlichen Re-Rating durch INrate</li> <li>– Permanente Überprüfung der Unternehmen bezüglich Ausschlusskriterien mittels Drittquellen</li> <li>– Bei nachhaltigkeitsrelevanten Ereignissen, die durch das permanente Monitoring bekannt werden, kommt es zu einem umgehenden Re-Rating.</li> </ul>             |
| E. Capital Partners            | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Laufende Kontrolle aller relevanten Informationen nach Ablauf der ersten zehn Tage nach dem ersten Rating</li> <li>– Die Ergebnisse werden <b>fortlaufend</b> durch die Research-Abteilung aktualisiert.</li> </ul>  |
| EIRIS                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Tägliches Monitoring durch das Central Research Team mittels Medienanalyse</li> <li>– Im Rahmen des EPM <b>jährlich</b> durch imug (in Deutschland).</li> </ul>  |
| NAI                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Permanente Überwachung aller relevanter Informationen durch NAI-Ausschuss</li> <li>– In <b>regelmäßigen</b> Zeitabständen werden alle Titel vom NAI-Ausschuss neu bewertet (regelmäßig konnte nicht näher spezifiziert werden).</li> </ul>   |
| FTSE4Good                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Halbjährliche Aktualisierung</b> der Ratings durch Beirat mit Hilfe der Informationen, die von EIRIS gestellt werden.</li> </ul>  |
| Ethibel Sustainability Index   | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Tägliches Monitoring durch Stock at Stake</li> <li>– Jährliche Aktualisierung der Unternehmensprofile durch Stock at Stake</li> <li>– Alle <b>drei Jahre</b> gründliche Neuevaluierung durch die Register Kommission</li> <li>– Indexmonitoring durch Ethibel-Vorstand.</li> </ul>   |
| Dr. Höller Vermögensverwaltung | <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Jährliche</b> Aktualisierung der Unternehmens-Bewertungen durch Dr. Höller-Research und das Ethik-Komitee</li> <li>– Bei besonderen Vorkommnissen auch ad hoc Updatings.</li> </ul>   |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Auch beim Nachhaltigkeitsrating hat das **Monitoring** die Aufgabe, die Urteile auf einer fortlaufenden Basis zu überprüfen und gegebenenfalls entsprechend den Veränderungen der institutionsspezifischen Nachhaltigkeitsperformance zu modifizieren. Auch dieser Prozess lässt sich, wie aus Tabelle 2.5.4 ersichtlich ist, zweiteilen.

- Zum einen werden die bewerteten Unternehmen zu festgelegten Zeitabständen einer gründlichen Neuevaluierung unterzogen. Bei diesem Prozess, auch Updating bzw. Re-Rating genannt, werden die Unternehmen hinsichtlich aller

Kriterien neu überprüft und bewertet. Falls das daraus resultierende Urteil vom ursprünglichen Urteil abweicht, kommt es zur Veränderung des Ratings.

Mit Ausnahme von *imug*<sup>190</sup> bedienen sich alle Agenturen einer solchen Vorgehensweise, wobei sich die verantwortlichen Akteure institutionsspezifisch unterscheiden.<sup>191</sup>

Die Zeitabstände, innerhalb derer die Neuevaluierung der Unternehmen stattfindet, variieren zwischen »6 Monaten« bei *FTSE4Good* und »3 Jahren« bei *Ethibel*.<sup>192</sup> Im Regelfall werden die Urteile allerdings einem jährlichen »Re-Rating« unterzogen. Dies gilt für: *Sarasin*, *SAM*, *Scoris*, *Centre Info*, *EIRIS*, *DJSI* und *Dr. Höller*.

- Zum anderen werden neben dieser Neuevaluierung von allen Agenturen außer *imug* bewertungsrelevante Informationen auf einer kontinuierlichen Basis geprüft. Dies stellt sicher, dass auch Ereignisse, die zwischen Rating und »Re-Rating« auftreten, zeitpunktgenau in die Unternehmensbewertung eingehen. Wie entsprechende Ereignisse von den einzelnen Institutionen behandelt werden, zeigt Tabelle 2.5.5.

**Tabelle 2.5.5: Behandlung von Sonderereignissen**

| Institution | Behandlung von für die Bewertung relevanten Sonderereignissen  |
|-------------|--|
| Sarasin     | Im Rahmen des täglichen Monitorings des SSI kommen auffällige Unternehmen auf eine sog. Watchlist. Sie werden dann genauer beobachtet und gegebenenfalls kontaktiert. Je nach Verstoß und Verhalten kommt es zur Anpassung des Ratings.  |
| UBS         | Kontroverse Meldungen in Medien werden mit den betreffenden Unternehmen besprochen. Je nach Verstoß und Gewichtung des betroffenen Kriteriums wird eine Modifizierung des Ratings ad hoc vorgenommen. Anleger/Öffentlichkeit werden im Newsletter über kontroverse Meldungen unterrichtet.                                 |
| ZKB         | ZKB führt eine sog. Watchlist. Unternehmen bei denen ein problematischer Vorfall auftritt, werden in diese Liste aufgenommen. Es kommt zum Kontakt mit diesem Unternehmen und Zusatzinfos werden angefordert. Je nach Vorfall und des damit verbundenen Kriteriengewichts kommt es zu einer Neubewertung des Unternehmens. |

190 Der Vollständigkeit halber muss an dieser Stelle eine Anmerkung zu *imug* gemacht werden. Der Unternehmenstest von *imug* entstand ursprünglich als Informationsinstrument für *Konsumenten*. In dieser Funktion wurden im Rahmen von Forschungsarbeiten mit begrenztem Budget Branchen und Unternehmen bezüglich Nachhaltigkeit analysiert. Diese Analysen konnten und können aus Budgetgründen nicht mehr aktualisiert werden.

191 Für genauere Informationen hinsichtlich der ausführenden Akteure des Updatings siehe Tabelle 2.5.2.

192 Bei E. Capital Partners werden, nach deren Angaben, die Ratings fortlaufend aktualisiert. Da eine gründliche Neuevaluierung sicherlich nicht auf fortlaufender Basis durchgeführt werden kann, wird E.Capital Partners an dieser Stelle nicht aufgeführt.

**Tabelle 2.5.5: Behandlung von Sonderereignissen**

| Institution                    | Behandlung von für die Bewertung relevanten Sonderereignissen   |
|--------------------------------|---|
| Oekom                          | Sonderereignisse können zur unmittelbaren Herabstufung des Ratings führen (nach interner Absprache und Absprache mit Beirat und/oder Projektgruppe). Für Kunden werden monatlich ad-hoc Nachrichten erstellt, die über ratingrelevante Ereignisse informieren.  |
| SAM/DJSI                       | Wird im Rahmen des permanenten Monitorings der SAM-Analysten behandelt und in die Bewertung mit aufgenommen.  |
| imug                           | Beim Unternehmenstest werden Unternehmen im Rahmen der imug-Forschungsarbeiten einmalig bewertet. Sonderereignisse, die sich nach dieser Bewertung ereignen, können aus Budget-Gründen nicht berücksichtigt werden.   |
| Scoris                         | Im Rahmen des fortlaufenden Monitorings wird bei entsprechenden Meldungen eine Stellungnahme des Unternehmens eingefordert. Nur in besonders schwerwiegenden und eindeutigen Fällen kommt es zu einem ad hoc Re-Rating. Ansonsten werden von Seiten Scoris' Kommentare zu den Informationen angefügt, die Interpretation dieser Infos überlässt Scoris absichtlich den Kunden und hält sich mit Veränderungen des Ratings (ad hoc) zurück.  |
| Centre Info                    | Siehe Scoris.   |
| INrate                         | Erfassung im Rahmen der permanenten Überwachung von Unternehmen bezüglich Negativkriterien. Danach folgt die Überprüfung der Ereignisse auf Relevanz und Glaubwürdigkeit. Ist beides erfüllt wird das Unternehmen zu einer Stellungnahme aufgefordert. Werden die vom Unternehmen getroffenen Maßnahmen als ungenügend betrachtet, beschließt der INrate-Fachrat den Entzug des Ratings.  |
| E. Capital Partners            | Entsprechende Informationen werden verfolgt und auf Plausibilität überprüft. Das Rating wird allerdings erst dann angepasst wenn das Unternehmen gesetzlich verurteilt wurde oder die Informationen durch substantielle Fakten bestätigt werden.  |
| EIRIS                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Da der Kunde bei EIRIS der Entscheider ist, wird bei einem Sonderereignis die relevante Information an den Kunden weitergeleitet. Dies geschieht mit Hilfe des EPM, der eine Funktion für genau diese Fälle besitzt. Der Kunde kann dann individuell entscheiden.</li> <li>– Außerdem wird im Rahmen des sogenannten »issue monitoring« in einem kontinuierlichen Prozess (alle zwei Wochen) eine Medienrecherche durchgeführt. Bei Verstößen wird das Unternehmen informiert und zur Stellungnahme aufgefordert.</li> </ul>   |
| NAI                            | Bei entsprechenden Informationen wird unverzüglich imug eingeschaltet, um weitere Informationen einzuholen (auch beim Unternehmen). Im Anschluss daran trifft sich der Ausschuss und entscheidet über eine Ratingmodifizierung.   |
| FTSE4Good                      | Informationen werden von EIRIS eingesammelt und an den Beirat weitergeleitet. Dieser entscheidet ob das Unternehmen ausgeschlossen wird oder nicht.   |
| Ethibel Sustainability Index   | Entsprechende Informationen werden durch Stock at Stake überprüft. Bei Verifizierung wird eine Akte an das Registerkomitee geschickt, das über die weitere Vorgehensweise entscheidet. Es kann jederzeit zu einer aktualisierten Nachhaltigkeitswertung kommen, die unter Umständen sogar den Ausschluss des Unternehmens zur Folge hat. Entsprechende Informationen werden durch Stock at Stake überprüft. Bei Verifizierung wird eine Akte an das Registerkomitee geschickt, das über die weitere Vorgehensweise entscheidet. Es kann jederzeit zu einer aktualisierten Nachhaltigkeitswertung kommen, die unter Umständen sogar den Ausschluss des Unternehmens zur Folge hat. |
| Dr. Höller Vermögensverwaltung | Sonderereignisse fließen in die Analyse ein. Tritt ein schwerwiegendes Ereignis nach Bewertung ein, kommt es zu einer Neubewertung des Unternehmens.  |

Quelle: Basierend auf Informationsquellen aus Tabelle 2.1.1.

Bei Erfassung kontroverser Meldungen werden die Informationen bei allen Institutionen<sup>193</sup> zunächst einmal auf Konsistenz bzw. Plausibilität geprüft. *Sarasin, UBS, ZKB, Scoris, Centre Info, INrate und NAI* verwenden hierfür eine **Feedback-Schleife**, mit der die entsprechenden Informationen mit dem betroffenen Unternehmen besprochen werden. Bei Verifizierung werden die Informationen an die entsprechenden entscheidungsbefugten Gremien (z.B. Beiräte, etc.) weitergeleitet, die dann über eine Modifikation des Ratings bzw. über einen Ausschluss aus dem relevanten Universum entscheiden. Ob es ad hoc zu einem Eingriff von Seiten der Institutionen kommt, hängt vom Einfluss des Ereignisses auf die Bewertung ab. Dies ist die gängige **Vorgehensweise** der hier aufgeführten Agenturen, die **der eines Finanzraters exakt gleicht**. Auch dort werden Informationen zunächst geprüft, bevor sie bei Verifizierung unverzüglich zur Modifikation des Ratingurteils führen.

*EIRIS, Scoris und Centre Info* verfolgen eine etwas andere Vorgehensweise. Sie leiten die Informationen an den Kunden weiter und übertragen ihm gleichzeitig die Entscheidungsbefugnis entsprechend zu reagieren. So liegt es im Ermessen des Kunden, ein ad hoc Re-Rating durchzuführen oder nicht.<sup>194</sup>

193 Für imug trifft diese Aussage nicht zu, Begründung siehe Fußnote 187.

194 Bei besonders schwerwiegenden und eindeutigen Fällen schalten sich *Scoris* und *Centre Info* auch direkt ein und führen eine Neuevaluierung durch.



### 3 FAZIT, FORSCHUNGS- BEDARF UND AUSBLICK

---

Ziel der vorliegenden Studie ist es, die sozialen Nachhaltigkeitskonzepte und insbesondere die Sozialkriterien der einzelnen Institutionen gemeinsam zu erfassen und darauf aufbauend Schnittmengen sowie Abweichungen aus dem Vergleich der verschiedenen Messkonzepte für Kapitalanlageentscheidungen auf deutschsprachigen Märkten systematisch zu entwickeln und sie für weitergehende Fragestellungen aufzubereiten.

Die Durchführung des Forschungsauftrags musste mit der Herausforderung zu-recht kommen, dass von Seiten der Ratinginstitutionen themenspezifisch teilweise keine Informationen oder Informationen unterschiedlicher Tiefe zur Verfügung gestellt wurden. Gleichwohl lässt sich als zentrales Ergebnis der vorliegenden Studie festhalten, dass **erhebliche Intransparenzen** die Beurteilungskonzepte der hier untersuchten Agenturen **kennzeichnen**. Diese resultieren zum einen aus der lediglich bedingten Bereitschaft der Institutionen, unternehmenssensible, wettbewerbsrelevante Informationen herauszugeben bzw. aus den lückenhaften Beurteilungsprozessverläufen (intra-institutionelle Intransparenzen), auf die im Verlauf der vorliegenden Studie wiederholt hingewiesen wurde. Zum anderen konnten aber auch signifikante Heterogenitäten zwischen den verschiedenen Konzepten identifiziert werden (inter-institutionelle Intransparenzen), die ihrerseits die Nachvollziehbarkeit der Gesamtheit aller Konzepte wesentlich einschränkt. Insbesondere die fundamentalen Bewertungs-Bausteine »**Kriteriologie**« und »**Kriteriengewichtung**« sind hiervon betroffen.

Hinsichtlich der »Kriteriologie« konnte nachgewiesen werden, dass sich im Bereich der Negativkriterien sowohl die Auswahl themenspezifischer Kriterien als auch deren Ausgestaltung mit Indikatoren, Normen/Grenzwerten und Anwendungsregeln von Institution zu Institution mehr oder weniger stark unterscheidet. Lediglich die Abprüfung gängiger »**Sin Stock-Negativkriterien**«<sup>195</sup> konnte als wiederkehrendes Element herausgearbeitet werden.

Auf inhaltlicher Seite konnte bezüglich der Positivkriterien gezeigt werden, dass die thematisch konstruierten Kriterienkategorien<sup>196</sup>, bis auf einige, wenige,

195 Dies sind Kriterien wie Alkohol, Tabak, Rüstung, Kernenergie, Glückspiel, etc.

196 In dieser Arbeit wurden die Positivkriterien entsprechend einzelner Stakeholdergruppen eingeteilt.

homogen abgefragte Kriterien<sup>197</sup>, in ihrer Zusammensetzung erheblich variieren. Dies bezieht sich sowohl auf die Ausstattung mit einzelnen, zu überprüfenden Kriterien als auch auf deren indikatorbasierende Ausgestaltung.<sup>198</sup> Während also der Nachhaltigkeitsbegriff eine an sich noch relativ homogene Anwendung findet, zeigen sich in der Operationalisierung deutliche Unterschiede.

Zu den eigentlichen Bewertungen der Indikatoren konnten mangels Informationen **keine** Aussagen getroffen werden.<sup>199</sup>

Dessen ungeachtet konnten im Bereich der Prozessverläufe durch den inter-institutionellen Vergleich ebenso einige **Gemeinsamkeiten** bzw. **homogene Elemente der Messkonzepte** herausgefiltert werden. Diese betreffen insbesondere:

- I) die Basierung des **Sozialratings** auf einem **Stakeholder-Ansatz** (wobei einschränkend betont werden muss, dass die institutionsspezifische Ausgestaltung dieses Ansatzes durchaus zu sehr divergierenden operationalisierten Erhebungs- und Beurteilungstechniken führt),
- II) die Instrumente der **Informationsgenerierung**, die in relativ einheitlicher Form Anwendung finden (überwiegend mittels Fragebögen),
- III) die Verwendung eines **Best in Class-Ansatzes** zur **Messung** der **Sozialperformance** sowie die methodisch getrennte Analyse von Leader und Pionierunternehmen bzw. Innovatoren,
- IV) die **Existenz** von **beratenden Gremien**, die sich aus Experten zusammensetzen,
- V) die Existenz eines **Plausibilitäts- bzw. Monitoringprozesses**.<sup>200</sup>

197 Vgl. Abschnitt 2.3.3.

198 Die unterschiedliche Ausgestaltung einzelner Kriterien konnte nur für die Institutionen nachgewiesen werden, deren Informationstiefe in Tabelle 2.3.6 größer gleich vier ist.

199 Vgl. Abschnitt 2.3.4.

200 Die Ausgestaltung dieser Plausibilitäts- bzw. Monitoringprozesse variiert allerdings wiederum institutionsspezifisch.

Insgesamt lässt sich somit festhalten, dass Gemeinsamkeiten primär hinsichtlich **methodischer** Aspekte (Ratingprozess) zu erkennen sind. Auf **inhaltlicher** Seite (Kriteriologie) existieren hingegen signifikante Unterschiede, die die Vergleichbarkeit der institutionsspezifischen Konzepte wesentlich unterminieren. Ungleiche Beurteilungen der Nachhaltigkeits-Performance eines beliebigen Unternehmens durch verschiedene Ratinginstitutionen sind damit nicht (länger) zufällig. So wurde beispielsweise 2001 die Nachhaltigkeitsperformance der Royal Dutch/Shell Gruppe von *Ethibel* und *Dow Jones Sustainability Indexes* unterschiedlich, ihre Leistungen im Bereich »Stakeholder Engagement« sogar konträr beurteilt.<sup>201</sup>

Zur qualitativen Einschätzung spezifischer Nachhaltigkeitsurteile müssten Anlegern sämtliche Kriterien inklusive Indikatoren und deren Bewertungsmaßstäbe (Normen/Grenzwerte) zur Verfügung stehen – genau dagegen sträuben sich allerdings die Agenturen<sup>202</sup> aus (von ihnen vorgebrachten) wettbewerblichen Bedenken.

Aufgrund der Erkenntnisse aus den vorliegenden Untersuchungen wurde **weiterer Forschungsbedarf** außerdem in folgenden Bereichen erkannt:

- Aufbauend auf den Erkenntnissen des Abschnitts 2.3.3, in dem auf einer sehr disaggregierten Ebene die sozialen Kriterien/Indikatoren des unternehmensinternen Bereichs dargestellt wurden, müssten in einer nächsten Stufe die genauen **Kriterienerfüllungsgrade** und deren **zugeordneten Bewertungen** ermittelt und miteinander verglichen werden. Eine **Ausweitung** dieser Methode auf alle **übrigen Kriterienbereiche** wäre zusätzlich erforderlich. Ferner müsste die **Aggregationsmethodik** von Kriterien der einzelnen Agenturen **überprüft** werden. Diese ist insofern von besonderem Interesse, als dass die so resultierenden Kriterienkategorien (und nicht einzelne Kriterien) i. d. R. in der Bewertungspraxis mit Gewichtungen versehen werden.<sup>203</sup> Gerade diese Bereiche sind von praktischer und wissenschaftlicher Relevanz, um die u. a. auch die durch bewertete Unternehmen<sup>204</sup> geforderte Transparenz erfüllen zu können.

201 Vgl. Dexia Asset Management, 2002, S. 9 ff.

202 Für imug trifft diese Aussage nicht zu.

203 Zu einer kritischen Stellungnahme hierzu vgl. auch Figge, 2000, S. 45ff.

204 Siehe hierzu den Verweis in Abschnitt 1 dieser Arbeit bezüglich der empirischen Erhebung des Deutsche Aktieninstituts und der European Business School aus dem Jahre 2003.



Insofern hat das hier erläuterte Forschungsprojekt sowohl die aus praktischer Sicht relevante Fragestellung behandelt als auch den Blick für die derzeitigen Grenzen wissenschaftlicher Arbeit aufgezeigt.

- Die Bereitschaft von Ratingagenturen zur Offenlegung und Kommunikation von Beurteilungsverfahren, Untersuchungskriterien und insbesondere deren Grenzwerte sollte noch erhöht werden können. Der **systematische Informationsaustausch** zwischen dem Forschungsprojektteam, Anlegervertretern (z.B. Verbraucherzentralen), Unternehmen und den Ratingagenturen wird als probates Mittel erachtet, um ein konsensfähiges Vorgehen zu ermöglichen.

Insgesamt wird durch die Ergebnisse aus dem vorliegenden Forschungsprojekt und denjenigen des Vorläuferprojektes (Schäfer/Preller 2003) deutlich, dass Rating im Bereich ethischer Geldanlagen derzeit noch durch hohe Intransparenzen gekennzeichnet ist. Weitere Forschungsvorhaben zum Abbau dieser Intransparenzen dienen vor allem dem Anlegerschutz sowie allen Stakeholdergruppen, die von durch Ratingurteile ausgelöste Unternehmensverhaltensweisen betroffen sein können.

In einer wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Dimension gesehen fügt sich die im Forschungsprojekt aufgedeckte Intransparenz der Ratingsysteme und -prozesse (ab einer kritischen Tiefe), aber auch die mangelnde Bereitschaft der meisten Agenturen zu einer tiefer gehenden aktiven Kommunikation von Details ihrer individuellen Ratingsysteme in die derzeitige **Unzufriedenheit mit der »unkontrollierten Macht«** (J. Sanio, Präsident der Bundesanstalt für die Finanzdienstleistungsaufsicht, BA-Fin, 2003)<sup>205</sup> ein. Allerdings können **beim ethischen im Gegensatz zum Finanzrating** einige relativ **positive Unterschiede** aus den Erkenntnissen dieser Studie festgehalten werden:

- In die **Kriteriologie** und die zugrunde liegenden Philosophien der Nachhaltigkeit wird von den meisten Institutionen des ethischen Ratings **Einblick gewährt**. Im Vergleich zu Institutionen des (externen) Finanzratings, die für eine geringe Bereitschaft zur Offenlegung ihrer Bewertungsmethoden bekannt sind, ist die höhere Kommunikationsbereitschaft der Nachhaltigkeitsrater positiv zu werten (allerdings ist aus wissenschaftlicher Sicht wie bereits kritisch angemerkt eine darüber hinaus gehende erhöhte Transparenz wünschenswert).
- Die **Gewichtung** der einzelnen **Teilratings** (Soziales, Ökologie und u.U. ergänzend auch Ökonomie) wird bei zahlreichen Ratern durchaus recht **transparent**

205 o.V., 2003(c), S. 17.

gehalten. Externen ist zumindest auf einer aggregierten Stufe die Zusammensetzung eines Ratingurteils bei einigen Ratern (z.B. *Oekom* oder *Sarasin*) möglich.

- Die **Zusammensetzung** von **Entscheidungs- und/oder Beratungsgremien** ist gegenüber Finanzratern als solche überhaupt **erkennbar**.
- Bei zahlreichen Agenturen des ethischen Ratings besteht ein **Qualitätsmanagementsystem**, teilweise ergänzt um einen dritten Externen, der die Ratingprozesse auf ihre Sorgfalt hin regelmäßig untersucht (z.B. bei SAM die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC).<sup>206</sup> Dies ist als ein **gewichtiges Signal zur Reputationsbildung** zu werten und dürfte die **Vertrauensbildung** bei Nutzern und Beurteilten in die Qualität des Ratingurteils signifikant erhöhen.

Agenturen des ethischen Ratings arbeiten privatwirtschaftlich unter **Marktbedingungen**. Sie müssen einen wirtschaftlichen Erfolg erzielen und stehen im Wettbewerb. Sieht man einmal von **Legitimationsfragen des Handelns** von Ratinginstitutionen auf der **politischen Ebene** ab, so sollten Institutionen des Ratings von Nachhaltigkeit von sich heraus aus geschäftspolitischer Sicht ein hohes Interesse an der Nachhaltigkeit ihres Marktauftritts haben. Als **Social Accountants**, die sie aus ökonomischer Sicht darstellen, sollten sie ihr hierzu wichtigstes ökonomisches Kapital, ihre **Reputation**, mit vertrauensbildenden Maßnahmen erhalten und ausbauen. Diese ist als die **eigentlich treibende Kraft von Wettbewerbsvorteilen** und ökonomischen **Wertsteigerungspotenzialen der Ratingagenturen** selbst zu verstehen. Ein nachhaltig erfolgreicher Marktauftritt von Nachhaltigkeitsratern dürfte im Gegensatz dazu kaum mittels der derzeit noch erkennbaren Zurückhaltung bezüglich Offenlegung von Kriterien sowie Ratingprozessen und der Skepsis gegenüber Bemühungen freiwilliger Harmonisierungen erhalten werden können. Die vorliegende Studie möchte u.a. Ansatzpunkte zur Überwindung des derzeitigen Zustands im »Markt für ethisches Rating« aufzeigen, indem sie die Problemlagen identifiziert, kommuniziert und somit Ansatzpunkte zukünftiger Verbesserungen generiert.

206 Eine solche Form des Qualitätsmanagements vermisst man im Übrigen derzeit noch bei externen Finanzratern, wohingegen bei (bank-)internen Finanzratings die Aufsichtsbehörden Auflagen machen und Überprüfungen ihrer Einhaltung durchzuführen (werden).



- Bammert, M., 2003, Schriftliche Auskünfte vom 14.02.2003.
- Bank Sarasin, 2003, Analysis and Investment Process Overview.  
URL: <http://www.sarasin.ch/sarasin/show/main/public/1,1015,1000568-2-1,00.html>, Stand: 06.05.2003.
- Basel Committee on Banking Supervision 2001, The New Basel Capital Accord, Consultative Document, Bank for International Settlements, Basel.
- Cantor, R./Packer, F., 1994, The Credit Rating Industry, in: Federal Reserve Bank of New York, Quarterly Review, Vol. 19, No. 2, S. 1-26.
- Centre Info/SiRi, o.J., Broschüre »Sustainable Investment Solutions«, Fribourg.
- Däubler, W., 2003, Kontrolle für die Kontrolleure, in: Süddeutsche Zeitung vom 02.04.2003, S. 26.
- Deml, M., 2003, Schriftliche Auskünfte zum NAI vom 18.04.2003.
- Deutsches Aktieninstitut e.V./Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e.V., 2003, Nachhaltigkeit und Shareholder Value aus Sicht börsennotierter Unternehmen. Ergebnisse einer Umfrage, in: Studien des Deutschen Aktieninstituts, H. 22, Frankfurt am Main.
- Dexia Asset Management, 2002, Focus on a Sustainable Stock: Royal/Shell, in: Dexia Asset Management (Hrsg.), Sustainable Strategy, September 2002, Brüssel.
- Diekmann, M., 2003: »Grün ist nicht gleich grün – Wegweiser durch den Öko-Fonds-Dschungel« in: FONDS exklusiv, 02/2003, Wien.
- Döbeli, S., 2003(a), Schriftliche Auskünfte vom 21.02.03.
- Döbeli, S., 2003(b), Schriftliche Auskünfte zu den Negativkriterien der ZKB vom 30.04.2003.
- E.Capital Partners, o.J.(a), Broschüre »Social Responsible Investing«, Mailand.
- E.Capital Partners, o.J.(b), Company Presentation and Process Description, Mailand.
- Edelmann, Claudia, 2003(a), Schriftliche Auskünfte zu den Negativkriterien der UBS vom 29.04.2003.
- Edelmann, Claudia, 2003(b), Telefonische Auskünfte zu den Positivkriterien der UBS vom 30.04.2003.
- Ederington, L.H./ Yawitz, J.B., 1986, The Bond Rating Process, in: Altman, E.I. (Ed.), Handbook of Financial Markets and Institutions, 6<sup>th</sup> Ed., New York/Chichester u.a., S. 23.1-23.57.

- EIRIS, 2003, Untersuchungskriterien des Ethical Portfolio Manager, Stand: März 2003.
- Ethibel, 2003(a), Ethibel Sustainability Index,  
URL: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf), Stand: 27.03.2003.
- Ethibel, 2003(b), The Ethibel Research Methodology,  
URL: [http://www.ethibel.org/pdf/Ethibel\\_Methodology\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/Ethibel_Methodology_0302.pdf), Stand: 05.04.2003.
- Everling, O., 1994, Rating, in: Gerke, W./Steiner, M.(Hrsg.), Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens, Stuttgart, S. 1600-1615.
- Everling, O., 2000, Ratings erleichtern Kreditfinanzierungen für den Mittelstand, Vortrag vor der IHK, 28.09.2000, Frankfurt am Main.
- Everling, O./Heinke, V., Der Informationswert der Credit Ratings, in: Anlagepraxis, Heft 6, Juni 1999, Seite 11 bis 13.
- Figge, F., 2000, Öko-Rating – Ökologieorientierte Bewertung von Unternehmen, Berlin u.a.
- Franck, K., 2003, Telefonisches Interview vom 25.02.2003.
- Franck, K./ Böcke, M. (Ed.), 2003, Developing a Voluntary Quality Standard for Corporate Sustainability and Responsibility Research (CSRR). Report on the current quality management procedures at CSSR groups, Hannover.
- FTSE4Good, 2003, FTSE4Good Inclusion Criteria,  
URL: <http://www.ftse.com/ftse4good/FTSE4GoodCriteria.pdf>,  
Stand: 13.05.2003.
- Grab, G., 2003(a), Schriftliche Auskünfte vom 24.02.2003.
- Grab, G., 2003(b), Telefonisches Interview vom 25.02.2003.
- Grab, G., 2003(c), Schriftliche Auskünfte zu den Negativkriterien von SAM vom 31.03.2003.
- Grabatin, G., 1981, Effizienz von Organisationen, Berlin.
- Grass, D., 2003, Experten fordern Regulierung der Ratingagenturen, in: Financial Times Deutschland v. 22.05.2003, S. 18.
- Greeneffects, 2003, URL: <http://www.greeneffects.de/seiten/pdf/kriterien.pdf>,  
Stand: 07.04.2003.
- Grünewald, M., 2003(a), Telefonisches Interview vom 25.02.2003.
- Grünewald, M., 2003(b), Schriftliche Auskünfte zu den Negativkriterien von imug vom 28.03.2003.
- Hadermann, T., 2003, Schriftliche Auskünfte zu den Negativkriterien von Dr. Höller vom 28.04.2003.
- Hamm, H., 2003, Telefonisches Interview vom 04.03.2003.

- Hancock, M., 2003(a), Schriftliche Auskünfte vom 19.03.2003.
- Hancock, M., 2003(b), Schriftliche Auskünfte vom 19.03.2003.
- Harris, D., 2003, Schriftliche Auskünfte vom 24.04.2003.
- Hawkins, D.F./ Brown, B.A./Campbell, W.J., 1983, Rating Industrial Bonds, New Jersey.
- Heinke, V., Bonitätsrisiko und Credit Rating festverzinslicher Wertpapiere – Eine empirische Untersuchung am Euromarkt, Uhlenbruch Verlag, Bad Soden/Ts. 1998.
- Holzschläger, H./Fischer, J., 2003, Der Markt für Rating Advisory, in: Finanz Betrieb, 3. Ausg., 2003, S. 146-154.
- Homolka, W./Nguyen-Khac, T. Q., 1996, Ethisch-ökologisches Rating, in : Büschgen, H.E./Everling, O. (Hrsg.), Handbuch Rating, Wiesbaden, S. 675-699.
- INRate, 2002, URL: [http://www.INRate.ch/pdf/uebersicht\\_negativkriterien.pdf](http://www.INRate.ch/pdf/uebersicht_negativkriterien.pdf), Stand: Dezember 2002.
- INRate, 2003, URL: <http://www.INRate.ch/innovativ.php>, Stand: 13.05.2003.
- Jakobs, K., 2003, Telefonisches Interview vom 18.03.2003.
- Oehler, A./Voit, M., 1999, Informationsökonomische Aspekte des Bond-Rating, in: Österreichisches Bankarchiv, H. 12, S. 968-974.
- Oekom, o.J., Broschüre »Innovation durch Transparenz«, o.O.
- Oekom, 2003, URL: [http://www.oekom.de/ag/german/index\\_research.htm](http://www.oekom.de/ag/german/index_research.htm), Stand: 27.05.2003.
- o.V. 2003(a), US-Kongress mahnt Regulierung der Ratingagenturen an, in: Financial Times Deutschland vom 03.04.2003, S. 23.
- o.V., 2003(b), Experten fordern Regulierung der Rating-Agenturen, in: Financial Times Deutschland vom 22.05.2003, S. 18.
- o.V., 2003(c), Zentrale Börsenaufsicht rückt näher, in: Financial Times Deutschland vom 05.06.2003, S. 17.
- Pennisi, C.L., 2003, Schriftliche Auskünfte vom 11.03.2003.
- Plinke, E., 2002, Aktienperformance und Nachhaltigkeit – Hat die Umwelt- und Sozialperformance einen Einfluss auf die Aktienperformance?, Studie im Rahmen des Forschungsprojekts »Umwelt-und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte«, Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der European Business School, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Öko-Institut im Auftrag des Bundesministeriums für Bildung und Forschung, Berlin/Bonn.
- Plinke, E., 2003, Telefonisches Interview vom 27.02.2003.
- Ramisberger, A., 2003, Schriftliche Auskünfte vom 13.03.2003.

- SAM-Group, 2003, URL: <http://www.sam-group.com/d/about/philosophy.cfm>, Stand: 11.02.2003.
- Schäfer, H., 1999, Unternehmensinvestitionen. Grundzüge in Theorie und Management, Physica-Verlag, Heidelberg u.a.
- Schäfer, H., 2002, Unternehmensfinanzen. Grundzüge in Theorie und Management, 2., überarb. u. erw. Aufl., Physica-Verlag, Heidelberg u.a.
- Schäfer, H./Gülle, A./Schwarzer, C., 2001, Das Anlageverhalten von Nonprofit-Organisation im Umfeld ethisch-ökologischer Determinanten – Ergebnisorientierte Zusammenfassung einer empirischen Untersuchung, Berichte aus dem Forschungsprojekt Ethische Finanzdienstleistungen, Bericht 04/2001, Siegen.
- Schäfer, H./Gülle, A./Ramp, A./Redel, M., 2002, Das Anlageverhalten von Stiftungen im Umfeld ethischer Determinanten – eine empirische Untersuchung, Berichte aus dem Forschungsprojekt Sustainability&Finance, Bericht 01/2002, Universität Stuttgart.
- Schäfer, H./Preller, E., 2003, Sozial ökologische Ratings am Kapitalmarkt: Transparenzstudie zur Beschreibung konkurrierender Konzepte zur Nachhaltigkeitsmessung auf deutschsprachigen Finanzmärkten, Edition der Hans-Böckler-Stiftung, Nr. 84, Düsseldorf.
- Schäfer, H./Türk, R., 2000, Gesellschaft, Wirtschaft und Ethik – Rahmenbedingungen ethischer Finanzdienstleistungen, Berichte aus dem Forschungsprojekt Ethische Finanzdienstleistungen, Universität Siegen, Bericht 01/2000, Januar 2000.
- Schumacher, I., 2003, Telefonisches Interview vom 20.02.2003.
- Schwalb, C./Boland, V., 2003, US-Kongress mahnt Regulierung der Rating-Agenturen an, in: Financial Times Deutschland v. 03.04.2003, S. 23.
- SiRi, 2002, SiRi Global Profile-Ciba Specialty Chemicals.
- Skinner, C./Hadermann, T., 2003(a), Schriftliche Auskünfte vom 03.04.2003.
- Skinner, C./Hadermann, T., 2003(b), Schriftliche Auskünfte zu Dr. Höllers Positivkriterien vom 03.06.2003.
- Spicher, P., 2003, Schriftliche Auskünfte vom 02.04.2003.
- Steiner, M., 1992, Rating – Risikobeurteilung von Emittenten durch Rating-Agenturen, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Heft 10, S. 509-515.
- Steiner, M./Starbatty, N., 2002, Aufsichtsrechtliche Anerkennung von Rating-Systemen, in: FINANZ BETRIEB, H. 9, S. 481-485.
- Steiner, M./Heinke, V., 1996, Rating aus Sicht der modernen Finanzierungstheorie, in: Büschgen, H. E./Everling, O. (Hrsg.), Handbuch Rating, Wiesbaden, S. 579-628.

- Steiner, M./Heinke, V., 2000, Der Informationswert von Ratings – Eine empirische Analyse am Markt für internationale DM-Anleihen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 70. Jg., H. 5, S. 541-565.
- UBS, 2002, Broschüre »Damit die Zukunft eine Zukunft hat – UBS (Lux) Equity Fund-Eco Performance«, URL: [http://www.ubs.com/pdf-quotes-investments/funds/eco\\_imagebr\\_g.pdf](http://www.ubs.com/pdf-quotes-investments/funds/eco_imagebr_g.pdf), Stand. 28.04. 2003.
- Ulrich, P./Waxenberger, B./Jäger, U., 1998, Prinzipiengeleitetes Investment I: Kritische Analyse der gegenwärtigen Praxis bei »ethisch-ökologischen« Geldanlagen, Beiträge und Berichte des Instituts für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen, Nr. 83, St. Gallen.
- Ulrich, P./Waxenberger, B./Jäger, U., 1999, Prinzipiengeleitetes Investment II: Gestaltungsorientierte Leitideen einer wirtschaftsethisch fundierten Unternehmensbewertung, Beiträge und Berichte des Instituts für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen, Nr. 84, St. Gallen.
- Varnhold, B., 1997, Modernes Kreditrisikomanagement, Zürich.
- WBCSD, 2003, URL: <http://www.wbcd.ch/templates/TemplateWBCSD1/layout.asp?type=p&MenuId=NjA&doOpen=1&ClickMenu=LeftMenu>, Stand: 28.04.2003.
- WCED, 1987, Unsere gemeinsame Zukunft. Der Brundtland-Bericht der Welt-Kommission für Umwelt und Entwicklung, in: Hauff, V, 1987, Unsere gemeinsame Zukunft. Der Brundtland-Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung, Greven.
- Wilhelm, A., 2003, Telefonisches Interview vom 06.03.2003.
- ZKB, 2002, Broschüre »Investieren mit Verantwortung«, Zürich.



**In der edition der Hans-Böckler-Stiftung sind bisher erschienen:**

| Nr. | Autor/Titel   | €     | Bestell-Nr. | ISBN-Nr.       |
|-----|---|-------|-------------|----------------|
| 40  | Winfried Heidemann,<br>Angela Paul-Kohlhoff, Susanne Felger<br><b>Berufliche Kompetenzen und Qualifikationen</b><br><b>Vocational Skills and Qualifications</b>   | 8,18  | 13040       | 3-935145-11-X  |
| 41  | Hans-Böckler-Stiftung (Hrsg.)<br><b>Beschäftigung – Arbeitsbedingungen – Unternehmensorganisation</b>   | 8,18  | 13041       | 3-935145-12-8  |
| 42  | Hans-Böckler-Stiftung (Hrsg.)<br><b>Employment, working conditions and company organisation</b>   | 8,18  | 13042       | 3-935145-13-6  |
| 43  | Beate Beermann/Christina Klenner<br><b>Olympiareife Mannschaften gesucht?</b>   | 10,23 | 13043       | 3-935145-15-2  |
| 44  | Diether Döring/Hermann Henrich<br><b>Konzeptionelle Überlegungen zu einem Tarifrentenmodell</b>   | 10,23 | 13044       | 3-935145-16-0  |
| 45  | Winfried Heidemann<br>Unter Mitarbeit von: Lothar Kamp,<br>Hartmut Klein-Schneider, Siegfried Leittretter,<br>Mathias Müller, Susanne Gesa Müller<br><b>Weiterentwicklung von Mitbestimmung im Spiegel betrieblicher Vereinbarungen</b> | 8,18  | 13045       | 3-935145-17-9  |
| 46  | Volker Eichener, Sabine Schaaf,<br>Frank Schulte, Jörg Weingarten<br><b>Erfolgsfaktoren für Biotechnologie-Regionen</b>   | 17,90 | 13046       | 3-935145-18-7  |
| 47  | Hartmut Klein-Schneider<br><b>Betriebs- und Dienstvereinbarungen Personalplanung</b>  | 8,18  | 13047       | 3-935145-19-5  |
| 48  | Boy Lühje<br><b>Arbeitnehmerinteressen in einem transnationalen IT-Unternehmen</b>  | 10,23 | 13048       | 3-935145-120-9 |
| 50  | Peter Kalkowski/Matthias Helmer/<br>Otfried Mickler<br><b>Telekommunikation im Aufbruch</b>   | 10,23 | 13050       | 3-935145-22-5  |
| 51  | Dunja M. Mohr<br><b>Lost in Space: Die eigene wissenschaftliche Verortung in und außerhalb von Institutionen</b>  | 14,32 | 13051       | 3-935145-23-3  |
| 53  | Wolfhard Kohle<br><b>Störfallrecht und Betriebsverfassung</b>   | 10,23 | 13053       | 3-935145-25-X  |

| Nr. | Autor/Titel  | €     | Bestell-Nr. | ISBN-Nr.      |
|-----|--|-------|-------------|---------------|
| 54  | <i>Manfred Deiß/Eckhard Heidling</i><br><b>Interessenvertretung und Expertenwissen</b>   | 13,29 | 13054       | 3-935145-28-4 |
| 55  | <i>Herbert Bassarak/Uwe Dieter Steppuhn (Hrsg.)</i><br><b>Angewandte Forschung und Entwicklung<br/>an Fachhochschulen in Bayern</b>  | 15,00 | 13055       | 3-935145-29-2 |
| 56  | <i>Herbert Bassarak/Uwe Dieter Steppuhn (Hrsg.)</i><br><b>Angewandte Forschung und Entwicklung<br/>an Fachhochschulen Sozialer Arbeit</b>  | 23,00 | 13056       | 3-935145-30-6 |
| 57  | <i>Heide Pfarr (Hrsg.)</i><br><b>Ein Gesetz zur Gleichstellung der<br/>Geschlechter in der Privatwirtschaft</b>  | 12,00 | 13057       | 3-935145-31-4 |
| 58  | <i>Stefan Eitenmüller</i><br><b>Reformoptionen für die gesetzliche<br/>Rentenversicherung</b>  | 15,00 | 13058       | 3-935145-32-2 |
| 59  | <i>Bernd Kriegesmann/Marcus Kottmann</i><br><b>Neue Wege für Personalanpassungen<br/>in der Chemischen Industrie</b>   | 10,00 | 13059       | 3-935145-33-0 |
| 60  | <i>Hans-Böckler-Stiftung/DGB-Bundesvorstand</i><br><b>Welthandelsorganisation und<br/>Sozialstandards</b>  | 7,00  | 13060       | 3-935145-34-9 |
| 61  | <i>Renate Büttner/Johannes Kirsch</i><br><b>Bündnisse für Arbeit im Betrieb</b>  | 11,00 | 13061       | 3-935145-35-7 |
| 62  | <i>Elke Ahlers/Gudrun Trautwein-Kalms</i><br><b>Entwicklung von Arbeit und Leistung<br/>in IT-Unternehmen</b>  | 9,00  | 13062       | 3-935145-36-5 |
| 63  | <i>Thomas Fritz/Christoph Scherrer</i><br><b>GATS 2000. Arbeitnehmerinteressen<br/>und die Liberalisierung des<br/>Dienstleistungshandels</b>  | 12,00 | 13063       | 3-935145-37-3 |
| 64  | <i>Achim Truger/Rudolf Welzmüller</i><br><b>Chancen der Währungsunion –<br/>koordinierte Politik für Beschäftigung<br/>und moderne Infrastruktur</b>                                       | 13,00 | 13064       | 3-935145-38-1 |
| 65  | <i>Martin Sacher/Wolfgang Rudolph</i><br><b>Innovation und Interessenvertretung<br/>in kleinen und mittleren Unternehmen</b>   | 19,00 | 13065       | 3-935145-39-X |
| 66  | <i>Volker Meinhardt/Ellen Kirner/<br/>Markus Grabka/Ulrich Lohmann/Erika Schulz</i><br><b>Finanzielle Konsequenzen eines<br/>universellen Systems der gesetzlichen<br/>Alterssicherung</b> | 12,00 | 13066       | 3-935145-40-3 |
| 67  | <i>Thomas Ebert</i><br><b>Langfrist-Arbeitszeitkonten<br/>und Sozialversicherung</b>   | 12,00 | 13067       | 3-935145-41-1 |

| Nr. | Autor/Titel   | €     | Bestell-Nr. | ISBN-Nr.      |
|-----|---|-------|-------------|---------------|
| 68  | Jan Prieue unter Mitarbeit von<br>Christoph Scheuplein und Karsten Schuldt<br><b>Ostdeutschland 2010 – Perspektiven<br/>der Innovationstätigkeit</b>      | 23,00 | 13068       | 3-935145-42-X |
| 69  | Sylke Bartmann/Karin Gille/Sebastian Haunss<br><b>Kollektives Handeln</b>   | 30,00 | 13069       | 3-935145-43-8 |
| 70  | Bernhard Nagel<br><b>Mitbestimmung in öffentlichen Unter-<br/>nehmen mit privater Rechtsform und<br/>Demokratieprinzip</b>                                | 12,00 | 13070       | 3-935145-44-6 |
| 72  | Eva Kocher<br><b>Gesetzentwurf für eine Verbandsklage<br/>im Arbeitsrecht</b>   | 12,00 | 13072       | 3-935145-46-2 |
| 73  | Hans-Böckler-Foundation (ed.)<br><b>Future Works</b>  | 10,00 | 13073       | 3-935145-47-0 |
| 74  | Reinhard Schüssler/Claudia Funke<br><b>Vermögensbildung und<br/>Vermögensverteilung</b>   | 16,00 | 13074       | 3-935145-48-9 |
| 75  | Ingrid Ostermann (Hrsg.)<br><b>Perspektive: GLOBAL! Inter-nationale<br/>Wissenschaftlerinnenkooperationen<br/>und Forschung</b>                           | 20,00 | 13075       | 3-935145-49-7 |
| 76  | Christine Schön<br><b>Betriebliche Gleichstellungspolitik</b>   | 12,00 | 13076       | 3-935145-50-0 |
| 77  | Volker Korthäuer/Marius Tritsch<br><b>US-Cross-Border-Lease</b>   | 8,00  | 13077       | 3-935145-51-9 |
| 78  | Jörg Towara<br><b>Tarifvertragliche Regelungen<br/>zur Teilzeitarbeit</b>   | 8,50  | 13078       | 3-935145-52-7 |
| 79  | Anja Riemann<br><b>Auswertung und Darstellung gesetzlicher<br/>Bestimmungen zur Teilzeitarbeit</b>  | 8,00  | 13079       | 3-935145-53-5 |
| 80  | Heide Pfarr/Elisabeth Vogelheim<br><b>Zur Chancengleichheit von Frauen<br/>und Männern im Bündnis für Arbeit,<br/>Ausbildung und Wettbewerbsfähigkeit</b> | 12,00 | 13080       | 3-935145-56-X |
| 81  | Wilfried Kruse/Daniel Tech/Detlev Ullenbohm<br><b>Betriebliche Kompetenzentwicklung.<br/>10 Fallstudien zu betrieblichen<br/>Vereinbarungen</b>           | 12,00 | 13081       | 3-935145-57-8 |
| 82  | Stefan Bach/Bernd Bartholmai<br><b>Perspektiven der Vermögensbesteuerung<br/>in Deutschland</b>   | 12,00 | 13082       | 3-935145-58-6 |
| 83  | Charlotte Wahler (Hrsg.)<br><b>Forschen mit Geschlecht? Zwischen Macht<br/>und Ohnmacht: Frauen in der Wissenschaft</b>                                   | 20,00 | 13083       | 3-935145-59-4 |

| Nr. | Autor/Titel  | €     | Bestell-Nr. | ISBN-Nr.      |
|-----|--|-------|-------------|---------------|
| 84  | <i>Henry Schäfer</i><br><b>Sozial-ökologische Ratings<br/>am Kapitalmarkt</b>  | 16,00 | 13084       | 3-935145-60-8 |
| 85  | <i>Maliszewski/Neumann</i><br><b>Bündnisse für Arbeit – Best Practice<br/>aus Ländern und Regionen</b>   | 14,00 | 13085       | 3-935145-61-1 |
| 86  | <i>Matthias Müller</i><br><b>International Accounting Standards</b>  | 9,00  | 13086       | 3-935145-62-4 |
| 87  | <i>Arno Prangenberg</i><br><b>Grundzüge der Unternehmens-<br/>besteuerung</b>  | 8,00  | 13087       | 3-935145-63-2 |
| 88  | <i>Klaus Jacobs/Jürgen Wasem</i><br><b>Weiterentwicklung einer leistungsfähigen<br/>und solidarischen Krankenversicherung<br/>unter den Rahmenbedingungen der<br/>europäischen Integration</b> | 12,00 | 13088       | 3-935145-64-0 |
| 89  | <i>Thomas Schönwälder</i><br><b>Begriffliche Konzeption und empirische<br/>Entwicklung der Lohnnebenkosten in der<br/>Bundesrepublik Deutschland – eine<br/>kritische Betrachtung</b>          | 25,00 | 13089       | 3-935145-65-9 |
| 90  | <i>Helene Mayerhofer</i><br><b>Handbuch Fusionsmanagement<br/>Personalpolitische Aufgaben<br/>im Rahmen von Fusionen</b>   | 10,00 | 13090       | 3-935145-66-7 |
| 91  | <i>Helene Mayerhofer</i><br><b>Handbuch Fusionsmanagement<br/>Fusionsbedingte Integration<br/>verschiedener Organisationen</b>   | 10,00 | 13091       | 3-935145-67-5 |
| 92  | <i>Hans-Erich Müller</i><br><b>Handbuch Fusionsmanagement<br/>Übernahme und Restrukturierung: Neu-<br/>ausrichtung der Unternehmensstrategie</b>   | 8,00  | 13092       | 3-935145-68-3 |
| 93  | <i>Christian Timmreck</i><br><b>Handbuch Fusionsmanagement<br/>Unternehmensbewertung bei<br/>Mergers &amp; Acquisitions</b>  | 10,00 | 13093       | 3-935145-69-1 |
| 94  | <i>Volker Korthäuer, Manuela Aldenhoff</i><br><b>Handbuch Fusionsmanagement<br/>Steuerliche Triebfedern für Unternehmens-<br/>umstrukturierungen</b>   | 6,00  | 13094       | 3-935145-70-5 |
| 95  | <i>Dieter Behrendt</i><br><b>Ökologische Modernisierung: Erneuerbare<br/>Energien in Niedersachsen</b>   | 11,00 | 13095       | 3-935145-73-X |
| 96  | <i>Uwe Wilkesmann/Ingolf Rascher</i><br><b>Wissensmanagement – Analyse und<br/>Handlungsempfehlungen</b>   | 12,00 | 13096       | 3-935145-71-3 |
| 97  | <i>Tanja Klenk/Frank Nullmeier</i><br><b>Public Governance als Reformstrategie</b>   | 12,00 | 13097       | 3-935145-72-1 |

| Nr. | Autor/Titel  | €     | Bestell-Nr. | ISBN-Nr.      |
|-----|--|-------|-------------|---------------|
| 98  | <i>Reiner Hoffmann/Otto Jacobi/Berndt Keller/<br/>Manfred Weiss (eds.)</i><br><b>European Integration as a Social<br/>Experiment in a Globalized World</b> | 14,00 | 13098       | 3-935145-74-8 |
| 99  | <i>Angelika Bucerius</i><br><b>Alterssicherung in der Europäischen Union</b>   | 25,00 | 13099       | 3-935145-75-6 |
| 100 | <i>Werner Killian/Karsten Schneider</i><br><b>Die Personalvertretung auf dem Prüfstand</b>   | 12,00 | 13100       | 3-935145-76-4 |

**Bestellungen  
bitte unter  
Angabe der  
Bestell-Nr. an:**



Kreuzbergstraße 56  
40489 Düsseldorf  
Telefax: 02 11 / 408 00 90 40  
E-Mail: mail@setzkasten.de

## **Hans-Böckler-Stiftung**

Die Hans-Böckler-Stiftung ist das Mitbestimmungs-, Forschungs- und Studienförderungswerk des Deutschen Gewerkschaftsbundes. Gegründet wurde sie 1977 aus der Stiftung Mitbestimmung und der Hans-Böckler-Gesellschaft. Die Stiftung wirbt für Mitbestimmung als Gestaltungsprinzip einer demokratischen Gesellschaft und setzt sich dafür ein, die Möglichkeiten der Mitbestimmung zu erweitern.

## **Mitbestimmungsförderung und -beratung**

Die Stiftung informiert und berät Mitglieder von Betriebs- und Personalräten sowie Vertreterinnen und Vertreter von Beschäftigten in Aufsichtsräten. Diese können sich mit Fragen zu Wirtschaft und Recht, Personal- und Sozialwesen, Aus- und Weiterbildung an die Stiftung wenden. Die Expertinnen und Experten beraten auch, wenn es um neue Techniken oder den betrieblichen Arbeits- und Umweltschutz geht.

## **Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)**

Das Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Institut (WSI) in der Hans-Böckler-Stiftung forscht zu Themen, die für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer von Bedeutung sind. Globalisierung, Beschäftigung und institutioneller Wandel, Arbeit, Verteilung und soziale Sicherung sowie Arbeitsbeziehungen und Tarifpolitik sind die Schwerpunkte. Das WSI-Tarifarchiv bietet umfangreiche Dokumentationen und fundierte Auswertungen zu allen Aspekten der Tarifpolitik.

## **Forschungsförderung**

Die Stiftung vergibt Forschungsaufträge zu Strukturpolitik, Mitbestimmung, Erwerbsarbeit, Kooperativer Staat und Sozialpolitik. Im Mittelpunkt stehen Themen, die für Beschäftigte von Interesse sind.

## **Studienförderung**

Als zweitgrößtes Studienförderungswerk der Bundesrepublik trägt die Stiftung dazu bei, soziale Ungleichheit im Bildungswesen zu überwinden. Sie fördert gewerkschaftlich und gesellschaftspolitisch engagierte Studierende und Promovierende mit Stipendien, Bildungsangeboten und der Vermittlung von Praktika. Insbesondere unterstützt sie Absolventinnen und Absolventen des zweiten Bildungsweges.

## **Öffentlichkeitsarbeit**

Im Magazin »Mitbestimmung« und den »WSI-Mitteilungen« informiert die Stiftung monatlich über Themen aus Arbeitswelt und Wissenschaft. Mit der homepage [www.boeckler.de](http://www.boeckler.de) bietet sie einen schnellen Zugang zu ihren Veranstaltungen, Publikationen, Beratungsangeboten und Forschungsergebnissen.

Hans-Böckler-Stiftung  
Abteilung Öffentlichkeitsarbeit  
Hans-Böckler-Straße 39  
40476 Düsseldorf  
Telefax: 0211/7778 - 225  
[www.boeckler.de](http://www.boeckler.de)

**Hans Böckler  
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

