

AUDIT UND DIE CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Die Ansprüche der Aktionäre

Kriterien im Bereich der Corporate Social Responsibility (CSR) werden im Anlageprozess institutioneller Investoren immer wichtiger. Eine Prüfung der publizierten Unternehmensinformationen zu CSR durch eine unabhängige Instanz wird immer öfter verlangt. Durch einen solchen Audit erhoffen sich Investoren mehr Konsistenz und Verlässlichkeit dieser Angaben.

Welche Informationen zu CSR tatsächlich für ein Unternehmen relevant sind und was in der Konsequenz geprüft werden soll und könnte, ist unklar. Bestehende Prüfungen decken bereits Bereiche wie das interne Kontroll- und Compliance-System und somit Bestandteile der CSR ab. Statt neue Standards zu schaffen, sollte in der Konsequenz zunächst das Verständnis zum Inhalt bestehender Prüfungen verbessert werden.

1. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY – IN A NUTSHELL

Spätestens seit dem UN-Klimaabkommen von Paris im Jahr 2015 und der Entwicklung der Sustainable Development Goals (SDGs) ist der Begriff der CSR nicht mehr wegzudenken. Vertreter der Politik appellieren an die soziale Verantwortung der Unternehmen gegenüber der Gesellschaft, das sozial verantwortliche unternehmerische Handeln. Gleichzeitig braucht es neben politischen Argumenten den Kapitalmarkt, um die angestrebten SDGs zu erreichen. Im Jahr des Pariser Klimaabkommens schlossen sich institutionelle Investoren mit verwalteten Vermögen von rund USD 14 Bio. den 2006 gegründeten Principles for Responsible Investment (PRI) an, einer von der UN unterstützten Organisation zur Förderung eines CSR-freundlichen Investment-Managements, was dem wertmässig grössten jährlichen Zuwachs an verwalteten Vermögen seit Bestehen des PRI entspricht (Ende 2015 hatten sich Asset-Manager mit insgesamt USD 59 Bio. Assets unter Management den PRI angeschlossen). Gleich-

zeitig hat die Nachfrage nach Finanzprodukten, die Gelder auf Basis von CSR-Kriterien investieren, in den letzten Jahren stetig zugenommen und in der Schweiz 2017 ein Volumen von rund CHF 390,6 Mrd. erreicht [1]. Die Aufmerksamkeit für CSR steigt also auch bei Kapitalmarktteilnehmern, wobei die tatsächlichen Gründe vielschichtig sind.

Denn so gross das Interesse an CSR ist, so unterschiedlich ist das Verständnis, was CSR bedeutet und wie im Investmentprozess damit umgegangen werden soll. Dies ist auch auf einen inhärenten Zielkonflikt zurückzuführen. Der institutionelle Anleger auf der einen Seite verwaltet ein diversifiziertes Portfolio von Aktieninvestitionen. Er möchte seine Anlagen CSR-tauglich und CSR-vergleichbar machen. Das Unternehmen auf der anderen Seite hat ein einzigartiges Geschäftsmodell, das sich nur schwer in sämtlichen Aspekten mit anderen Unternehmen vergleichen lässt. So individuell die Unternehmensstrategien sind, so vielfältig sind die sozial verantwortlichen Fragestellungen und die sich daraus ergebenden unternehmerischen Chancen und Risiken, mit denen sich ein Unternehmen zu beschäftigen hat. Entsprechend schwierig gestaltet sich das Finden einer generell gültigen Definition von CSR.

Der Bundesrat publizierte im April 2015 ein CSR-Positionspapier, in welchem er eine sehr spezifische, aber auch abschliessende Definition von CSR vorschlug [2]. In Black Rocks [3] jährlichem Brief an die Verwaltungsräte und CEOs der grössten kotierten US-Unternehmen vom Januar 2018 wird CSR vor allem im Zusammenhang mit dem *Purpose* des



BARBARA A. HELLER,
LIC. OEC. PUBL. UZH,
KONSULENTIN, LEMON-
GRASS COMMUNICATIONS,
VERWALTUNGSRÄTIN, BANK
CLER, VIZEPRÄSIDENTIN,
CFO FORUM SCHWEIZ,
MANAGING PARTNER,
SWIPRA SERVICES AG



CHRISTOPH WENK
BERNASCONI, DR. OEC.
UZH, WISSENSCHAFT-
LICHER MITARBEITER,
INSTITUT FÜR BANKING UND
FINANCE, UZH, PARTNER,
SWIPRA SERVICES AG

Unternehmens dargestellt, der über die reine (kurzfristige) Gewinnmaximierung hinausgehen soll. An und für sich nichts Neues, denn diese Sichtweisen reflektieren ein uraltes ökonomisches Prinzip, nämlich die Schaffung von Unternehmenswert in der langen Frist und daraus resultierend einen Beitrag an die soziale Wohlfahrt. Aus Sicht von Swipra bedeutet CSR vereinfacht gesprochen das individuelle *Wie*, mit dem ein Unternehmen sein Geschäft betreibt. Welche Verhaltensweisen beim Erbringen der unternehmerischen Leistung berücksichtigt werden müssen und wie ausgeprägt sich der Verwaltungsrat und die Organisation mit ihren grössten Stakeholder-Gruppen – also nicht nur mit ihren Aktionären, sondern auch mit ihren Mitarbeitern, Kunden, Zulieferern oder dem Umfeld ihrer Produktionsstandorte –

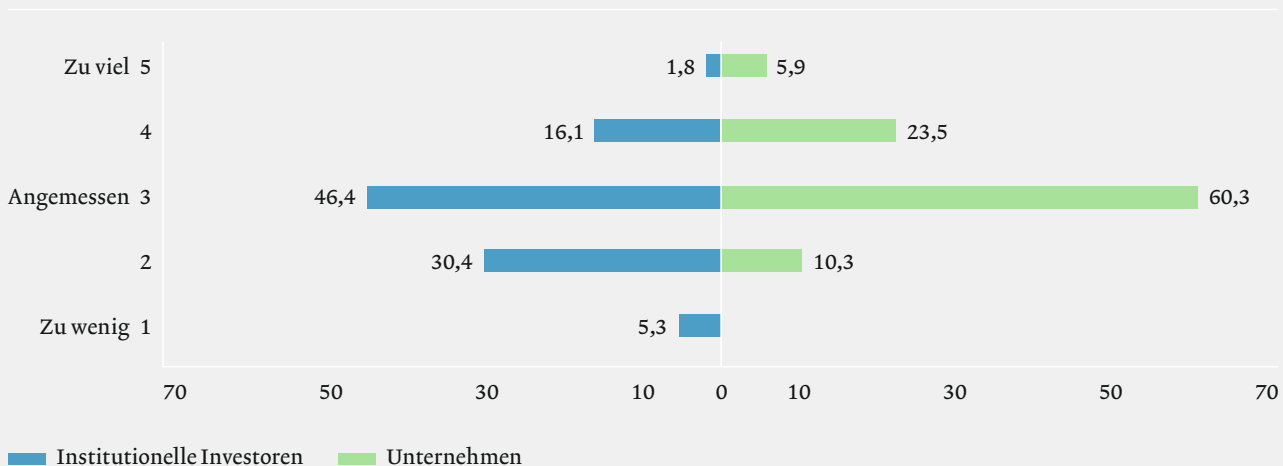
beschäftigt. Es ist unbestritten, dass diese Faktoren den langfristigen Unternehmenswert sowie die Wertschaffung für die Gesellschaft im Allgemeinen entscheidend mitprägen.

2. SCHWIERIGKEIT MIT CSR-INFORMATIONEN

Unabhängig von einer allgemeinen Definition ist es wichtig zu verstehen, wie das CSR Framework *im Einzelfall* mit der effektiven Unternehmensstrategie und dem Schaffen von Unternehmenswert zusammenhängt, sprich, welche strategischen Risiken und Opportunitäten sich daraus ergeben. Dabei ist klar, dass sich CSR-Kriterien von traditionellen finanziellen Kriterien unterscheiden: Sie sind nicht-finanzieller, qualitativer Natur, entsprechend häufig schwer messbar und komplex gegen aussen darzulegen. Daher besteht

Abbildung 1: **IN WELCHEM AUSMASS NEHMEN IN DER SCHWEIZ KOTIERTE UNTERNEHMEN IHRE CSR WAHR?**

in %



Swipra-Corporate-Governance-Umfrage 2018; n=124

die Tendenz und auch die Gefahr, auf universelle, vordergründig als vergleichbar dargelegte CSR-Ratings oder lediglich einzelne Kennzahlen wie beispielsweise den CO₂-Ausstoss oder eine einfache Geschlechter-Repräsentanz im Unternehmen abzustützen.

Das amerikanische Sustainability Accounting Standards Board (SASB) hat in seiner Materiality Map dargelegt, dass materielle CSR-Risiken deutlich vielfältiger sind und zwischen den Industrien sehr stark variieren. Bereits existieren Studien dazu, die einen Zusammenhang zwischen der Entwicklung dieser als materiell eingestuft Faktoren und dem Unternehmenswert aufzeigen [4]. Es wird immer klarer, dass Ratings und einzelne Kriterien das umfassende CSR-Framework eines Unternehmens nicht angemessen spiegeln können. Für eine Vergleichbarkeit kommt erschwerend hinzu, dass bei CSR-Analysen und dem Erstellen von Ratings Informationen verwendet werden müssen, die vom Unternehmen individuell und ohne Vorgaben offengelegt werden, analog der Darlegung der Strategie und der Geschäftstätigkeiten eines Unternehmens. Allerdings würde eine Standardisierung der Offenlegung aufgrund der Variabilität kaum zum gewünschten Ziel führen. Eine Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen bleibt erschwert.

Bei den Investoren können simplifizierte Kennzahlen und Kriterien zu falschen Folgerungen in den Investitionsentscheiden führen und damit zu einer ineffizienten Kapitalallokation. Der vom Investor gewünschte positive Einfluss von CSR-Anlagen wird dadurch verzerrt und kann mitunter sogar negative Auswirkungen haben. Durch die Definition einfacher Ausschlusskriterien, beispielsweise nicht in Unternehmen aus dem Rohstoffbereich, der Waffenproduktion und dergleichen zu investieren, kann ein institutioneller Anleger zwar einen gewünschten Marketingeffekt erzielen. Allerdings genügt dies den tatsächlichen Ansprüchen, beispielsweise dem Erreichen eines bestimmten

Klimaziels, eindeutig nicht, wenn konkret überlegt wird, was CSR wirklich bedeutet. Eine individuelle Analyse der als materiell eingestuften Faktoren eines Unternehmens muss Teil eines seriösen Anlageprozesses sein.

Bei den Unternehmen kann der Fokus auf Ratings oder einzelne Kennzahlen dazu führen, dass bei der Ausgestaltung strategischer Ziele vermehrt vom optimalen Weg abgewichen wird, um den Marktansprüchen gerecht zu werden, sprich, um nicht unter einen extern bestimmten Schwellenwert zu fallen und damit als nicht mehr investitionswürdig zu gelten.

Die Erfassung und Offenlegung von CSR-Informationen muss demnach sorgfältig und mit Blick auf das individuelle Unternehmen geschehen, um negative Auswirkungen zu vermeiden. Dem für den Kapitalmarkt und insbesondere die institutionellen Vermögensverwalter sehr hohen Aufwand für individuelle Analysen könnte zumindest teilweise mit einem externen CSR-Audit begegnet werden.

3. MARKTSICHT ZUR CSR-OFFENLEGUNG

In den Unternehmen wird der CSR mittlerweile deutlich mehr Beachtung geschenkt. So wird zum Beispiel das erwartete Verhalten der Mitarbeiter intern und auch im Umgang mit Drittparteien immer öfter durch Codes of Conduct definiert, Compliance-Management-Systeme verbessert, Produktionsprozesse auf ihre Umwelt- und Sozialverträglichkeit überprüft und Zulieferer nach strengen Kriterien ausgewählt. In der Swipra-Corporate-Governance-Umfrage (Swipra-Umfrage) 2018 gaben fast die Hälfte der teilnehmenden, an der SIX kotierten Unternehmen an, dass sie im Bereich Supply Chain/Procurement ein Compliance-Management-System implementiert haben. Knapp 40% haben ein solches System im Zusammenhang mit Umweltschutzbestimmungen etabliert und 26% in Verbindung mit Menschenrechten. Zudem gaben über 60% der Unternehmen an,

dass sie die Angemessenheit und Effektivität ihrer Compliance-Management-Systeme mittels (sehr) umfangreicher (interner) Audits prüfen.

Dieser Effort wird aber von den Kapitalmarktteilnehmern nur ansatzweise wahrgenommen. So gab in der Swipra-Umfrage 2018 denn auch mehr als ein Drittel der teilnehmenden institutionellen Investoren an, dass sie die CSR von in der Schweiz kotierten Unternehmen als unzureichend erachten (Abbildung 1). Diese Sicht ist stärker ausgeprägt bei institutionellen Investoren aus dem Ausland, von denen sogar über die Hälfte die Anstrengungen der Schweizer Unternehmen im Bereich der CSR als unzureichend beurteilen.

Ein Grund dürfte sich in erster Linie in der Offenlegung der Unternehmen finden. Weniger als 25% der teilnehmenden Investoren waren mit der Aussagekraft der CSR-Offenlegung zufrieden, wobei die Erwartungshaltung diesbezüglich unklar ist. Gleichzeitig stuften mehr als 75% der Investoren die zur Verfügung gestellten Informationen als vertrauenswürdig ein. Dennoch wünschen sich rund 60% der institutionellen Investoren, dass die externe Revision das CSR-Reporting eines Unternehmens prüfen soll (Abbildung 2).

4. NUTZEN DES CSR-AUDITS FÜR DEN INSTITUTIONELLEN INVESTOR: STANDARD UND VERGLEICHBARKEIT

Wie dargelegt, könnte der institutionelle Anleger im Rahmen seines Anlageprozesses von einem unabhängigen Audit auf den CSR-relevanten Informationen profitieren. Dabei steht der heute übliche Sustainability-Report weniger im Fokus der Investoren als eine umfassendere Darlegung der CSR als wesentlicher Teil der Unternehmensstrategie im Rahmen der finanziellen und unternehmerischen Berichterstattung. Wie müsste ein möglicher neuer oder ergänzter Prüfungsstandard im Bereich der CSR ausgestaltet sein, um tatsächlich einen Nutzen zu stiften?

Das Sasb hat mit der Materiality-Matrix lediglich die Themen festgelegt, die je nach Industrie als relevant beurteilt werden sollten. Eine standardisierte Prüfung von offengelegten Informationen allein dürfte keinen wirklichen Nutzen bringen. Ein einheitlicher Standard wäre ein Versuch und lediglich ein Instrument, um den Stakeholdern

eine gewisse Vergleichbarkeit der Unternehmen im Zusammenhang mit deren CSR-Aktivitäten zu bieten. Jedes Unternehmen kann und muss die Auswahl und Definition von CSR-relevanten Kriterien selbst vornehmen, vergleichbar mit den Non-GAAP-Kennzahlen im finanziellen Reporting. Der

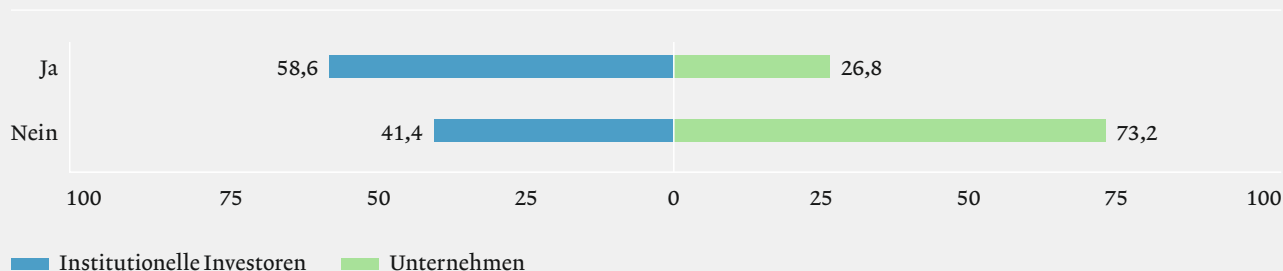
«Ein einheitlicher Standard wäre ein Versuch und lediglich ein Instrument, um den Stakeholdern eine gewisse Vergleichbarkeit der Unternehmen im Zusammenhang mit deren CSR-Aktivitäten zu bieten.»

Nutzen eines Audits wäre demnach lediglich gegeben, wenn nicht nur vereinfachte CSR-Kriterien selbst, sondern in erster Linie die relevanten Prozesse umfassend geprüft und dadurch die von den Unternehmen publizierten CSR-Informationen objektiv beurteilt werden könnten. Dies käme in vielen Fällen schon einer Prüfung der Umsetzung der Unternehmensstrategie nahe. Allerdings könnte sich die Aussagekraft und Glaubwürdigkeit der offengelegten CSR-Informationen erhöhen, was die Einschätzung des Unternehmensrisikos verbessert und sich grundsätzlich positiv auf die Kapitalkosten auswirkt[5].

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass in jedem Fall zuerst ein unternehmensspezifisches Verständnis zur Verankerung der CSR in der Governance sowie der Unternehmensstrategie und ein Beitrag zur Wertgenerierung geschaffen werden muss, damit ein Investor von einem CSR-Audit tatsächlich profitieren könnte. Der Nutzen eines Audits wäre erst dann gegeben, wenn die Investoren dadurch tatsächlich besser abschätzen könnten, wie sich im Einzelfall beispielsweise ein angestrebtes CO₂-Ziel konkret auf den Unternehmenswert auswirkt. Es ist nicht ausreichend, als Investitionskriterium lediglich das Implementieren eines solchen Zielwerts zu verlangen und zu prüfen, ob ein sol-

Abbildung 2: **SOLL DIE EXTERNE REVISION AUCH DAS REPORTING EINES UNTERNEHMENS ZUR CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PRÜFEN?**

in %



Swipra-Corporate-Governance-Umfrage 2018; n = 114

cher formell tatsächlich einmal definiert worden ist. Dies bedingt also praktisch ausnahmslos, dass zwischen Unternehmen und Investoren ein laufender Dialog zu Corporate Governance und der CSR geführt wird.

5. ERWARTETER NUTZEN DES CSR-AUDITS FÜR DEN PRÜFER

Für den Prüfer eröffnen sich ohne Zweifel neue, interessante Geschäftsmöglichkeiten in diesem Bereich. Das Erstellen von CSR-Reporting und Audit-Standards dürfte sich aber zunächst als aufwendig und in den wenigsten Fällen als tatsächlich zielführend erweisen. Insbesondere würde durch die Schaffung solcher Standards impliziert, im Bereich CSR gäbe es eine gewisse Best Practice, nach welcher alle Unternehmen ihre Verantwortung gegenüber den Stakeholdern in gleicher Form wahrnehmen müssten. Dies steht jedoch in klarem Widerspruch zu den Ansprüchen und Möglichkeiten eines CSR Framework, das je nach Land, Branche, Unternehmensgrösse und Eignerstruktur stark variiert. Ein One-size-fits-all Framework kann deshalb wie bereits angesprochen zu Verzerrungen in der Aussenwahrnehmung und Investitionsallokation führen. Auch kann ein Standard bei Investoren und der Öffentlichkeit ein Gefühl falscher Sicherheit schaffen, da aufgrund der Standardisierung die individuellen Risiken und Opportunitäten der Unternehmen im Bereich CSR weiterhin nicht genügend verstanden würden.

Die mögliche Fehlallokation von Ressourcen sowie die falsche Wahrnehmung von CSR-Risiken und -Opportunitäten durch die Stakeholder könnte sich negativ auf die Reputation und die Arbeit des Auditors auswirken. Dies zeigt sich aktuell an Diskussionen zu Betrugserkennung oder Ähnlichem, wobei oft nicht verstanden wird, was die tatsächliche Aufgabe des Prüfers ist und welche Ziele mit einem Audit erreicht werden können und sollen.

6. CHANCEN DER UNABHÄNGIGEN PRÜFUNG IM ZUSAMMENHANG MIT CSR

Es stellt sich deshalb die Frage, wie mit einem CSR-Audit für die Kapitalmarktteilnehmer tatsächlich Wert geschaffen werden könnte. Die Resultate der Swipra-Umfrage legen nahe, dass viele Unternehmen Initiativen ergriffen oder bereits umgesetzt haben, um Compliance-Management-Systeme aufzubauen und prüfen zu lassen. Die wenigsten Investoren sind sich jedoch bewusst, dass bereits zahlreiche interne und externe Audits im nicht-finanziellen Bereich stattfinden und welche spezifischen CSR-Themen durch diese Prüfungen bereits heute abgedeckt werden. Ein besseres Verständnis zu Inhalt und Umfang bereits existie-

render Audits könnte die Ansprüche der Investoren allenfalls, zumindest teilweise, adressieren.

Ein zweiter Punkt betrifft Informationen zu den effektiven Resultaten eines Audits zu CSR-relevanten Themen. Hier könnten, analog zu den Key Audit Matters in heutigen Prüfberichten zur finanziellen Berichterstattung, spezifische Key Audit Matters im Zusammenhang mit CSR offengelegt werden. Da es sich um Prüfungen nicht-finanzieller Aspekte handelt, müssten die Angaben zu Inhalt und Feststellungen solcher Audits jedoch detaillierter ausfallen, als dies heute in Prüfberichten üblich ist.

Dies gäbe dem Prüfer die Möglichkeit, gegenüber den Aktionären und Investoren einen Informationsmehrwert zu schaffen und besser zu spezifizieren, was und wie geprüft

«Die wenigsten Investoren sind sich bewusst, dass bereits zahlreiche interne und externe Audits im nicht-finanziellen Bereich stattfinden.»

worden ist. Die Swipra-Umfrage 2017 hat gezeigt, dass die Investoren die zusätzliche Information in den Prüfberichten im Rahmen der Key Audit Matters zur finanziellen Berichterstattung als sehr positiv wahrnehmen [6].

Key CSR Audit Matters könnten einige der vorgenannten Probleme adressieren. So wären sie unternehmens- und themenspezifisch und könnten damit einer möglicherweise irreführenden, umfassenden CSR Best Practice vorbeugen. Für die Investoren wäre ein unmittelbarer Vergleich zwischen den Unternehmen zwar weiterhin begrenzt möglich, jedoch hätten sie eine gewisse qualitative Assurance durch den unabhängigen Prüfer zu den wesentlichen Bereichen und Prozessen der CSR der einzelnen Unternehmen. Dies wäre zweifelsohne eine wichtige Unterstützung für eine glaubwürdige CSR-Analyse der einzelnen Unternehmen über die Zeit. Unternehmen würden sich weiterhin auf die für sie am besten geeigneten Prozesse konzentrieren und sich nicht nur an einer Best Practice orientieren. Die unabhängige Einschätzung durch den Prüfer zu den Entwicklungen der wichtigsten individuellen Chancen und Risiken im Bereich CSR eines Unternehmens dürfte als zusätzliches Instrument helfen, das Unternehmen umfassender zu verstehen, damit zur Senkung der Kapitalkosten beitragen und somit den Unternehmenswert steigern. Sie wird den zwischen Investoren und Unternehmen notwendigen Dialog jedoch kaum ersetzen. ■

Anmerkungen: 1) Swiss Sustainable Investment Market Study 2018, Swiss Sustainable Finance. 2) «Gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen (Corporate Social Responsibility, CSR) ist die Verantwortung der Unternehmen für die Auswirkungen ihrer Tätigkeit auf Gesellschaft und Umwelt. Der Bundesrat versteht CSR als Beitrag der Unternehmen zur nachhaltigen Entwicklung. Die gesellschaftliche Verantwortung umfasst ein breites Spektrum von Themen wie Arbeitsbedingungen

(inkl. Gesundheitsschutz), Menschenrechte, Umweltschutz, Korruptionsprävention, fairer Wettbewerb, Verbraucherinteressen und Besteuerung», in Gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen, 1. April 2015. 3) Black Rock ist der grösste institutionelle Vermögensverwalter weltweit mit verwalteten Vermögen von rund USD 6300 Mrd. per Ende 2018, wovon rund die Hälfte in Aktien investiert ist. 4) Vgl. Khan, Serafeim, Yoon, The Accounting Review, 2016. 5) So hat eine Studie von Casey

und Grenier, Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2015, gezeigt, dass eine Assurance des CSR-Reports zu tieferen Kapitalkosten sowie besseren Analysten-Forecasts geführt hat. Jedoch sind die Resultate aufgrund der selektiven Offenlegung von CSR-Daten schwierig zu generalisieren. 6) In der Swipra-Umfrage 2017 gaben 70% der institutionellen Investoren an, dass sie aufgrund der Key Audit Matters die Arbeit des Prüfers besser verstehen. 47% der Unternehmen teilten diese Auffassung.