

Sozialverantwortliches Handeln im Fokus

SCHWEIZ Corporate Social Responsibility wird für Investoren und Unternehmen immer wichtiger. Die Umsetzung im Anlageprozess erfordert Dialog, nicht Ausschluss.

BARBARA HELLER
UND CHRISTOPH WENK

Die Nachfrage nach Finanzprodukten auf der Basis von ökologischen, sozialen und Governance-Kriterien (CSR) hat in den letzten Jahren stetig zugenommen und in der Schweiz 2017 gemäss Swiss Sustainable Finance ein Volumen von rund 391 Mrd. Fr. erreicht. Die Aufmerksamkeit für CSR steigt, wobei die Gründe vielschichtig sind. Mittlerweile entsteht jedoch der Eindruck, das Thema verkomme am Kapitalmarkt zu einem Marketinginstrument.

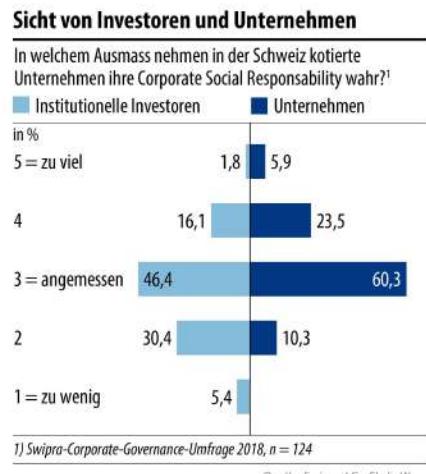
Für «Sustainable Finance» reicht es nicht, ein Anlageportfolio nach einfachen Ausschlusskriterien zu managen, um es dann mit einem «ESG-Siegel» zu versehen, das die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und Governance-Aspekten bestätigt. Vielmehr wären aus Sicht der Anleger eine individuelle Analyse und der Dialog mit den Unternehmen notwendig. Doch gerade dies wird in der Schweiz eindeutig noch nicht so gelebt.

Verschiedene Statistiken, unter anderen von Eurosif (Sustainable Investment Forum) und FNG (Forum nachhaltige Geldanlagen), zeigen bei Schweizer Institutionellen Vermögensverwaltern ein massives Übergewicht von Aktien- und Obligationenanalgen nach Ausschlusskriterien, also ohne das Führen von Engagements. Dies im Unterschied zu Grossbritannien oder Holland.

Messbarkeit schwierig

So gross das Interesse an CSR, so unterschiedlich ist das Verständnis darüber, was CSR effektiv bedeutet (vgl. Kasten) und wie im Investmentprozess damit umgegangen werden soll. Der institutionelle Anleger verwaltet ein breites Portfolio von Aktieninvestitionen und möchte seine Anlagen «CSR-tauglich» und «CSR-vergleichbar» machen. Jedes Unternehmen hat ein einzigartiges Geschäftsmodell, dass sich oft nur schwer vergleichen lässt.

CSR bedeutet für Swipra primär «wie» ein Unternehmen sein Geschäft betreibt, also welche individuellen Verhaltensweisen bei der Erbringung der unternehmerischen Leistung berücksichtigt werden müssen, wie ausgeprägt sich der Verwaltungsrat und die Organisation nebst Aktionären auch mit Mitarbeitern, Kunden, Zulieferern oder dem Umfeld ihrer Produktionsstandorte beschäftigen. Es geht darum, wie CSR als Teil der Corporate Governance im Einzelfall mit der effektiven Unternehmensstrategie und der Schaffung von Unternehmenswert zusammen-



hängt, also welche strategischen Risiken und Opportunitäten sich daraus ergeben. Das erst erlaubt dem Anleger, die erforderliche Risikoprämien für seine Investitionen besser einzuschätzen.

CSR-Kriterien sind oft nicht-finanzialler, qualitativer Natur, deshalb schwer messbar und komplex in der Offenlegung. Das US Sustainability Accounting Standards Board (SASB) hat in seiner «Materiality Map» dargelegt, dass materielle CSR-Risiken deutlich vielfältiger und industriespezifischer sind als universelle, vordergründig als vergleichbar dargelegte CSR-Ratings oder einzelne Kennzahlen wie der CO₂-Ausstoss im Unternehmen. Dies wird durch neuere Forschungsarbeiten bestätigt. CSR-Informationen müssen deshalb sorgfältig und unterstützt durch den Dialog zwischen Unternehmen und Anlegern analysiert werden.

Viele Unternehmen messen der CSR mittlerweile eine hohe Bedeutung zu. So werden zum Beispiel das erwartete Verhalten der Mitarbeiter intern und im Um-



BILD: GETTY IMAGES

Die soziale Verantwortung von Unternehmen betrifft nicht zuletzt die Mitarbeitenden.

gang mit Drittparteien durch «Codes of Conduct» definiert, Compliance Management-Systeme (CMS) verbessert, Produktionsprozesse auf ihre Umwelt- und Sozialverträglichkeit überprüft und Zulieferer nach strengen Kriterien ausgewählt.

Dieser Effort wird von Anlegern und der Öffentlichkeit jedoch nur wenig wahrgenommen. So geben mehr als ein Drittel der

teilnehmenden institutionellen Investoren in der jüngsten Swipra-Umfrage an, CSR von in der Schweiz kotierten Unternehmen sei unzureichend (vgl. Grafik). Diese Sicht ist stärker ausgeprägt bei institutionellen Investoren aus dem Ausland. Das dürfte darauf zurückzuführen sein, dass weniger als 25% dieser Investoren mit der Aussagekraft der CSR-Offenlegung zufrieden sind.

Verantwortung des VR

Häufig sind die Anforderungen an die Verhaltensweise zu wenig in der Strategie und dem Incentive-System eines Unternehmens verankert oder werden nicht verstanden. Im unlängst publizierten SwissVR Monitor gaben 64% der Verwaltungsräte (VR) an, Unternehmenskultur sei ein wichtiger Wettbewerbsvorteil und Werttreiber. Gleichzeitig sagten 44%, sie seien als Verwaltungsräte zu weit vom Tagesgeschäft weg, um die Unternehmenskultur entscheidend zu beeinflussen.

Erstaunlich, wenn man bedenkt, dass gerade der Verwaltungsrat für die Strategie und damit die CSR, die Unternehmensorganisation und das Vergütungs- (sprich: Anreiz-) System eines Unternehmens verantwortlich ist und entsprechend die

Governance



Grundsätze der guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung, subsumiert unter dem Begriff Corporate Governance, betreffen jeden Aktionär. «Finanz und Wirtschaft» publiziert regelmässig Artikel zu Corporate Governance in Schweizer Unternehmen. Die Beiträge in dieser Rubrik stammen von mehreren Autoren. Ihre Meinung muss nicht mit derjenigen der Redaktion übereinstimmen.

Nachhaltig investieren

Am 9. Mai findet im Gottlieb Duttweiler Institut in Rüschlikon das Finanz und Wirtschaft Forum «Nachhaltig investieren» statt. Die Konferenz zeigt auf, wie immer mehr private und institutionelle Investoren auf Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung setzen: www.fuw-forum.ch/nachhaltiginvestieren.

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM

Definitionen

Der Bundesrat versteht die gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen (Corporate Social Responsibility, CSR) als Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung. Die gesellschaftliche Verantwortung umfasst ein breites Spektrum von Themen wie Arbeitsbedingungen (inklusive Gesundheitsschutz), Menschenrechte, Umweltschutz, Korruptionsprävention, fairer Wettbewerb, Verbraucherinteressen und Besteuerung. **CSR ist demnach die Verantwortung der Unternehmen für die Auswirkungen ihrer Tätigkeit auf die Gesellschaft und die Umwelt.**

Auch BlackRock, der grösste institutionelle Vermögensverwalter weltweit mit verwalteten Vermögen von rund 6,3 Bio. \$ per Ende 2018, hat eine Definition. Im Brief an die Verwaltungsräte und die CEO der grössten kotierten US-Unternehmen vom Januar wird CSR thematisiert. **Für BlackRock soll der Zweck des Unternehmens über die reine (kurzfristige) Gewinnmaximierung hinausgehen.**

Unternehmenskultur entscheidend mitprägt. Viel zu wenig werden Anreize für Verhaltensweisen, die in einem Unternehmen im Rahmen der Strategie nicht toleriert werden können, verstanden und eingesetzt (etwa Bonuskürzungen bei massiven Compliance-Verstössen).

Es verbleibt sowohl auf der Seite der Anleger als auch bei den Unternehmen noch einiger Diskussionsbedarf zum Thema CSR. «Sustainable Finance» erfordert einen Dialog zum gemeinsamen Verständnis darüber, wie ein Unternehmen sein Geschäft betreibt und welchen Einfluss die CSR auf die Entwicklung des Unternehmens hat. Dies verbunden mit der Wahrnehmung der Stimmrechte an den Generalversammlungen, anstatt einzelne Unternehmen aus dem Anlageuniversum auszuschliessen. Die Bedeutung von sozialverantwortlichem Handeln für den langfristigen Beitrag der Unternehmen an die soziale Wohlfahrt ist keine neue Erfindung, sondern ein uraltes ökonomisches Prinzip. Wir müssen nur die Zusammenhänge wieder besser verstehen.

Barbara Heller ist Managing Partner, Christoph Wenk ist Partner beim Governance-Spezialisten und -Berater Swipra