



DEUTSCHE BÖRSE  
GROUP

Finance your future. Made in Germany

# Nachhaltigkeit in der Kapitalmarkt- kommunikation

---

Sieben Empfehlungen für Emittenten



# Inhalt

<b>3</b>	Einführung
<b>4</b>	Zielsetzung des Leitfadens
<b>6</b>	Gründe für die Berichterstattung von Nachhaltigkeitsaspekten
<b>7</b>	Sieben Best-Practice-Empfehlungen
<b>8</b>	1. Top-down-Ansatz darstellen
<b>11</b>	2. Stakeholder-Anforderungen berücksichtigen
<b>15</b>	3. Wesentliche Informationen kommunizieren
<b>18</b>	4. Auf Risiko-Rendite-Ansatz konzentrieren
<b>22</b>	5. Quantitative Daten bevorzugen
<b>26</b>	6. (Internationale/Nationale) Standards nutzen
<b>28</b>	7. Auf formale Aspekte achten
<b>30</b>	Fazit
<b>32</b>	Anhang 1: Rating-/Research-Agenturen mit dem Schwerpunkt Nachhaltigkeit
<b>35</b>	Anhang 2: (Berichts-)Standards zum Thema Nachhaltigkeit
<b>41</b>	Anhang 3: Glossar

## Einführung

Die sieben Empfehlungen in diesem Leitfaden sollen Emittenten unabhängig von ihrer Größe oder Branchenzugehörigkeit dabei unterstützen, Informationen zu den Themen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance – ESG) in eine effektive Kapitalmarktkommunikation<sup>1)</sup> zu integrieren. Der Leitfaden enthält keine verpflichtenden Vorgaben und ist ausdrücklich nicht dazu gedacht, Emittenten an der Deutschen Börse zusätzliche Reportingpflichten aufzuerlegen. Er ist vielmehr als Hilfe zu verstehen, das komplexe Thema Nachhaltigkeit mit dem konkreten Informationsbedarf von Investoren und Analysten in Einklang zu bringen, und trägt zugleich den begrenzten Kapazitäten in Unternehmen Rechnung.

Der Leitfaden beschreibt die Gründe, die für eine ganzheitlichere, anlegerorientierte Berichterstattung auf freiwilliger Basis sprechen, und gibt praxisnahe Anleitungen für ihre Umsetzung. Er enthält zahlreiche Beispiele aus der Nachhaltigkeitskommunikation von Unternehmen, die national und international bei „Mainstream-“ und nachhaltigkeitsorientierten Investoren als Best Practice anerkannt sind. Die Gruppe Deutsche Börse wird den Leitfaden regelmäßig aktualisieren und weiterentwickeln.

Der Leitfaden ist das Ergebnis einer gemeinsamen Initiative der Gruppe Deutsche Börse, des Deutschen Fondsverband BVI, des Deutschen Aktieninstituts, des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband und der DVFA – Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management. Der Anstoß für die Entwicklung dieses Leitfadens wurde im Issuer Markets Advisory Committee (IMAC) der Gruppe Deutsche Börse gegeben, das sich aus Emittenten, Investoren, Beratern und Investmentbanken zusammensetzt und die Deutsche Börse in Fragen rund um den Primärmarkt berät.

In ihrer Rolle als Organisator von Marktplätzen bringt die Deutsche Börse Emittenten und Investoren zusammen und ist bestrebt, die Transparenz und die Liquidität an den Kapitalmärkten zu verbessern. Diese Initiative soll Emittenten dazu ermutigen und dabei unterstützen, Informationen zum Thema Nachhaltigkeit in ihre Kapitalmarktkommunikation zu integrieren.

Die Deutsche Börse bedankt sich bei allen an der Erstellung dieses Leitfadens beteiligten Organisationen und Einzelpersonen für den intensiven Dialog und insbesondere für ihr Wissen, ihre Erfahrung und die Zeit, die sie in dieses Projekt eingebracht haben. Unser Dank gilt hier u. a. den nachfolgenden Institutionen: BVI, Deutsche Asset & Wealth Management, DIRK, DVFA, DZ BANK AG und SAP AG sowie anderen namhaften Investoren und erfahrenen Emittenten unterschiedlicher Größe und aus den verschiedensten Branchen, die wesentliche Beiträge zu den sieben Empfehlungen geleistet haben.

---

1) Der Begriff „Kapitalmarktkommunikation“ muss in diesem Zusammenhang von der Information unterschieden werden, zu der börsennotierte Unternehmen gemäß nationaler Rechtsprechung verpflichtet sind (z. B. Ad-hoc-Nachrichten).

## Zielsetzung des Leitfadens

### **Praxisbezogene, nützliche Orientierungshilfe für Emittenten**

Dieser Leitfaden soll Emittenten bei der Darstellung von Themen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance – ESG) in ihrer Kapitalmarktkommunikation unterstützen, da diese Aspekte heute die Entscheidungen institutioneller und privater Anleger mit beeinflussen. Er gibt einen Überblick über die aktuelle Praxis von Investoren und Emittenten und will konkrete Hilfestellung geben. Der Leitfaden enthält nützliche Empfehlungen und Beispiele, wie sich die Unternehmenskommunikation und die Berichterstattung verbessern lassen. Dabei basieren die Empfehlungen und Beispiele auf den Erfahrungen und dem Fachwissen führender europäischer Investoren rund um das Thema effektive Kapitalmarktkommunikation.

Bisher ist die Kapitalmarktberichterstattung von ESG-Informationen nicht standardisiert. Emittenten sollen daher eine strukturierte Anleitung erhalten, wie sie Nachhaltigkeitsaspekte in ihre Kapitalmarktkommunikation integrieren können. Zudem soll dieser Leitfaden Emittenten dazu ermutigen, ihre nachhaltigkeitsbezogene Berichterstattung auf das zu konzentrieren, was zum Verständnis ihrer Strategie wirklich wichtig ist („weniger ist mehr“). Weder Investoren noch Analysten haben Interesse an unnötigen Details oder irrelevanten Informationen. Der Leitfaden bietet Emittenten zudem Unterstützung bei der Auswahl der Informationen, die für ihre spezifische Kapitalmarktkommunikation geeignet und relevant sind, und will sie dazu ermutigen, sich mit dem Thema stärker zu beschäftigen.

Trotz des allgemeinen Ansatzes dieses Leitfadens sollten Unternehmen berücksichtigen, dass der Inhalt ihrer Berichterstattung von den Besonderheiten ihrer Branche und der Wesentlichkeit von Informationen aus Sicht ihrer Stakeholder bestimmt wird. Die Empfehlungen reflektieren die Bedürfnisse internationaler Investoren. Die Best-Practice-Beispiele sind das Ergebnis verschiedener Gespräche mit Investoren, die an der Entwicklung dieses Leitfadens beteiligt waren. Da der Schwerpunkt des Leitfadens auf der Kapitalmarktkommunikation liegt, trägt er der spezifischen Perspektive von Investoren und Analysten Rechnung.

### **Förderung der freiwilligen Berichterstattung**

Der Leitfaden soll Emittenten darin unterstützen, effektiver mit dem Kapitalmarkt zu kommunizieren – in diesem Fall in Bezug auf Nachhaltigkeitsthemen. Er enthält keine verbindlichen Vorschriften für die Kapitalmarktkommunikation börsennotierter Emittenten; eine Entsprechenserklärung beispielsweise ist nicht erforderlich. Vielmehr nennt er gute Gründe dafür, warum Unternehmen auf freiwilliger Basis über die reine Finanzberichterstattung hinausgehen sollten, so dass institutionellen und privaten Anlegern an den Aktien- und Rentenmärkten eine umfassendere

Bewertungsgrundlage zur Verfügung steht. Letztendlich geht es darum, das langfristige Vertrauen in ein Unternehmen zu stärken und zusätzliche Argumente für ein Investment in das Unternehmen zu liefern.

### **Orientierungshilfe für die Nutzung bestehender Standards**

Der Leitfaden soll bestehende Standards (Kodizes, Leitlinien etc.) zu nachhaltigkeitsorientiertem Management oder der Berichterstattung darüber nicht ersetzen. Er ist vielmehr als eine Orientierungshilfe zu verstehen, die Anforderungen der Nachfrageseite (Investoren/Analysten) zusammenfasst, Unternehmen praktische Hilfestellung bei der Nutzung bestehender nationaler und internationaler Standards bietet und ihnen unternehmensspezifische Wege für die Integration relevanter Nachhaltigkeitsaspekte in die Berichterstattung aufzeigt.

### **Bestmöglicher Einsatz begrenzter Ressourcen im Unternehmen**

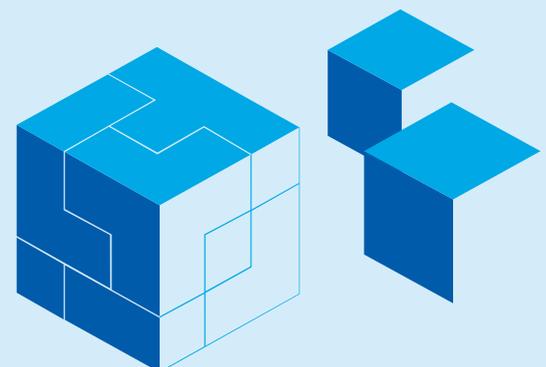
Insbesondere kleine und mittlere Unternehmen verfügen oftmals nur über begrenzte Kapazitäten für die Unternehmensberichterstattung. Als eines seiner wesentlichen Prinzipien konzentriert sich dieser Leitfaden daher auf einen wirkungsvollen, Mehrwert stiftenden Ansatz und bündelt international anerkannte Reportingprinzipien, um Nachhaltigkeit in Richtung der Investoren zu kommunizieren. Der Leitfaden hilft dabei, die Wesentlichkeit bestimmter Berichtsthemen zu identifizieren und zu priorisieren sowie die Darstellung der Informationen an den Bedürfnissen von Investoren und Analysten auszurichten.

Um den Research-Aufwand auf Emittentenseite zu reduzieren, sind im Anhang Rating- und Research-Agenturen mit dem Schwerpunkt Nachhaltigkeit sowie häufig zitierte Standards in der Nachhaltigkeitsberichterstattung aufgeführt.

#### **Gute Kapitalmarktkommunikation besteht aus vielen Bausteinen**

Gute und effiziente Kapitalmarktkommunikation besteht aus vielen verschiedenen Bausteinen, von denen die Kommunikation von Themen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) nur einer ist. Entscheidend ist, dass Investoren knapp und präzise die Informationen erhalten, die sie für eine Anlageentscheidung benötigen – ganz gleich, ob es um Nachhaltigkeit oder andere Themen geht.

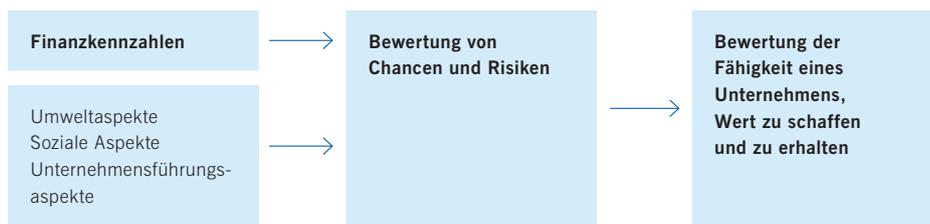
**ESG-Informationen**



## Gründe für die Berichterstattung von Nachhaltigkeitsaspekten

Bereits seit Jahren interessieren sich Investoren, Analysten und Dienstleister wie Rating- und Research-Agenturen für ein umfassenderes Bild von börsennotierten Unternehmen. Es gibt externe Faktoren, die den Unternehmenswert beeinflussen, die sich jedoch mit der herkömmlichen Finanzberichterstattung nicht immer angemessen erfassen lassen. Eine über die reinen Finanzdaten hinausgehende Berichtsperspektive, die die Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) mit einbezieht, ermöglicht es Stakeholdern, auf einer solideren Informationsbasis zu beurteilen, inwieweit Unternehmen Wert schaffen und erhalten.

### Gründe für eine nachhaltigkeitsorientierte Berichterstattung



Quelle: Deutsches Aktieninstitut e.V.

Auch wenn sie manchmal als „nicht-finanzielle“ oder „extra-finanzielle“ Faktoren bezeichnet werden, können ESG-Indikatoren – je nachdem, wie gut sie gesteuert werden – erhebliche wirtschaftliche Auswirkungen haben:

1. Unternehmen, die Chancen im Bereich Nachhaltigkeit erkennen und gezielt managen, können sich in wettbewerbsintensiven Märkten unter Umständen besser behaupten. Werden Nachhaltigkeitsaspekte einbezogen, kann dies zu optimierten Geschäftsstrategien und strukturellen Stärken führen, die sich wiederum in höheren Renditen für Anleger niederschlagen.
2. Nachhaltigkeitsmanagement und -berichterstattung sind dazu geeignet, Risiken aus einer integrierten Perspektive zu betrachten und geeignete Strategien zur Risikominimierung zu entwickeln. Wenn zwei potenzielle Anlagen voraussichtlich die gleiche Rendite erzielen, ist die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten in die Investmentanalyse ein zusätzlicher Filter, der eine bessere Risikoeinschätzung erlaubt.
3. Ein umfassenderer bereichs- und abteilungsübergreifender Blick auf Management und Berichterstattung fördert Innovationen. Gleichzeitig verbessert ein solcher Ansatz die interne Zusammenarbeit in Unternehmen und schafft ein stärkeres Bewusstsein für die engen Zusammenhänge zwischen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Erfordernissen.
4. Nachhaltigkeitsberichterstattung ermöglicht Investoren und Analysten, das Risiko-Rendite-Profil eines potenziellen Investments genauer zu definieren. In einem Anlageportfolio kann die Nutzung von Chancen bei begrenztem Risiko zu einer überdurchschnittlichen risikobereinigten Rendite führen.

## Sieben Best-Practice-Empfehlungen

Die folgenden sieben Empfehlungen für die Nachhaltigkeitsberichterstattung sind in zwei Bereiche untergliedert: Die ersten vier Empfehlungen beschäftigen sich mit den Berichtsinhalten (was soll berichtet werden), während die folgenden drei Empfehlungen sich auf die Berichterstattungsprinzipien beziehen (wie soll berichtet werden).





## 1. Top-down-Ansatz darstellen

Nur wenn die oberste Führungsebene mit gutem Beispiel vorangeht, kann sich nachhaltiges Denken in einem Unternehmen durchsetzen.

### **Vorbildfunktion der obersten Führungsebene**

Es liegt in der Verantwortung des Managements eines Unternehmens, zentrale Themen und Steuerungsindikatoren (Key Performance Indicators – KPIs) festzulegen und zu kontrollieren. Diese sollten Aufschluss über die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens geben, aber auch die Aspekte Umwelt, Soziales und Unternehmensführung abdecken. Aus diesem Grund sollte das Top-Management eine Unternehmensstrategie unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten entwickeln und sicherstellen, dass die einzelnen Bereiche und Abteilungen des Unternehmens die gesetzten Ziele verstehen und mittragen. Ein entscheidender Punkt dürfte dabei auch die Fähigkeit der obersten Führungsebene sein, nachhaltigkeitsbezogene Informationen und ihre Geschäftsrelevanz in Investorengesprächen schlüssig zu erklären.

### **Konzentration auf wenige steuerungsrelevante Größen**

In ihrer Berichterstattung sollten sich Unternehmen auf eine überschaubare Anzahl von steuerungsrelevanten Messgrößen konzentrieren. Diese sollten in die Entscheidungsprozesse des Managements einfließen, mit der Unternehmensstrategie verknüpft sein und die wirtschaftlichen Auswirkungen von ESG-Faktoren illustrieren. Zudem sollten sie klar definiert sein. Die Auswahl und/oder Priorisierung der KPIs durch das Management unterstreicht die Alleinstellungsmerkmale des Unternehmens.



### Beispiel 1: Vorteile für Unternehmen und Gesellschaft

Das folgende Beispiel ist dem Geschäftsbericht eines Chemiekonzerns im DAX® entnommen, der Superabsorber – Kunststoff mit hoher Saugkraft – zur Verwendung in Windeln herstellt.

#### Superabsorber für Windeln

Wert für unser Unternehmen	Wert für die Umwelt
Etwa 30% Mengenwachstum im Jahr 2010 bei Superabsorbieren für Premiumwindeln der neuen Generation	Bis zu 14% weniger Energieverbrauch über den gesamten Lebensweg der Windeln hinweg
Weltweit besteht seit einigen Jahren ein klarer Trend zu immer dünneren Premiumwindeln für Babys. Wir haben diesen Trend mitgestaltet, indem wir in enger Abstimmung mit unseren Kunden maßgeschneiderte Superabsorber zur Herstellung dieser Windeln entwickelt haben. Dadurch ist es uns gelungen, den Absatz unserer Superabsorber für Premiumwindeln im Jahr 2010 um etwa 30% zu steigern.	Der Energieverbrauch über den gesamten Lebensweg einer neuen Premiumwindel hinweg verringert sich je nach Größe um bis zu 14% gegenüber Vorgängermodellen. Das liegt vor allem daran, dass energieintensive Einsatzkomponenten reduziert werden. Außerdem tragen unsere Produkte dazu bei, die Windelherstellungsprozesse zu vereinfachen – und somit noch mehr Energie zu sparen.

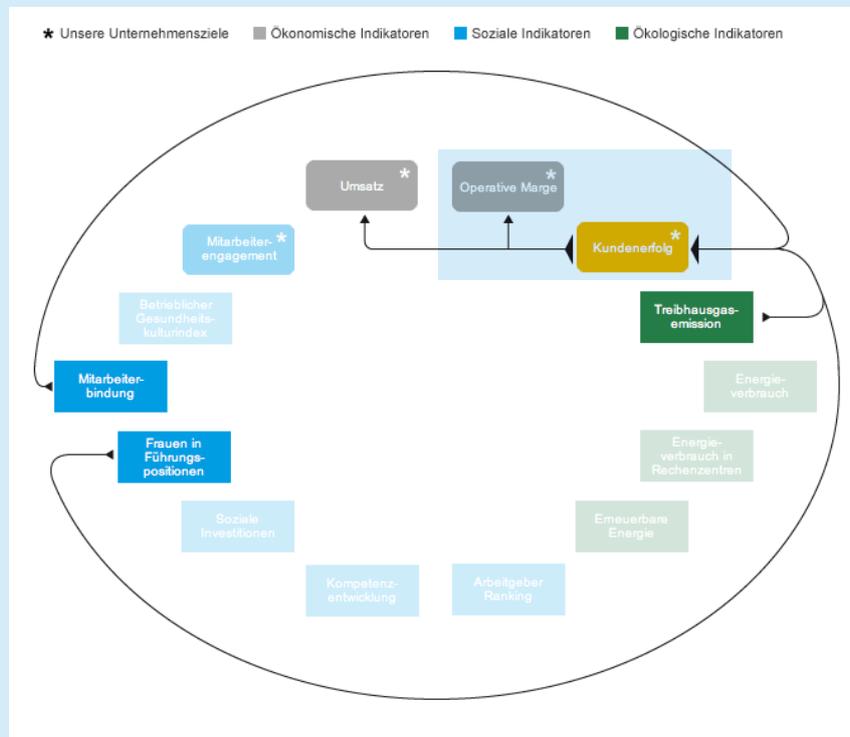
### Aufzeigen des Zusammenhangs zwischen nicht-finanziellen und finanziellen Informationen

In der integrierten Berichterstattung (der intelligenten Kombination aus Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung) analysieren Unternehmen, welche Wechselwirkungen zwischen nicht-finanziellen Daten (z.B. ESG) und der finanziellen Entwicklung bestehen. Je stärker sich Unternehmen auf einige wenige, dafür entscheidende Zusammenhänge konzentrieren und den Einfluss von ESG-Faktoren auf die Wertentwicklung beschreiben, desto relevanter werden ESG-Aspekte für Investoren sein.



## Beispiel 2: Wechselbeziehung von Finanzdaten und nicht-finanziellen Informationen

Das folgende Beispiel ist der Website eines im DAX® gelisteten Software-Anbieters entnommen und illustriert den Zusammenhang zwischen nicht-finanzieller und finanzieller Unternehmensleistung.



Die Kennzahl Kundenerfolg wird mit Hilfe des Net Promoter Score gemessen, d.h. dem prozentualen Anteil der Kunden, die das Unternehmen Freunden oder Kollegen sehr wahrscheinlich weiterempfehlen würden, verringert um den prozentualen Anteil der Kunden, die sehr wahrscheinlich keine Empfehlung aussprechen würden.

Kundenerfolg >> Operative Marge:

Das Beispiel verdeutlicht die Verbindung zwischen Kundenerfolg und operativer Marge. Das Unternehmen geht davon aus, dass positive Erfahrungen seiner Kunden das Geschäft mit ihnen erheblich fördern und neue Kunden anziehen können. Beide Faktoren können zu einer Senkung der Umsatzkosten und damit einer Erhöhung der operativen Marge führen.



## 2. Stakeholder-Anforderungen berücksichtigen

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung des Unternehmens richtet sich an viele Interessengruppen (Stakeholder). Diese haben unterschiedliche Anforderungen und Erwartungen an die Themen, das Format und den Detailgrad der Daten. Als Teil des am Thema Nachhaltigkeit interessierten Publikums sind Investoren und Analysten finanzwirtschaftliche Stakeholder, die besondere Bedürfnisse und Erwartungen haben:

- Investoren und Analysten sind vorwiegend an solchen ESG-Faktoren interessiert, die wesentlich sind, d.h. die einen erheblichen Einfluss auf den Wert des Unternehmens haben.
- Die „Wesentlichkeit“ von ESG-Faktoren wird dadurch bestimmt, dass mit ihnen bestimmte Risiken (z.B. Geldstrafen, Gerichtsverfahren, Imageschäden) oder Chancen (Produkte, Märkte, geografische Präsenz) verbunden sind.
- Format und Detailgrad der Daten sollten darauf ausgelegt sein, wie Investoren diese Informationen nutzen. Die Informationen sollten in Hinblick auf Format, Qualität und Darstellung ähnlich wie Finanzdaten aufbereitet sein: einige wenige wesentliche KPIs, möglichst in Zahlen (idealerweise in Geldgrößen), vorzugsweise tabellarisch und nicht in Form von Fließtext.

### Analyse von Stakeholder-Interessen

Eine Analyse der Anliegen und Interessen der relevanten Stakeholder hilft zu erkennen, welche Erwartungen sie haben, und auf Veränderungen in der Erwartungshaltung zu reagieren. Durch den regelmäßigen Dialog und die Zusammenarbeit mit wichtigen Stakeholdern lässt sich am besten erkennen, wenn sich deren Erwartungen verändern. So kann ein Unternehmen zeitnah reagieren und seine Unternehmensstrategie an sich verändernde Bedürfnisse und Werte der Gesellschaft anpassen. Der Dialog mit Stakeholdern liefert zudem Anhaltspunkte dafür, welche Inhalte sinnvollerweise in die Nachhaltigkeitsberichterstattung aufgenommen werden sollten. Ausschlaggebend sollten die Bedürfnisse der Investoren in Bezug auf die Art und den Inhalt der Informationen sein, aber auch die Darstellungsform spielt eine Rolle. Außerdem zu berücksichtigen sind – je nach Bedeutung – andere Stakeholder wie Kunden, Aufsichtsbehörden und Vertreter der Zivilgesellschaft. Investoren und Analysten interessieren sich für die Nachhaltigkeitsberichterstattung vor allem in Relation zur Finanzberichterstattung eines Unternehmens, d.h. Nachhaltigkeitsinformationen sind für Anleger dann von Nutzen, wenn sie zu anderen strategischen und für eine Anlageentscheidung relevanten Informationen in Beziehung gesetzt werden und so die Bewertung von Unternehmen erleichtern können.



### Beispiel 3: Umfrage unter Stakeholdern zur Einbeziehung von Investoren in die Entwicklung von KPIs

Ein großer Energieversorger in Südeuropa hat internationale institutionelle Anleger sowie SRI-Ratingagenturen gebeten, an einer Online-Umfrage teilzunehmen. Ziel ist die Festlegung von ESG-KPIs, die künftig in einem integrierten Bericht dargestellt werden sollen. Die Umfrage ist in vier Bereiche mit nur wenigen Fragen in Bezug auf folgende Themen gegliedert:

#### A. Umweltschutz

Ausnutzungsgrad der Werke/Umweltverträglichkeit/Treibhausgasemissionen/Recycling & Restmüll/Wasserverbrauch

#### B. Soziales

Arbeitsbedingungen/Diversity/Schulungen/Gesundheit und Sicherheit/Lieferantenvereinbarungen/Auswirkungen auf das direkte Umfeld/Soziales Engagement/Wertschöpfung je Stakeholder

#### C. Unternehmensführung

Corporate Governance/Ethikkodex/Wettbewerbswidriges Verhalten/Verstoß gegen Compliance-Richtlinien

#### D. ESG-Informationen auf der Unternehmenswebsite

Vier Fragen in Bezug auf die Auswahl der ESG-Indikatoren und deren Platzierung auf der Website des Unternehmens

### ESG-Informationen als Teil der Kapitalmarkt-Story

Die für die Offenlegung bestimmten Inhalte sollten nicht nur auf Nachfrage erhältlich sein. Die Integration von ESG-Daten in allgemeine Informationen hat nur dann einen Mehrwert für Stakeholder, wenn diese wissen, dass solche Informationen existieren. Daher sollten Informationen zur Nachhaltigkeit Teil der allgemeinen Unternehmensinformationen sein, die über alle bewährten Kommunikationskanäle des Unternehmens zugänglich gemacht werden. Dabei sollte auch der Bereich Investor Relations einbezogen werden: Investor Relations-Mitarbeiter sollten alle ökonomischen, ökologischen und sozialen Wertsteigerungsfaktoren kennen. In Zukunft wird sich der Bereich Investor Relations verstärkt der Herausforderung stellen müssen (die aber auch als Chance zu begreifen ist), die Kapitalmarkt-Story eines Unternehmens mit Argumenten aus dem Themenfeld der Nachhaltigkeit zu erklären. Dies setzt eine zuverlässige Datenbasis, messbare Ziele und vergleichbare Zahlen voraus.



#### Beispiel 4: IR-Pressemitteilung zu einem Nachhaltigkeitsthema

Das nachfolgende Beispiel ist ein Auszug aus einer Pressemitteilung, die vom Investor Relations-Team eines im DAX® geführten Chemiekonzerns veröffentlicht wurde und in der die Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens des Vorjahres erläutert wird. Der Name des Unternehmens wurde anonymisiert und durch „unser Unternehmen“ ersetzt:

##### **„Unser Unternehmen bei Zielen für Umwelt, Gesundheit und Sicherheit mit guten Ergebnissen**

Unser Unternehmen hat seine Treibhausgasemissionen pro Tonne Verkaufsprodukt 2012 gegenüber dem Basisjahr 2002 um 31,7% reduziert und die Energieeffizienz um 19,3% gesteigert. Die Anzahl der Arbeitsunfälle sank im gleichen Zeitraum um 48%. Die Fortschritte bei Umwelt, Gesundheit und Sicherheit sind im Geschäftsbericht unseres Unternehmens dokumentiert. [...]“

#### Informationsquellen von Stakeholdern versorgen

Informationen zum Nachhaltigkeitsprofil eines Unternehmens sollten auch über öffentliche Quellen zugänglich gemacht werden, denn Rating- und Research-Agenturen sind für ihre Analyse auf diese Daten angewiesen. Vor allem institutionelle Investoren kaufen Nachhaltigkeitsdaten für ihre eigenen Analyse Zwecke. Das bedeutet: Je genauer und aktueller ein Unternehmensprofil ist, umso besser werden Investoren und Analysten über die Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens informiert sein. Unternehmen sollten daher wissen, welche Quellen Investoren und Analysten nutzen, um im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen an Informationen zur Nachhaltigkeit eines Unternehmens zu gelangen. Unternehmen sollten diese Quellen priorisieren und mit aktuellen Daten zu ihrer Nachhaltigkeitsleistung versorgen.

**Beispiel 5: Analyse der Aktionärskritik auf Hauptversammlungen**

Jedes Jahr veröffentlicht der Deutsche Fondsverband Analyseleitlinien für Hauptversammlungen (abgekürzt „ALHV“).

Die Analyseleitlinien für Hauptversammlungen bieten eine Orientierungshilfe für gute Unternehmensführung. Investmentgesellschaften dienen sie als Basis für die Vertretung von Anlegerinteressen auf der Hauptversammlung. Unternehmen können die ALHV für die Analyse von Anlegerinteressen verwenden und ihre Berichterstattung so anpassen, dass sie diesen Informationsbedürfnissen Rechnung trägt.

Siehe die Liste mit Rating-/Research-Agenturen in Anhang 1.



## 3. Wesentliche Informationen kommunizieren

Die Wesentlichkeit der Inhalte ist ein Schlüsselfaktor in der Kapitalmarktcommunication zum Thema Nachhaltigkeit. Wird dieser Grundsatz außer Acht gelassen, besteht das Risiko, dass einerseits zu viele und andererseits irrelevante Informationen kommuniziert werden. Beides erschwert es Investoren, aus den bereitgestellten Daten Rückschlüsse zu ziehen. Die folgenden Absätze helfen dabei, wesentliche Informationen zu definieren und aus der Vielzahl erhobener Daten herauszufiltern.<sup>2)</sup>

### Identifikation von wesentlichen Informationen

In der Finanzberichterstattung gelten Informationen als wesentlich, wenn sich das Weglassen oder die falsche Darstellung der entsprechenden Aspekte auf Entscheidungen der Adressaten von Jahresabschlüssen auswirken kann. In der Nachhaltigkeitsberichterstattung erweitert sich diese Perspektive um umweltbezogene, soziale, politische und rechtliche Themen und Indikatoren. Hier werden Informationen dann als wesentlich eingestuft, wenn sie die Fähigkeit des Unternehmens, Wert zu generieren und zu erhalten, beeinflussen können oder bereits beeinflussen.

Umfang, Gewichtung und Detailgrad der in der Berichterstattung dargestellten Themen hängen ab von den spezifischen Merkmalen eines Unternehmens (z. B. seinem Geschäftsmodell oder seinem operativen Umfeld), branchenspezifischen Entwicklungen sowie dem bereits erreichten Niveau seiner Nachhaltigkeitsleistung.

#### Beispiel 6: Bestimmung wesentlicher Informationen

Das folgende Beispiel ist fiktiv und dient dazu, die konsequente Anwendung des Wesentlichkeitsprinzips zu illustrieren.

Ein Öl- und Gasunternehmen würde den Grundsatz der Wesentlichkeit verletzen, wenn sein Nachhaltigkeitsbericht lediglich Informationen zur Diversität der Mitarbeiter und zu seinem sozialen Engagement enthielte, Daten zu Umweltbelastungen oder Gesundheits- und Sicherheitsaspekten jedoch außen vor blieben. Ein Softwareunternehmen hingegen muss den Schwerpunkt auf die wichtigste Ressource seines wissensbasierten „Produktionsprozesses“ legen: seine Mitarbeiter und sein intellektuelles Kapital.

<sup>2)</sup> In Deutschland sind börsennotierte Kapitalgesellschaften gemäß §§ 289 und 315 HGB dazu verpflichtet, nicht-finanzielle Leistungsindikatoren in ihren Lageberichten aufzunehmen, wenn diese für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder die allgemeine Lage des Unternehmens wesentlich sind.



Um aus der Fülle von Themen und Indikatoren für die Nachhaltigkeitsberichterstattung wesentliche Informationen herauszufiltern, sollten Unternehmen u. a. folgende Kriterien beachten:

- Was sind die zentralen wertschöpfungsrelevanten Faktoren in unserem Geschäftsprozess?
- Was sind die wesentlichen Themen aus Sicht wichtiger Stakeholder?
- Was sind die wichtigsten internen und externen Faktoren, die sowohl kurz- als auch langfristig Einfluss auf die Wertschöpfung des Unternehmens haben? Zu den internen Faktoren zählt u. a. die Fähigkeit des Unternehmens, sich an ein sich veränderndes Umfeld anzupassen. Externe Faktoren können politische, marktspezifische, umweltbezogene, soziale, technologische oder rechtliche Aspekte sein.

Sind die wesentlichen Themen identifiziert, sollten sie nach Relevanz und Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens priorisiert und entsprechend im Bericht dargestellt werden. Unwesentliche Informationen sollten unberücksichtigt bleiben.



### Beispiel 7: Wesentlichkeitsmatrix

Diese „Wesentlichkeitsmatrix“ eines im DAX® gelisteten Chemie- und Pharmakonzerns zeigt die relative Bedeutung von Themen für externe Stakeholder und das Unternehmen selbst. Sie wurde auf Basis umfassender Umfragen und Gespräche erstellt. Der Name des Unternehmens wurde anonymisiert und durch „das Unternehmen“ ersetzt.



### Integrierter Ansatz in der Berichterstattung

Um die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen finanziellen und nicht-finanziellen Informationen zu verdeutlichen, sollten die relevanten Schlüsselkennzahlen in einem gemeinsamen Dokument aufgeführt sein. Dabei ist es wichtig, die Bezüge zwischen der Unternehmensstrategie, dem Governance-Modell und seiner Nachhaltigkeitsleistung aufzuzeigen. Es kommt entscheidend darauf an, dass Informationen zur Nachhaltigkeit ein selbstverständlicher Teil der Unternehmensberichterstattung sind und die entsprechenden Daten und Ziele nicht an anderer Stelle, losgelöst vom Kerngeschäft des Unternehmens, kommuniziert werden.



## 4. Auf Risiko-Rendite-Ansatz konzentrieren

Investoren orientieren sich in ihren Unternehmensanalysen nicht nur an wichtigen Finanzkennzahlen und wirtschaftlichen Erfolgen, sondern auch an der Qualität von nachhaltigkeitsbezogenen Inhalten. Unternehmen sollten deshalb verlässliche Informationen zu wesentlichen (finanziellen und nicht-finanziellen) Wertschöpfungsfaktoren und den wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen diesen Faktoren zur Verfügung stellen. Dabei sollten sie auch erläutern, inwiefern diese Faktoren in der Strategie, der Unternehmensführung und der Geschäftstätigkeit des Unternehmens Berücksichtigung finden. Unternehmerische Verantwortung ernst zu nehmen bedeutet, die Risiken und Chancen zu verstehen, die mit ESG-Themen verbunden sind.

### **Kommunikation von Risikomanagement und -begrenzung**

Unternehmen sind besser in der Lage, Risiken frühzeitig zu erkennen und zu managen, wenn sie den für verschiedene Stakeholder wichtigen Themen Beachtung schenken. Das Risikomanagement sollte – unabhängig davon, ob es um ökologische, gesellschaftliche oder operative Risiken geht – integraler Bestandteil des unternehmerischen Handelns und der Risikokultur im Geschäftsbetrieb sein. Daher sollten unternehmensweit entsprechende Systeme und Richtlinien implementiert sein. Verantwortungsvolles Handeln kann zu Performance-Steigerungen führen und die Fremdfinanzierungskosten senken. Umgekehrt können Verstöße gegen allgemein anerkannte Prinzipien aus dem Spektrum der ESG-Themen nicht nur eine anhaltend schlechte Geschäftsentwicklung und höhere Fremdfinanzierungskosten nach sich ziehen, sondern auch den Ruf des Unternehmens schädigen, einen Wechsel in der Unternehmensführung erforderlich machen und in besonders ernsten Fällen zu aufsichtsrechtlichen Maßnahmen oder sogar einer Übernahme führen.

Ein Unternehmen handelt dann verantwortungsvoll, wenn es in der Lage ist, die Auswirkungen seines Handelns auf Gesellschaft und Umwelt zu messen und zu steuern. Zwischen guter Unternehmensführung und einer positiven Wertentwicklung gibt es einen direkten Zusammenhang: Mehr Transparenz sorgt für größeres Anlegervertrauen und bessere Bewertungen. Eine Kultur des verantwortungsvollen und ergebnisorientierten Handelns, die von der obersten Führungsebene vorgelebt wird, sowie eine strengere Kontrolle durch den Aufsichtsrat kann dazu beitragen, dass ungünstige strategische Entscheidungen, wie unverhältnismäßig kostspielige Akquisitionen, zu geringe oder übertriebene Diversifizierung und kurzfristige Managemententscheidungen, verhindert werden.



### Beispiel 8: Integration von ESG-Risiken in das allgemeine Risikomanagement

Das folgende Beispiel stammt aus dem Geschäftsbericht eines deutschen Bauunternehmens aus dem DAX® (der Name des Unternehmens wurde anonymisiert und durch „unser Unternehmen“ ersetzt):

„Das weltweite Geschäft unseres Unternehmens ist naturgemäß mit Risiken verbunden. Aber nur unerkannte und daher ungesteuerte Risiken stellen ein wirkliches Gefahrenpotenzial dar. Als Risiken gelten alle Entwicklungen, die sich negativ auf das Erreichen der qualitativen und quantitativen Unternehmensziele – inklusive der Nachhaltigkeitsziele – auswirken können. Unser Risikomanagement reduziert durch proaktive Risikosteuerung dieses Potenzial auf ein Minimum und trägt damit wesentlich dazu bei, den Fortbestand unseres Unternehmens zu sichern, es erfolgreich weiterzuentwickeln und die Ertragskraft zu steigern.

In unserem Unternehmen umfasst Risikomanagement die Gesamtheit aller organisatorischen Prozesse und Instrumente, durch die Risiken frühzeitig erkannt sowie geeignete Maßnahmen entwickelt und zur rechtzeitigen Gegensteuerung umgesetzt werden. Nachhaltigkeit und Risikomanagement sind somit vergleichbare, sich ergänzende Konzepte: Durch die Anwendung strukturierter Prozesse und den Einsatz definierter Steuerungsinstrumente und -systeme sollen zukünftige Gefahren für das Unternehmen abgewendet werden. [...]“

### Hervorheben nachhaltigkeitsbezogener Geschäftschancen

Unternehmen sehen sich heute in ihrer Geschäftstätigkeit mit verschiedenen Herausforderungen wie Rohstoffknappheit, zunehmender Regulierung, den Auswirkungen von Innovationen und neuen Technologien etc. konfrontiert. Diese erfordern neuartige Lösungen und damit innovative Produkte und Dienstleistungen, die aktuelle gesellschaftliche Anforderungen aufgreifen und somit die Grundlage für zukünftiges Wachstum bilden können. Diese nachhaltigkeitsbezogenen Innovationen können Alleinstellungsmerkmale sein und sollten entsprechend kommuniziert werden. Denn das vorausschauende Management von ökologischen, gesellschaftlichen und Corporate Governance-Themen stärkt die Positionierung eines Unternehmens in seiner Branche und wirkt sich positiv auf seine Rendite aus. Nachhaltiges unternehmerisches Handeln ist daher eine wesentliche Voraussetzung, um auch in Zukunft wettbewerbsfähig zu bleiben.



### Beispiel 9: Investitionen in Forschung und Entwicklung im Vorgriff auf künftige Kundenbedürfnisse

Das folgende Beispiel stammt von der Website eines französischen Umwelt-dienstleisters (der Name des Unternehmens wurde anonymisiert und durch „unser Unternehmen“ ersetzt):

„Forschung ist eine tragende Säule der Strategie unseres Unternehmens. Sie ermöglicht es dem Konzern und seinen Geschäftseinheiten, innovative Produkte und Dienstleistungen anzubieten, mit denen wir sowohl die aktuellen Erwartungen des Marktes erfüllen als auch die künftigen Bedürfnisse unserer Kunden antizipieren. Um den wichtigsten Anforderungen an eine nachhaltige Entwicklung gerecht zu werden, vertraut der Konzern u. a. auf die Arbeit seiner Experten und Forscher in den verschiedenen Forschungs- und Entwicklungszentren. 2012 konnte der Konzern 29 neue Patente und ca. 40 neue Marken anmelden. [...]

#### **F&E als Antwort auf aktuelle und zukünftige Herausforderungen**

Neben den großen Gesundheits- und Umweltrisiken beschäftigt sich die Forschung des Konzerns mit Themen im Bereich nachhaltige Entwicklung und mit Instrumenten für Kunden in den folgenden Bereichen:

- **Kampf gegen den Klimawandel:** Der Konzern will seine CO<sub>2</sub>-Emissionen senken, Energieressourcen effizienter nutzen und erneuerbare Energien entwickeln.
- **Begrenzung der Auswirkungen der Geschäftstätigkeit des Konzerns** auf Ressourcen und Biodiversität.
- **Umweltschutz:** Der Konzern verfügt über Techniken, mit denen sich die Verbreitung von Gerüchen messen lässt und ein Gegenmittel dafür.
- **Reinhaltung von Wasser** für den privaten Verbraucher durch enge Zusammenarbeit mit den Gesundheitsbehörden.
- **Optimierung der Wasserressourcen** mit Hilfe von Informationstechnologie (Smart Water) – ein Weg zu Produktivitätssteigerungen und eine wichtige Innovation für das Geschäft des Konzerns.“



### **Fokus auf Maßnahmen zur Steigerung der Unternehmensleistung**

Verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln wirkt sich nicht nur risikomindernd aus, sondern trägt auch positiv zur Entwicklung des operativen Geschäfts und des Aktienkurses bei. Maßnahmen zur Steigerung der Unternehmensleistung spielen somit eine entscheidende Rolle bei der Bewertung des kurz-, mittel- und langfristigen Renditepotenzials eines Investments. Beispiele für solche Maßnahmen sind die Berücksichtigung von Kundenwünschen, mehr Produktinnovationen, Gewinnung und Bindung von Fachkräften, Steigerung der Produktivität, Reduzierung von negativen Umwelteinflüssen, Sicherung knapper Schlüsselrohstoffe, Einhaltung international anerkannter Standards in Bezug auf die Einhaltung der Menschenrechte entlang der Wertschöpfungskette etc. Darüber hinaus können auch Richtlinien, Schulungsprogramme und Initiativen zur Risikominderung – wie Antikorruptionsleitlinien, Whistle-Blowing-Programme, gute Arbeitsbeziehungen, Überwachung der Wertschöpfungskette im Hinblick auf ökologische und soziale Aspekte etc. – die Fremdkapitalkosten senken und die Ratings verbessern. Kurzum: Eine bessere Performance, höhere Renditen, geringere Risiken und niedrigere Kapitalkosten führen in der Regel zu einer besseren Bewertung und einem verbesserten Risiko-Rendite-Profil.

Kapitalgeber bewerten die Attraktivität einer Anlage auf Basis der Qualität der Unternehmensführung, die im Allgemeinen an der Qualität der verfügbaren Unternehmensinformationen abgelesen werden kann. Somit liegt es letztendlich in der Verantwortung des Unternehmens selbst, den wirtschaftlichen Wert seiner Nachhaltigkeitsstrategie hervorzuheben. Je höher die Informationsqualität, desto leichter kann der Markt positive Entwicklungen honorieren, was letztlich eine höhere risikobereinigte Rendite der Aktien des Unternehmens zur Folge hat.



## 5. Quantitative Daten bevorzugen

Die Inhalte der Unternehmensberichterstattung sollten in einer Form präsentiert werden, die den Anforderungen von Investoren und Analysten entspricht. Berichte sollten klar strukturiert und gegliedert sein; eine einleitende Zusammenfassung sollte die wichtigsten Informationen in Form von übersichtlichen Auflistungen oder einer Tabelle enthalten.

### **Ergänzung der KPIs um relevante Kontextinformationen**

Quantitative Daten sind gegenüber qualitativen Informationen zu bevorzugen, weil sie oftmals die Vergleichbarkeit mit anderen Unternehmen ermöglichen. Wo immer möglich, sollten Nachhaltigkeitskennzahlen im gleichen Format dargestellt werden wie Finanzkennzahlen. Emittenten sollten daher versuchen, die „Unternehmenswirklichkeit“ so zu vereinfachen, dass sie mit harten Fakten und objektiven Zahlen darstellbar ist. Dabei sollten sie beachten, dass für Investoren die Sprache der Finanzmärkte auch beim Thema Nachhaltigkeit gefragt ist.

Investoren und Analysten schätzen übersichtliche Grafiken und Tabellen, die Auskunft über die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens geben. Im Text dazu sollte bei Bedarf ergänzend erklärt werden, warum sich bestimmte KPIs positiv oder negativ entwickelt haben und ob dies gut oder schlecht für das Unternehmen ist. Auch eine Einschätzung zur künftigen Entwicklung sollte nicht fehlen.<sup>3)</sup> Dieser Text sollte möglichst kurz und knapp gehalten sein. Manchmal wird dennoch mit qualitativen Informationen gearbeitet werden müssen. Werden Informationen in Textform dargestellt, sollten diese immer durch quantitative Daten, Benchmarks und Zielwerte angereichert werden.

### **Transparente Darstellung der Berechnungsmethoden**

Als die nützlichsten Kennzahlen eines Nachhaltigkeitsberichts gelten Daten, die finanzielle Auswirkungen sowie die Geschäftschancen und -risiken quantifizieren und deren Berechnungsmethode transparent ist. Ist ein Unternehmen mit Themen konfrontiert, die sich nur schwer in Zahlen darstellen lassen, kann die Berichterstattung verbessert werden, indem erklärt wird, wie potenziell negative Auswirkungen des Geschäfts eingedämmt und neue Chancen genutzt werden.

---

<sup>3)</sup> Wie bei allen zukunftsgerichteten Aussagen sollten Emittenten sorgfältig abwägen, ob ein solches Statement einen Disclaimer enthalten muss.



### Beispiel 10: Quantifizierung von Ergebnissen

Das folgende Beispiel stammt aus dem Nachhaltigkeitsbericht 2012 eines großen US-amerikanischen Konsumgüterunternehmens:

„In den vergangenen fünf Jahren haben wir auch große Fortschritte bei der Verbesserung des Umweltprofils unserer Produktionsstandorte erzielt. Wir haben in allen vier Bereichen, die für den ökologischen Fußabdruck relevant sind, Verbesserungen erreicht: Die Abfallmengen konnten um 68 % gesenkt werden, der Wasserverbrauch um 14 %, der Energieverbrauch um 7 % und die direkten CO<sub>2</sub>-Emissionen um 5 %. Auch pro Produktionseinheit haben wir unseren ökologischen Fußabdruck in allen Dimensionen verringert: 71 % bei den Abfallmengen, 22 % beim Wasserverbrauch, 16 % beim Energieverbrauch und 14 % bei den direkten CO<sub>2</sub>-Emissionen. Im Zehnjahreszeitraum von 2002 bis 2012 haben wir unseren ökologischen Fußabdruck pro Produktionseinheit sogar halbiert und die Abfallmengen um 74 %, den Wasserverbrauch um 58 %, den Energieverbrauch um 52 % und die direkten CO<sub>2</sub>-Emissionen um 54 % gesenkt. [...] Zusammengefasst wurden dadurch Kosteneinsparungen in Höhe von fast einer Milliarde US-Dollar erzielt, die maßgeblich zu unserem Ergebnis beigetragen haben.“

### Darstellung der Informationen in Geldgrößen/monetär

Einige Nachhaltigkeitsinitiativen stellen für Unternehmen ein langfristiges Investment dar, und es kann sich als schwierig erweisen, ihre Wirkung unmittelbar in Geldgrößen/monetär auszudrücken. Es gibt allerdings immer wirtschaftliche Gründe, weshalb in Nachhaltigkeit investiert wird. Diese Gründe können dargestellt werden, indem die Nachhaltigkeitsperspektive mit der finanziellen Perspektive in Bezug gesetzt und – wenn möglich – erläutert wird, wie sich Nachhaltigkeitsleistung und Geschäftserfolg gegenseitig beeinflussen.



### Beispiel 11: Den Wert einer umweltfreundlichen Produktpalette kommunizieren

Ein Technologieunternehmen aus dem DAX® sagt folgendes zum finanziellen Wert seiner besonders umweltverträglichen Produkte:

„Unser Umweltportfolio bündelt Produkte und Lösungen, die zum Umwelt- und Klimaschutz beitragen. Es nimmt eine weltweit herausragende Stellung am Technologiemarkt ein und ist einer unserer strategischen Wachstumstreiber. Im Geschäftsjahr 2012 betrug der Umsatz aus dem Umweltportfolio 33,2 Mrd. €. Es leistet zudem einen maßgeblichen Beitrag zum Klimaschutz. Dank unserer umweltfreundlichen Produkte und Lösungen konnten unsere Kunden ihren CO<sub>2</sub>-Ausstoß im Geschäftsjahr 2012 weltweit um insgesamt 332 Mio. Tonnen senken – dies entspricht rund 41% der gesamten CO<sub>2</sub>-Emissionen der Bundesrepublik Deutschland im Kalenderjahr 2010.“

### Definition konkreter und messbarer ESG-Ziele

Im Rahmen ihrer jährlichen Berichterstattung sollten Unternehmen messbare Ziele für ihre wesentlichen Themen festlegen, und zwar sowohl in absoluten (z.B. CO<sub>2</sub>-Ausstoß in Tonnen pro Jahr insgesamt) als auch in relativen Zahlen (z.B. CO<sub>2</sub>-Ausstoß in KG je Produkteinheit). Idealerweise wird auch bei den Zielvorgaben die ESG-Perspektive mit der wirtschaftlichen Dimension der Nachhaltigkeit verknüpft (z.B. prozentualer Anteil nachhaltiger Produkte am Gesamtumsatz). Grundsätzlich sollten Nachhaltigkeitsziele einen klar erkennbaren Zusammenhang zur Optimierung des Stakeholder Value herstellen und gleichzeitig in Einklang mit der langfristigen Strategie des Unternehmens stehen. Weiterhin kann eine an die Nachhaltigkeitskennzahlen gekoppelte Erfolgsvergütung für das Management zu einer höheren Glaubwürdigkeit hinsichtlich der gesetzten Ziele führen.

Realistisch betrachtet können jedoch nicht immer alle Ziele erreicht werden. Die Berichterstattung sollte stets positive und negative Aspekte der nachhaltigen Entwicklung eines Unternehmens aufzeigen, um eine umfassende Beurteilung der Gesamtpformance zu ermöglichen.

### Aufzeigen von zukünftigen Herausforderungen und Chancen<sup>4)</sup>

Investoren interessieren sich nicht nur rückblickend für die Wertentwicklung eines Unternehmens, sondern vor allem für die Zukunftsaussichten, insbesondere welche

<sup>4)</sup> In Deutschland sind börsennotierte Kapitalgesellschaften gemäß §§ 289 und 315 HGB dazu verpflichtet, in ihren (Konzern-)Lagebericht einen Prognosebericht sowie einen Risiko- und Chancenbericht aufzunehmen.



Herausforderungen sich aus zukünftigen Branchentrends und Unternehmensstrategien ergeben. Zukunftsgerichtete Nachhaltigkeitsdaten spielen deshalb in der Berichterstattung eine zentrale Rolle. Investoren erwarten von Unternehmen, dass sie darüber informieren, wie sie mit ihrer Unternehmensstrategie mittel- und langfristig Wert schaffen und erhalten wollen. Dabei sollten sich Unternehmen bemühen, die Auswirkungen von Branchen- und Marktentwicklungen auf ihre zukünftige Nachhaltigkeitsleistung einzuschätzen.

#### **Beispiel 12: Beschreibung einer Strategie zur Reduktion von CO<sub>2</sub>-Ausstoß**

Das folgende Beispiel zeigt die Maßnahmen eines Zulieferers aus der Automobilindustrie zur Reduktion von CO<sub>2</sub>-Ausstoß und Benzinverbrauch. Es ist der Website des DAX<sup>®</sup>-Unternehmens entnommen (der Name des Unternehmens wurde anonymisiert und durch „unser Unternehmen“ ersetzt).

„Das Ziel, angesichts von Klimawandel, schrumpfenden Reserven fossiler Brennstoffe und zunehmender individueller Mobilität den Ausstoß von Schadstoffen auf Null zu reduzieren („Zero Emissions“), ist heute in der Umweltdiskussion nicht mehr wegzudenken. Unser Unternehmen setzt sich dafür ein, den Kohlendioxidausstoß von Fahrzeugen weiter zu senken. Mit innovativen und nachhaltigen Produkten für seine weltweiten Kunden will unser Unternehmen mit vier strategischen Stoßrichtungen das Ziel erreichen, den Kraftstoffverbrauch von Fahrzeugen und damit auch den Ausstoß von CO<sub>2</sub> signifikant zu verringern.

#### **Unser Unternehmen verbindet vier Strategien zur Senkung von Emissionen und Kraftstoffverbrauch**

- Ständige Optimierung des Kraftstoff- und Energieverbrauchs zum Beispiel durch Verkleinerung der Motoren mit Hilfe von Turbolader- und Direkteinspritzungstechnik
- Elektrifizierung des Antriebsstrangs und weiterer Fahrzeugfunktionen durch Entwicklung von Hybrid- und Elektrokomponenten und eine elektrisch unterstützte Lenkung
- Ergonomische, vorausschauende Fahrerassistenzsysteme und Nutzung der Navigationsinformationen in den verschiedenen Fahrzeug-Steuergeräten
- Gewichtsparende Bauweise durch optimierte Fertigungsprozesse und Materialauswahl, zum Beispiel bei Bremssätteln und elektronischen Bremssystemen“

Zudem sollten Unternehmen Risiken aufzeigen, die sie eingehen, um ihre Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Zusätzlich zur Beschreibung der Risiken sollte erläutert werden, wie diese begrenzt und gesteuert werden.



## 6. (Internationale/Nationale) Standards nutzen

Die sieben Empfehlungen in diesem Leitfaden lassen sich grundsätzlich auf alle bestehenden Standards anwenden, da sie die Kapitalmarktanforderungen konkretisieren. Der Leitfaden zeigt, wie sich Unternehmen dieser Standards effektiv bedienen können.

### **Berücksichtigung allgemein anerkannter Berichtsgrundsätze**

Am Markt gibt es eine Reihe von Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, und Unternehmen müssen entscheiden, welche(r) für ihr Unternehmen am besten geeignet ist/sind. Das hat allerdings den Vorteil, dass Unternehmen hier Wahlmöglichkeiten haben. Folglich ist die Berichterstattung aktuell nicht immer vergleichbar. Um jedoch Investoren und Analysten die Unternehmensbewertung zu erleichtern, ist die Verwendung international oder national anerkannter Standards hilfreich, da diese die in der Berichterstattung verwendeten KPIs vergleichbar machen.

Die Verwendung von Standards hat einen wesentlichen Vorteil: Sie liefern Unternehmen erste Anhaltspunkte, welche Informationen veröffentlicht werden sollten, denn Standards sind stets das Ergebnis jahrelanger Diskussionen in internationalen Foren unter Beteiligung verschiedenster Stakeholder. Ein solcher Berichtsrahmen kann hilfreich bei der Vorbereitung sein oder sogar als Anleitung dienen, wenn es darum geht, andere Abteilungen oder Kollegen in die Entwicklung einer ganzheitlicheren Unternehmensberichterstattung einzubinden.

### **Beispiel 13: Standards vs. Regulierung**

Mit der Orientierung an einem Standard können eventuelle künftige regulatorische Bestimmungen vorweggenommen werden. Im Vorschlag der Europäischen Kommission vom 16. April 2013, nicht-finanzielle Informationen im Geschäftsbericht (genau genommen im Lagebericht) offenzulegen, heißt es ausdrücklich, dass die Veröffentlichung dieser Informationen nach einem genehmigten (mit dem Deutschen Nachhaltigkeitskodex vergleichbaren) Standard ein gleichwertiger Ersatz für die Veröffentlichung eines Nachhaltigkeitsberichts ist, wenn sämtliche von der EU geforderten Informationen enthalten sind.



### **Präsentation der Themen gemäß marktüblicher Praxis**

Trotz vorhandener Berichtsstandards verwenden viele Investoren und ihre Dienstleister zusätzlich eigene Bewertungskriterien und Fragenkataloge. Unternehmen kommen damit nicht umhin, ihre eigenen, für ihre Branche und Unternehmensstrategie relevanten KPIs festzulegen und zu veröffentlichen. Auch Standards erkennen zunehmend an, dass die Wesentlichkeit von Informationen in den einzelnen Branchen variiert und dass die Veröffentlichung nicht-wesentlicher Informationen – zumindest für Investoren und Analysten – keinerlei Mehrwert hat.

Ein Standard sollte als allgemeine Richtlinie verstanden und von einem Unternehmen sorgfältig durchgesehen werden, um auf diese Weise wesentliche Themen herauszufiltern, zu priorisieren und maßgebliche KPIs festzulegen. In Anlehnung an die marktübliche Praxis sollte dann eine Form der Darstellung gewählt werden, die den branchenspezifischen Herausforderungen und der Unternehmensstrategie am besten Rechnung trägt.

Anhang 2 enthält einen Überblick über gängige Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung.



## 7. Auf formale Aspekte achten

Mit Blick auf die bestehende Praxis in der Unternehmensberichterstattung scheint eine kohärente (kombinierte) Darstellung finanzieller und nicht-finanzieller Informationen im Vergleich zur getrennten Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichterstattung die effizientere Lösung zu sein, da Investoren und Analysten so umfassend informiert werden.

### Auswahl der Darstellungsform

Wenn die wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekte und die entsprechenden Indikatoren bestimmt und berichtsrelevante Zusatzinformationen (z.B. Vergleichsdaten) ausgewählt sind, stellt sich als Nächstes die Frage nach der Form der Darstellung. Investoren und Analysten, die sich an Finanzkennzahlen orientieren, bevorzugen die Darstellung von Nachhaltigkeitsdaten in verdichteter und klar strukturierter Form (Tabelle). Idealerweise sollten diese parallel, d.h. zeitgleich, zur (standardmäßigen) Finanzberichterstattung zur Verfügung gestellt werden, um so die Interdependenzen zu unterstreichen.<sup>5)</sup>

Ob die entsprechenden Informationen online, in einem separaten Dokument oder in einem integrierten Bericht veröffentlicht werden, ist letztlich zweitrangig. Von zentraler Bedeutung ist vielmehr, auf allen Kommunikationskanälen knapp und präzise sowie konsistent zu berichten.

### Beispiel 14: Tabellarische Darstellung von KPIs

Ein Automobilunternehmen im DAX® stellt die wichtigsten Kennzahlen des Geschäftsjahres in seinem Nachhaltigkeitsbericht wie folgt dar:

	Einheit	2012	2011	2010
<b>Geschäftstätigkeit</b>				
Umsatz	in Mio. €	114.297 <sup>▲</sup>	106.540	97.761
Operating Profit/EBIT	in Mio. €	8.615 <sup>▼</sup>	8.755	7.274
Ergebnis vor Ertragssteuern	in Mio. €	7.718 <sup>▼</sup>	8.449	6.928
Konzernergebnis	in Mio. €	6.495 <sup>▼</sup>	6.029	4.574
Gesamtabsatz Fahrzeuge	in Mio.	2,2 <sup>▲</sup>	2,1	1,9
Absatz Autos		1.451.569 <sup>▲</sup>	1.381.416	1.276.827
Absatz Lastwagen		461.954 <sup>▲</sup>	425.756	355.263
Absatz Transporter		252.418 <sup>▼</sup>	264.193	224.224
Absatz Busse		32.088 <sup>▼</sup>	39.741	39.118
Vertragsvolumen Financial Services	in Mrd. €	80,0 <sup>▼</sup>	71,7	63,7

5) Viele Unternehmen veröffentlichen Berichte in Fließtext unter dem Abschnittsnamen „Stellungnahme des Managements“. Sie vervollständigen den eigentlichen Jahresabschluss und geben der Geschäftsführung die Möglichkeit, ihre Ziele und Strategien zu erläutern. Deutsche gelistete Unternehmen müssen nach §§ 289 und 315 HGB einen (Konzern-)Lagebericht vorlegen. DRS 20 überträgt die allgemeinen Anforderungen in genauere Vorgaben hinsichtlich der Inhalte des Lageberichts.



### **Erläuterung von Veränderungen bei der Auswahl von KPIs bzw. der Erhebungsmethodik**

Es ist wichtig, dass Unternehmen bei jeder Art von Berichterstattung (Finanzbericht, Nachhaltigkeitsbericht, integrierter Bericht) eine klare und konsistente Methodik anwenden. KPIs sollten einheitlich definiert, berechnet und veröffentlicht werden. Sie sollen von Stakeholdern genutzt werden können, um Veränderungen in der Nachhaltigkeitsleistung im Zeitverlauf erkennbar zu machen und eine Einschätzung des Unternehmens im Wettbewerbsvergleich zu ermöglichen.

Wird eine Methodik weiterentwickelt, sollten die Anleger über die Änderungen informiert werden, damit sie weiterhin Vergleiche mit Vorjahren anstellen können, d.h. Unternehmen sollten, falls möglich, aktuelle Zahlen an historische Daten anpassen (oder umgekehrt). Ebenso sollten Unternehmen bei der Einführung neuer oder der Veränderung bestehender KPIs die Beweggründe dafür benennen und den Nutzen für Stakeholder erläutern.

#### **Beispiel 15: Neudefinition eines KPI**

So erklärt ein Technologiekonzern aus dem DAX<sup>®</sup>, warum im Vergleich zum Vorjahr ein KPI verändert wurde:

„Zur Bestimmung unserer Energieeffizienz haben wir unsere Methodik weiterentwickelt. Wir verwenden eine einzelne Kennzahl, die einen gewichteten Primärenergiebedarf aller an den Standorten verwendeten Energieträger ermittelt. Hierbei wird auch die Energiemenge berücksichtigt, die anfällt, wenn die eingesetzten Brennstoffe gewonnen, umgewandelt und verteilt werden. Fossile Energieträger erhalten einen höheren Primärenergiefaktor als erneuerbare Energieträger. Durch gezielte Wahl des Energieträgers können unsere Standorte so ihre Energieeffizienz steigern und gleichzeitig zu einem ressourcenschonenden Umgang der Energienutzung beitragen.“



## Fazit

In der Kapitalmarktkommunikation sind wesentliche ESG-Themen heute ein essentieller Bestandteil von Investmententscheidungen, denn eine umfassendere Darstellung eines Unternehmens hilft bei der Bewertung des aktuellen Risikoprofils und zeigt auf, inwieweit das Unternehmen in der Lage ist, zukünftige Risiken zu verringern. Auf der anderen Seite schärft die aktive Kommunikation nachhaltigkeitsbezogener Kennzahlen und Geschäftschancen sowie ihre Übersetzung in Alleinstellungsmerkmale das Bewusstsein für die starke Position und die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens.

Dies erlaubt Investoren und Analysten, sich ein verlässliches Bild des Unternehmens und seines Risiko-Rendite-Profiles zu machen. Darüber hinaus stärken ESG-Informationen das Vertrauen in das Unternehmen und liefern zusätzliche Argumente für eine Investition. Eine ganzheitliche Berichterstattung vermittelt eine ausgewogene Kapitalmarkt-Story und wird dadurch mehr und mehr zum Leitprinzip für zeitgemäße Unternehmenskommunikation.

Die sieben Empfehlungen einschließlich der Best-Practice-Beispiele illustrieren, wie die Unternehmensberichterstattung selbst mit begrenzten Mitteln ganzheitlicher werden und dem Informationsbedarf der Stakeholder an den Kapitalmärkten wirkungsvoll Rechnung tragen kann.

Die Herausforderung besteht darin,

- einige wenige KPIs zu identifizieren, die sowohl für die Steuerung als auch für die Bewertung des Unternehmens relevant sind;
- diese idealerweise in Zahlenform darzustellen, in einen aussagekräftigen Kontext einzubetten und dabei die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen Finanzdaten bzw. der Finanzberichterstattung und ESG-Informationen zu erläutern;
- unwesentliche Informationen (die lediglich den Blick auf die zentralen Botschaften verstellen und/oder Investoren und Analysten verwirren würden) systematisch wegzulassen.

Dieser Leitfaden soll Emittenten dabei helfen, ESG-Informationen effizient und effektiv zu vermitteln, damit Investoren und Analysten eine fundierte Investmententscheidung treffen können.

# Anhänge

# Anhang 1: Rating-/Research-Agenturen mit dem Schwerpunkt Nachhaltigkeit

Die folgende, nicht abschließende Auflistung von Rating-Agenturen und Informationsanbietern basiert auf öffentlich zugänglichen aktuellen Quellen, kann Änderungen unterliegen und muss regelmäßig überprüft werden. Sie gliedert sich in drei Kategorien und ist alphabetisch geordnet.

## a) Internationale ESG-Ratingagenturen

### **EIRIS (deutscher Partner: imug GmbH)**

- 1992 gegründet
- imug betreibt in Hannover ESG-Research zu deutschen, Schweizer und österreichischen Unternehmen. imug ist einer von sieben Partnern von EIRIS weltweit. EIRIS ist eine unabhängige gemeinnützige Organisation für nachhaltige Anlagendienstleistungen mit Sitz in Großbritannien.
- Mit dem Ethical Portfolio Manager (EPM) verwaltet EIRIS eine web-basierte Datenbank, die Kunden Research zu 3.200 börsennotierten Unternehmen bietet. Diese Datenbank ermöglicht ein Unternehmens-Screening anhand von mehr als 80 frei wählbaren ESG-Kriterien. Sie ist gleichzeitig die Basis für den FTSE4Good-Index.
- [✉ eiris.org](http://eiris.org) und [✉ imug.de](http://imug.de)

### **GMI Ratings:**

- 2010 in Portland, Maine (USA), gegründet; es ist entstanden durch einen Zusammenschluss von Audit Integrity, The Corporate Library und GovernanceMetrics International.
- ESG-Ratings ermitteln den nachhaltigen Anlagewert von Aktiengesellschaften aufgrund von 150 Risikofaktoren in sechs Kategorien.

- Accounting and Governance Risk (AGR)-Ratings geben Auskunft über die Güte von Methoden in der Rechnungslegung und der Unternehmensführung, bei denen statistisch gesehen ein erhöhtes Risiko wertpapierrechtlicher Sammelklagen, Bilanzkorrekturen und SEC-Bilanzkontrollmaßnahmen besteht. Entsprechende Ratings werden zu ca. 18.000 Unternehmen veröffentlicht. Es gibt jeweils ein quantitatives Rating (Score Rating auf einer Skala von 1 bis 100) und ein qualitatives Rating (Category Rating von conservative bis very aggressive).
- [✉ gmiratings.com](http://gmiratings.com)

### **Inrate**

- 1990 in der Schweiz gegründet
- Inrate bewertet 2.700 Aktien und 200 Anleiheemittenten.
- Das Angebot umfasst Nachhaltigkeits- und CO<sub>2</sub>-Bewertungen, Portfolioanalyse, Screening und Dienstleistungen für aktive Aktionäre.
- [✉ inrate.com](http://inrate.com)

### **MSCI**

- 1968 gegründet
- führender internationaler Anbieter von Systemen zur Unterstützung von Investmententscheidungen
- MSCI ESG Research bietet Ratings und Analysen von ESG-bezogenen Unternehmensleistungen einschl. Chancen-/Risiken-Ratings, Länder-Ratings und Analysen von Kontroversen.
- Die MSCI ESG-Indizes, dies gilt auch für die Barclay's MSCI ESG Fixed Income Indizes, basieren auf hauseigenem Research. Der MSCI ACWI ESG Index beinhaltet Aktien größerer und mittlerer Unternehmen aus entwickelten Märkten und Schwellenländern.
- [✉ msci.com](http://msci.com)

**oekom research AG**

- 1993 gegründet
- heute eine der führenden ESG-Ratingagenturen
- oekom analysiert die soziale und ökologische Performance von Unternehmen und Ländern. Die Beurteilung erfolgt anhand von über 100 branchenspezifisch ausgewählten sozialen und ökologischen Kriterien.
- oekom berechnet u.a. den Global Challenges Index.
- [oekom-research.com](https://www.oekom-research.com)

**RobecoSAM (ehemals SAM Sustainable Asset Management)**

- 1995 in der Schweiz gegründet
- gehört seit 2007 zum niederländischen Asset Manager Robeco
- RobecoSAM ist ein ausschließlich auf Sustainability Investing fokussierter Investmentspezialist. Mit dem Corporate Sustainability Assessment (CSA) werden Unternehmen identifiziert, die am besten aufgestellt sind, um von künftigen Nachhaltigkeitschancen zu profitieren und am besten gegen Nachhaltigkeitsrisiken gewappnet sind. Im Rahmen des CSA werden jährlich 2.500 Unternehmen analysiert.
- RobecoSAM liefert außerdem das Research für die Dow Jones Sustainability Indizes (DJSI).
- [robecosam.com](https://www.robecosam.com)

**Sustainalytics**

- 1992 in den Niederlanden gegründet
- Sustainalytics ist ein führender Anbieter von Nachhaltigkeitsresearch und -analysen mit einem Kundstamm von über 200 Investoren und Finanzinstituten weltweit.
- Das Unternehmen unterstützt Investoren bei der Entwicklung und Umsetzung nachhaltigkeitsorientierter Anlagestrategien und gibt ihnen ESG-Kriterien an die Hand.
- In Deutschland bewertet Sustainalytics alle zwei Jahre die Nachhaltigkeitsleistung der DAX®-Unternehmen.
- Sustainalytics liefert Research für die STOXX Global Leaders Indexserie.
- [sustainalytics.com](https://www.sustainalytics.com)

**Vigeo**

- 2002 in Frankreich gegründet;
- Die Ratingagentur ist spezialisiert auf die Bewertung der Geschäftspraxis und Leistung von Unternehmen und Organisationen im Hinblick auf ESG-Kriterien.
- Die Ratings basieren auf 38 Analysekriterien in sechs verschiedenen Themenfeldern (Mitarbeiter, Menschenrechte, Umwelt, Geschäftsethik, Corporate Governance und soziales Engagement). Auf dieser Grundlage werden die 120 nach den CSR-Ratings von Vigeo am besten bewerteten Unternehmen in Europa für den Euronext Vigeo Europe 120 Index ausgewählt.
- [vigeo.com](https://www.vigeo.com)

**b) Anbieter nicht-finanzieller Daten****Bloomberg**

- Bloomburys ESG-Produkte haben den Anspruch, Anleger transparent in einem breiten Spektrum von Assetklassen über die Risiken und Chancen potenzieller Anlagen zu informieren.
- Das Unternehmen stellt mehr als 120 Indikatoren bezogen auf ca. 5.000 börsennotierte Unternehmen bereit.
- [bloomberg.com](https://www.bloomberg.com)

**RepRisk**

- RepRisk sammelt und analysiert systematisch Daten, Kritik an und Kontroversen zu Unternehmen und Projekten weltweit und bietet Informationen zu Aktivitäten im Zusammenhang mit Menschenrechtsverletzungen, schlechten Arbeitsbedingungen, Korruption und Umweltzerstörung.
- Das Unternehmen verfügt über Informationen zu über 38.800 Unternehmen, 8.800 Projekten, 5.600 NGOs und 4.800 staatlichen Institutionen.
- [reprisk.com](https://www.reprisk.com)

**ThomsonReuters**

- ThomsonReuters bietet ESG-Researchdaten, die ursprünglich von der 2009 übernommenen Agentur Asset4 entwickelt wurden.
- Die weltweite Abdeckung umfasst mehr als 4.000 Unternehmen.
- [thomsonreuters.com/esg-research-data/](https://www.thomsonreuters.com/esg-research-data/)

**c) Spezialisierte Agenturen****CDP**

- 2000 als „Carbon Disclosure Project“ gegründet
- Der Schwerpunkt liegt auf Umweltdaten (Emission von Treibhausgasen, Energie- und Wasserverbrauch, Abholzung).
- CDP Climate Change analysiert Risiken und Chancen für Unternehmen, die aus dem Klimawandel resultieren. Das Programm wird von 722 Investoren mit einem verwalteten Vermögen von 84 Billionen US-Dollar unterstützt.
- Die Agentur veröffentlicht einmal im Jahr den Climate Performance Leadership Index (CPLI).
- [cdp.net](https://www.cdp.net)

**EthiFinance**

- 2003 in Frankreich gegründet
- Die unabhängige Agentur betreibt Research zu nicht-finanziellen Faktoren. Sie unterstützt sowohl Investoren als auch (börsennotierte und nicht-börsennotierte) Unternehmen dabei, ihre SRI-Strategie zu definieren und ESG-Kriterien im Asset Management zu verankern.
- [ethifinance.com](https://www.ethifinance.com)

**Trucost**

- 2000 in England gegründet
- Trucost ist ein führender Anbieter von umfassenden Umweltdaten von Unternehmen.
- Spezialisiert auf die quantitative und finanzielle Bewertung der Performance eines Unternehmens bei Umweltthemen und seiner Berichterstattung darüber
- Behandelt u.a. Themen wie Treibhausgasemissionen, Wasserverbrauch, Bodennutzung, Abfallentsorgung und Verschmutzung von Boden, Luft oder Wasser
- Wenn Unternehmen keine Daten zu Umweltaspekten veröffentlichen, kann Trucost diese Datenlücken mit ökonomischen Modellberechnungen füllen
- [trucost.com/environmental\\_data](https://www.trucost.com/environmental_data)

## Anhang 2: Standards für die (Berichterstattung zur) Nachhaltigkeit

Die folgenden Standards sind alphabetisch nach der Organisation, die sie entwickelt hat oder ihrer aktuellen Bezeichnung geordnet. Die Reihenfolge ist also weder Ausdruck einer Priorisierung noch ein Anhaltspunkt für den Standardisierungsgrad.

### 1. DVFA/EFFAS „KPIs for ESG“

Die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) in Deutschland und ihr Pendant in Brüssel, die European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS), haben einen Kriterienkatalog für die Bereiche Umwelt, Soziales, Unternehmensführung (Governance) und langfristige Rentabilität entwickelt. Die letztgenannte Kategorie unterstreicht das Interesse der Investoren an Informationen über den Einfluss von ESG-Faktoren auf die langfristige Performance von Unternehmen. Der von DVFA bzw. EFFAS ausgearbeitete Kriterienkatalog umfasst sowohl allgemeine KPIs für alle Branchen als auch branchenspezifische ESG-KPIs. Jeder der vier oben genannten Bereiche umfasst verschiedene Kategorien, für die es jeweils mindestens einen KPI gibt. Die klar definierten und messbaren Indikatoren sind an den Erwartungen professioneller Investoren ausgerichtet. Damit diese ESG-Kriterien in ihre Analysen einbeziehen können, formulieren die „KPIs for ESG 3.0“ bestimmte Mindestanforderungen an das Nachhaltigkeitsmanagement einzelner Unternehmen sowie an die Qualität der Nachhaltigkeitsberichterstattung.

[effas-esg.com/?page\\_id=206](https://www.effas-esg.com/?page_id=206)

### 2. Deutscher Nachhaltigkeitskodex

Der Deutsche Nachhaltigkeitskodex ist ein nationaler Standard, der sich in vier Teile gliedert: Strategie, Prozessmanagement, Umwelt und Gesellschaft. Seine Anforderungen sind nicht so hoch wie die des umfassenderen Standards der Global Reporting Initiative (GRI) oder des EFFAS Level III. Er kann daher ergänzend genutzt werden, um einem anderen Standard vollständig zu entsprechen, aber verlangt nicht denselben Grad der Berichterstattung, der notwendig wäre, um eines der anderen Berichtsniveaus zu erreichen. Die Empfehlungen des Deutschen Nachhaltigkeitskodex beziehen sich auf die GRI Guidelines oder EFFAS, um die Anwendung des Standards zu erleichtern. Arbeitet ein Unternehmen bereits nach GRI oder EFFAS, vereinfacht der Deutsche Nachhaltigkeitskodex den Datentransfer. Die Berichterstattung sollte sich jedoch ausschließlich an einem der beiden Standards orientieren.

Die Entsprechenserklärung gibt Auskunft darüber, inwiefern die Empfehlungen des Deutschen Nachhaltigkeitskodex erfüllt sind. Diese Erklärung sollte kurz gehalten sein und ggf. Links zu den entsprechenden Passagen in den veröffentlichten Dokumenten enthalten. Ein einfacher Verweis auf das entsprechende Dokument (z. B. „siehe Nachhaltigkeitsbericht“) reicht nicht aus.

Auf der Website können eine Vorlage für die Entsprechenserklärung zum Deutschen Nachhaltigkeitskodex sowie weitere Informationen abgerufen werden

[deutscher-nachhaltigkeitskodex.de](https://www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de).

### 3. Global Reporting Initiative (GRI): GRI-Leitlinien für die Nachhaltigkeitsberichterstattung (Sustainability Reporting Guidelines)

Die Global Reporting Initiative (GRI) ist eine gemeinnützige Organisation, die in Zusammenarbeit mit Unternehmen, Branchenverbänden und Nichtregierungsorganisationen Richtlinien für die Nachhaltigkeitsberichterstattung entwickelt. Die vierte Generation der Leitlinien wird als „G4“ bezeichnet und gliedert sich in zwei Teile: Teil 1 „Berichtsgrundsätze und Standardangaben“ (Reporting Principles and Standard Disclosures) enthält Kriterien, die ein Unternehmen bei der Erstellung seines den Leitlinien entsprechenden Nachhaltigkeitsberichts anwenden sollte. Dieser Teil enthält auch Definitionen von Schlüsselbegriffen. In Teil 2, dem „Umsetzungshandbuch“ (Implementation Manual), wird erklärt, wie die Berichtsgrundsätze anzuwenden sind, welche Angaben gemacht werden müssen und wie die verschiedenen Konzepte in den Leitlinien zu interpretieren sind. Dieser Teil enthält auch Verweise auf andere Quellen, ein Glossar und allgemeine Erläuterungen zur Berichterstattung. Unternehmen sollten sich bei der Erstellung ihres Nachhaltigkeitsberichts an diesem Handbuch orientieren.

In den Leitlinien ist genau definiert, was zu berichten ist. Bei der Berichterstattung sind folgende zwei Kategorien von Grundsätzen zu beachten:

Grundsätze für die Abgrenzung von Berichtsinhalten:

- **Einbeziehung von Stakeholdern:** Das Unternehmen sollte die verschiedenen Stakeholder-Gruppen definieren und erklären, wie den jeweiligen Erwartungen und Interessen Rechnung getragen wurde.
- **Nachhaltigkeitskontext:** Der Bericht sollte die Leistung des Unternehmens unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten beurteilen.
- **Wesentlichkeit:** Der Bericht sollte auf Bereiche eingehen, in denen seine Geschäftstätigkeit erhebliche wirtschaftliche, ökologische oder soziale Auswirkungen hat, sowie Aspekte beleuchten, die großen Einfluss auf die Beurteilungen und Entscheidungen von Stakeholdern haben.

- **Vollständigkeit:** Der Bericht sollte alle wesentlichen Aspekte und Einschränkungen abdecken, sodass die wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Auswirkungen hinreichend deutlich werden und sich Stakeholder ein Bild von der Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens im Berichtszeitraum machen können.

Grundsätze zur Wahrung der Berichtsqualität:

- **Ausgewogenheit:** Der Bericht sollte positive und negative Aspekte der Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens aufzeigen, um so ein unverzerrtes Gesamtbild zu vermitteln.
- **Vergleichbarkeit:** Das Unternehmen sollte für die Berichterstattung stets dieselben Ermittlungs- und Präsentationsmethoden anwenden. Die Informationen im Bericht sollten es dem Leser erlauben, Veränderungen in der Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens im Zeitablauf zu erkennen und den Vergleich mit anderen Unternehmen ermöglichen.
- **Genauigkeit:** Die Informationen im Bericht müssen so genau und detailliert sein, dass Stakeholder die Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens beurteilen können.
- **Aktualität:** Die Berichterstattung sollte in regelmäßigen Abständen erfolgen, sodass Stakeholder die Informationen rechtzeitig bei ihren Entscheidungen berücksichtigen können.
- **Klarheit:** Die veröffentlichten Informationen müssen für Stakeholder verständlich und nachvollziehbar sein.
- **Zuverlässigkeit:** Informationen, die das Unternehmen für den Bericht sammelt, zusammenstellt, analysiert und veröffentlicht, sollten wie auch die Prozesse bei der Berichterstellung überprüfbar sein und die Qualitäts- und Wesentlichkeitsanforderungen erfüllen.

Die einzelnen Informationen müssen dann strukturiert werden.

### Beispiel 13: GRI Index (Auszug)

 Global-Compact-Prinzipien	GRI-Indikator	Thema	Seite
	<b>Strategie und Profil</b>		
1-10	1.1	Vorwort des Vorstandsvorsitzenden	8-9
	1.2	Beschreibung Auswirkungen, Risiken und Chancen	20-31, 35-36, 38-40, 45-47, 80, 84-93, 98, 100, 107-115, 119-121
	2.1-2.10	Organisationsprofil, Märkte, Strukturen	Umschlag, 5, 13-16, 18-19, 24, 30-31; 35-39, 44, 48-52, 56-60, 64-70, 73, 75-76, 80-81, 84-86, 90-91, 100-101, 116-122, 124, 163, 168, 226
	3.1-3.4	Berichtsprofil	Umschlag, 4-5
	3.5-3.13	Berichtsumfang und -grenzen, Bestätigung	Umschlag, 4-6, 19, 27-28, 55, 145, 230
1-10	4.1-4.7	Corporate Governance	8-11, 15, 22, 27, 41-42, 124-126, 129-138, 205-206
1-10	4.8-4.13	Leitbilder, Verhaltenskodizes, Verpflichtungen gegenüber externen Initiativen	4-6, 14, 20-29, 39-44, 84, 92-100, 104-106, 108, 112, 114-115, 124, 127, 129
	4.14-4.17	Einbindung von Stakeholdern	5, 15, 20, 27-30, 32, 38-42, 44, 84-85, 90-93, 95-99, 102, 104-105, 114-115, 129
	<b>Ökonomische Leistung</b>		
1,4,6,7	<b>Managementansatz</b>		18-24, 26, 48-57, 107-115, 143-208
	EC1	Unmittelbar erzeugter und ausgeschütteter Wert	12-14, 16, 23-24, 26, 31, 35-36, 39-40, 42, 44, 48-53, 55-58, 61, 64, 66, 68, 71, 75-77, 80-82, 87, 90-91, 145-150, 175, 177, 205-206
7,8,9	EC2	Finanzielle Folgen des Klimawandels	27, 29, 31, 103, 110

Die „Allgemeinen Standardangaben“ (General Standard Disclosures) gelten für alle Unternehmen, die einen Nachhaltigkeitsbericht erstellen, und gliedern sich in sieben Abschnitte: (1) Strategie und Analyse, (2) Unternehmensprofil, (3) identifizierte wesentliche Aspekte und Grenzen, (4) Stakeholder-Dialog, (5) Berichterstattungsparameter, (6) Corporate Governance und (7) Ethik und Integrität.

Bei den „Spezifischen Standardangaben“ gibt es drei Kategorien: Wirtschaft, Umwelt und Soziales. Die Kategorie Soziales hat wiederum folgende vier Unterkategorien: (1) Arbeitsstandards und Arbeitsbedingungen, (2) Menschenrechte, (3) Gesellschaft und (4) Produktverantwortung. In all diesen Bereichen sollte der Bericht zunächst den Managementansatz erklären und die entsprechenden Indikatoren angeben sowie ausführen, wie wesentlich oder relevant diese für das Unternehmen sind.

Wie stark sich ein Unternehmen an die GRI-Empfehlungen gehalten hat, wird mit dem GRI-Index abgebildet. Es wird zwischen zwei Erfüllungsebenen unterschieden: die Optionen „Core“ mit allen wesentlichen Elementen eines Nachhaltigkeitsberichts oder „Comprehensive“, die auf der „Core“-Option aufbaut und zusätzliche Standardangaben zu Strategie und Analyse, Corporate Governance sowie Ethik und Integrität vorsieht. Darüber hinaus muss das Unternehmen in diesem Fall noch umfassender über seine Nachhaltigkeitsleistung informieren, indem es alle Indikatoren zu den wesentlichen Aspekten veröffentlicht.

[globalreporting.org](https://www.globalreporting.org)

#### 4. International Integrated Reporting Council (IIRC)

Integrierte Berichterstattung, also eine kombinierte Berichterstattung über Finanz- und Nachhaltigkeits-themen in einem Prozess und einem Dokument, ist in Zukunft eine wichtige Option für Unternehmen mit fortgeschrittenen Strategien und Managementsystemen. Das International Integrated Reporting Council (IIRC) wurde 2011 mit dem Ziel ins Leben gerufen, ein Rahmenkonzept für die integrierte Berichterstattung zu entwickeln, das mittelfristig als internationaler Standard umsetzungsreif wäre. Das IIRC ist ein Zusammenschluss von Vertretern von Aufsichtsorganen, Investoren, Unternehmen, Standardsetzern, Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und Nichtregierungsorganisationen auf internationaler Ebene. Das Rahmenkonzept des IIRC soll die Weiterentwicklung der Unternehmensberichterstattung unterstützen und beschleunigen und trägt neuesten Entwicklungen in den Bereichen Finanzberichterstattung, Corporate Governance sowie Lagebericht- und Nachhaltigkeitsberichterstattung Rechnung.

Ein erster Entwurf dieses Rahmenkonzepts wurde im April 2013 veröffentlicht, die finale Version soll im Dezember 2013 vorliegen. Das Konzept fordert Unternehmen dazu auf, ihrer Berichterstattung über Strategie und Leistung im Berichtsjahr einen innovativen Kapitalbegriff zugrunde zu legen. Danach umfasst „Kapital“ neben dem Finanzkapital auch das Produktivkapital, das Humankapital, das intellektuelle Kapital, das natürliche Kapital und das gesellschaftliche Kapital eines Unternehmens sowie die Wechselbeziehungen zwischen diesen Komponenten. Mit einer solchen integrierten Berichterstattung sollen Unternehmen zudem das Verständnis für die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen diesen verschiedenen Formen des Kapitals fördern.

[theiirc.org](http://theiirc.org)

#### 5. Sustainability Accounting Standards Board

Das Sustainability Accounting Standards Board (SASB) wurde im Juli 2011 in San Francisco (USA) als Not-for-Profit-Organisation gegründet. Die Organisation erarbeitet Standards für die Identifikation und Offenlegung wesentlicher ökologischer, sozialer und Governance-bezogener Auswirkungen von Unternehmen, die an US-Börsen gelistet sind. Das SASB stellt standardisierte Verfahren für das Erkennen der branchenabhängigen Wesentlichkeit von Themen sowie Leistungsmessmethoden für Benchmarkings bereit. Der Ansatz branchenspezifischer Mindestanforderungen an die Berichterstattung unterscheidet das SASB von anderen Nachhaltigkeitsrahmenwerken. Die Organisation ist vom American National Standards Institute (ANSI) offiziell damit beauftragt, Standards für die Nachhaltigkeitsrechnungslegung zu entwickeln.

Das SASB strebt gesonderte Standards für verschiedene Branchen an. Ein Entwurf des Standards für die Finanzbranche ist für den November 2013 angekündigt.

[sasb.org](http://sasb.org)

#### 6. United Nations Global Compact

Der UN Global Compact (UNGC) ist eine strategische Initiative für Unternehmen, die ihre Geschäftstätigkeit und Strategien an nachhaltiger Entwicklung und gesellschaftlicher Verantwortung ausrichten wollen. Der Global Compact umfasst einen Wertekatalog von zehn Prinzipien in vier Bereichen auf der Grundlage allgemein anerkannter Normen der Vereinten Nationen. Voraussetzung für die Teilnahme am UNGC ist eine schriftliche Erklärung der Geschäftsführung, in der sich das Unternehmen zur Umsetzung dieser zehn Prinzipien verpflichtet.

Die zehn Prinzipien sind:

### **Menschenrechte**

- Prinzip 1: Unternehmen sollen den Schutz der internationalen Menschenrechte unterstützen und achten und
- Prinzip 2: sicherstellen, dass sie sich nicht an Menschenrechtsverletzungen mitschuldig machen.

### **Arbeitsnormen**

- Prinzip 3: Unternehmen sollen die Vereinigungsfreiheit der Mitarbeiter und die wirksame Anerkennung des Rechts auf Kollektivverhandlungen wahren,
- Prinzip 4: sich für die Beseitigung aller Formen der Zwangsarbeit einsetzen,
- Prinzip 5: sich für die Abschaffung von Kinderarbeit einsetzen und
- Prinzip 6: sich für die Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit einsetzen.

### **Umweltschutz**

- Prinzip 7: Unternehmen sollen im Umgang mit Umweltproblemen dem Vorsorgeprinzip folgen,
- Prinzip 8: Maßnahmen ergreifen, um ein größeres Umweltbewusstsein zu fördern, und
- Prinzip 9: die Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien fördern.

### **Korruptionsbekämpfung**

- Prinzip 10: Unternehmen sollen gegen alle Arten der Korruption vorgehen, einschließlich Erpressung und Bestechung.

Der Global Compact empfiehlt bei der Umsetzung dieser zehn Prinzipien, auf Geschäftsführungs- und Mitarbeiterbene ein Bewusstsein für deren Wichtigkeit zu schaffen.

Unternehmen, die dem Global Compact beitreten möchten, müssen einen jährlichen Fortschrittsberichts zur laufenden Umsetzung der zehn Prinzipien („Communication On Progress – COP“) veröffentlichen.

In der COP ist anzugeben, welche Maßnahmen in den vier Themenbereichen beschlossen wurden und in welchem Stadium sich deren Umsetzung befindet. Gefordert ist eine Beschreibung und eine Bewertung der Maßnahmen; die Informationen zum Umsetzungsfortschritt sind auch online zu veröffentlichen.

In Abhängigkeit von der Qualität des Fortschrittsberichts werden bei der Umsetzung des UNGC drei Stufen unterschieden. Auf der niedrigsten Stufe (GC Learner) befinden sich alle Unternehmen, die (noch) nicht alle Anforderungen erfüllen. Mit Erreichen der nächsten Stufe (GC Active) hat ein Unternehmen bereits die grundsätzlichen Anforderungen erfüllt. Auf der höchsten Stufe (GC Advanced) befinden sich Unternehmen, die Spitzenleistungen anstreben. Sie berichten über die Umsetzung bewährter Governance- und Managementverfahren in den oben beschriebenen Bereichen. Unternehmen können auch freiwillig für die Berichterstattung nach dem „Blueprint for Corporate Sustainability Leadership“ optieren, der noch höhere Anforderungen an detaillierte Berichtsangaben gemäß einem umfassenden „Corporate Action Plan“ stellt. Sowohl dieses Berichtsmodell als auch das UN Global Compact Model können auch lediglich als Orientierungshilfe genutzt werden.

Unterzeichner des UN Global Compact, die zusätzlich einen GRI-orientierten Bericht veröffentlichen, können die COP auch mit dem GRI-Bericht kombinieren. Ein Dokument mit dem Titel „Making the Connection“ enthält nützliche Hinweise hierfür. In Teil 2 von GRI G4 wird erläutert, wie GRI und UNGC miteinander verzahnt sind. Mit einer Berichterstattung nach GRI-Standard sind auch die Voraussetzungen für die Kategorie „GC Advanced Level“ des Global Compact erfüllt.

[globalreporting.org/resource/library/GRI-UNGC-Making-The-Connection.pdf](https://globalreporting.org/resource/library/GRI-UNGC-Making-The-Connection.pdf)

[unglobalcompact.org/index.html](https://unglobalcompact.org/index.html)

## 7. Weitere Standards und Leitlinien

### a) ISO 26000

Die von der Internationalen Organisation für Normung (ISO) entwickelte Norm ISO 26000 ist lediglich eine Leitlinie, die Orientierung und Empfehlungen gibt und ist damit keine zertifizierbare Norm wie andere ISO-Standards. Vielmehr erläutert dieser Standard, was gesellschaftliche Verantwortung für ein Unternehmen bedeutet. Er unterstützt Unternehmen dabei, aus den Prinzipien konkrete Maßnahmen abzuleiten und enthält Best Practices in puncto gesellschaftliche Verantwortung aus aller Welt. ISO 26000 richtet sich an alle Organisationen (auch an öffentliche Verwaltungen), unabhängig von der Art ihres Geschäftsbetriebs, ihrer Größe oder ihres Standorts.

Die Norm entstand 2010 nach fünfjährigen Verhandlungen mit vielen verschiedenen Stakeholder-Gruppen weltweit. Regierungsvertreter sowie Vertreter von Nichtregierungsorganisationen, Branchen- und Verbraucherverbänden sowie Gewerkschaften haben an ihrer Entstehung mitgewirkt, sodass sie als internationaler Konsens angesehen werden kann.

[iso.org/iso/home/standards/iso26000.html](http://iso.org/iso/home/standards/iso26000.html)

### b) OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen

Die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen sind Handlungsempfehlungen der 34 OECD-Mitgliedstaaten sowie acht weiterer Staaten mit international

tätigen Unternehmen. Sie stellen keinen Berichtsstandard dar, sondern sind eine von der Bundesrepublik Deutschland unterzeichnete multilaterale Vereinbarung, die daher für alle deutschen Unternehmen und insbesondere für exportorientierte Unternehmen bindend ist. Daher besteht die Möglichkeit, bei einem Verstoß eines Unternehmens gegen die OECD-Leitsätze Beschwerde bei den „Nationalen Kontaktstellen (NKS)“ – in Deutschland dem Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie – einzulegen.

Die Leitsätze beziehen sich auf Prinzipien in den Bereichen Offenlegung von Informationen, Beachtung der Menschenrechte, Qualität der Beschäftigung und Beziehungen zwischen den Sozialpartnern, Umweltschutz, Bekämpfung von Bestechung und Korruption, Schutz von Verbraucherinteressen, faire Standards in Wissenschaft und Technologie sowie bei Wettbewerb und Besteuerung.

[oecd.org/daf/inv/mne/](http://oecd.org/daf/inv/mne/)

[bmwi.de/DE/Themen/Aussenwirtschaft/nationale-kontaktstelle-oecd-leitsaetze,did=429920.html](http://bmwi.de/DE/Themen/Aussenwirtschaft/nationale-kontaktstelle-oecd-leitsaetze,did=429920.html)

## Anhang 3: Glossar

### ESG

E = Environmental (Umwelt), S = Social (Soziales), G = Governance (Unternehmensführung) – Aspekte der Performance von Unternehmen, die in der Finanzanalyse in ihrer herkömmlichen Form unter Umständen nicht berücksichtigt werden. ESG-Themen sind in der Regel nicht-finanzielle Faktoren, die aber durchaus finanzielle Auswirkungen haben können, je nachdem, inwieweit diesen Rechnung getragen wird. Der Bereich Umwelt betrifft den verantwortungsvollen Umgang mit Ressourcen (z.B. Energie, Wasser, Rohstoffe und Biodiversität) und die entsprechenden Nebeneffekte wie CO<sub>2</sub>-Emissionen. Der Bereich Soziales deckt Aspekte wie Arbeitsbedingungen und Produktverantwortung ab, da sich diese auf die Produktionskosten, den Umsatz und die Reputation auswirken. Der Bereich Unternehmensführung beinhaltet eine gute Corporate Governance (z.B. Compliance, Risikomanagement, die Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat bzw. geschäftsführenden und nicht geschäftsführenden Mitgliedern des Führungsgremiums).

### Kapitalmarktkommunikation

Kommunikationsformen der Investor Relations durch Emittenten an der Börse, wie Jahres- und Quartalsberichte, Anleger-Präsentationen, Ad hoc-Nachrichten, Roadshows, etc., unabhängig davon, ob sie gesetzlich reguliert sind oder nicht. Im Kontext dieses Leitfadens bezieht sich der Begriff auf (nicht-regulierte) ESG-Informationen.

### Kapitalmarkt-Story

Argumentationslinie gegenüber (potenziellen) Investoren, die die Gründe für ein Investment aus Sicht des Emittenten darstellt; als „Equity Story“ ist der Begriff auf Aktien beschränkt.

### KPI

Leistungsindikatoren (Key Performance Indicators) unterstützen Führungsverantwortliche bei der Festlegung von Geschäftszielen und deren Fortschrittmessung. Damit sollen komplexe Messwerte zu einem einfachen Indikator verdichtet werden, mit dem Stakeholder den aktuellen Leistungsstand und die derzeitige Lage bewerten können.

### Nachhaltigkeit

Die Ausbalancierung von Umweltaspekten, sozialen Belangen und wirtschaftlichen Interessen, sodass Ziele in einem Bereich nicht auf Kosten eines anderen Bereichs erreicht werden. Ein solches Gleichgewicht soll langfristigen Wohlstand schaffen und sichern. Aus unternehmerischer Sicht ist Nachhaltigkeit die Fähigkeit, langfristig Wachstum zu erzielen und zu sichern und dabei neben rein wirtschaftlichen Parametern auch Umweltfaktoren und soziale Aspekte zu berücksichtigen.

### SRI

Gesellschaftlich verantwortliche Kapitalanlagen (Socially Responsible Investing/Socially Responsible Investments), manchmal auch als „Sustainable and Responsible Investments“ bezeichnet. SRI basieren zwar auf unterschiedlichen Konzepten, auf die eine oder andere Weise wird jedoch bei allen die Erfüllung von ESG-Kriterien durch ein Unternehmen geprüft. Der Markt für SRI wächst in vielen Ländern dynamisch, insbesondere in Frankreich, der Schweiz, Großbritannien, Skandinavien und den USA – in Deutschland spielt er im Vergleich noch eine geringere Rolle. Institutionelle Investoren mit langfristiger Ausrichtung (z.B. Pensionsfonds) zählen zu den treibenden Kräften im SRI-Markt.

## **Ihre Ansprechpartner bei der Deutschen Börse**

Issuer & Primary Market Relations

+49-(0) 69-2 11-1 88 88

[issuerservices@deutsche-boerse.com](mailto:issuerservices@deutsche-boerse.com)

Corporate Responsibility

+49-(0) 69-2 11-1 46 80

[corporate-responsibility@deutsche-boerse.com](mailto:corporate-responsibility@deutsche-boerse.com)

## **Herausgeber**

Deutsche Börse AG

60485 Frankfurt am Main

Deutschland

☒ [deutsche-boerse.com](http://deutsche-boerse.com)

September 2013

Bestellnummer 1100-4455

DAX® ist eine eingetragene Marke der  
Deutsche Börse AG.

Alle in dieser Broschüre enthaltenen Angaben können sich jederzeit und ohne Vorankündigung ändern, eine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit, Richtigkeit oder der Verwendbarkeit für einen bestimmten Zweck wird nicht übernommen. Diese Broschüre stellt keine Rechts- oder Finanzberatung dar und begründet keine Verpflichtung der Frankfurter Wertpapierbörse, der Deutsche Börse AG oder einer ihrer Tochtergesellschaften.