



# WAS INVESTOREN WOLLEN

## NACHHALTIGKEIT IN DER LAGEBERICHTERSTATTUNG



## ZUM INHALT

Die Broschüre erläutert die Berichtspflicht zu bedeutenden Nachhaltigkeitsindikatoren im Lagebericht. Diese müssen nach EU-Bilanzrecht und Handelsgesetzbuch (HGB) für Geschäftsentwicklung, Lage oder voraussichtliche Entwicklung von Bedeutung sein.

Investoren sind die Hauptzielgruppe dieser Informationen. Es wird mit Bezug auf die Finanzmarktkrise gezeigt, wie durch besonders bedeutende Schlüsselindikatoren und deren investorengerechte Darstellung die Geschäftsberichtsqualität verbessert werden kann.

## IMPRESSUM

**Herausgeber:** Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (BMU)  
Referat Öffentlichkeitsarbeit  
11055 Berlin  
E-Mail: [service@bmu.bund.de](mailto:service@bmu.bund.de)  
[www.bmu.de](http://www.bmu.de)

**Redaktion:** Peter Franz, Jenny Behrendt  
Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (BMU)

**Text:** Dr. Axel Hesse  
SD-M Sustainable Development Management  
Am Krug 30  
48151 Münster  
E-Mail: [Hesse@SD-M.de](mailto:Hesse@SD-M.de)  
[www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)

**Gestaltung:** [www.bert-odenthal.de](http://www.bert-odenthal.de)

**Druck:** DruckVerlag Kettler, Bönen

**Fotos:** © Bert Odenthal, [photocase.de\\_pylonautin](http://photocase.de_pylonautin)

**Stand:** Juni 2009

**1. Auflage:** 2000 Stück

# INHALTSVERZEICHNIS

▶ EU-BILANZRICHTLINIE: BERICHTSPFLICHT ZU NACHHALTIGKEIT IM LAGEBERICHT.....	2
▶ BERICHT ZU BEDEUTSAMEN UMWELTSCHUTZ- UND ARBEITNEHMERBELANGEN AUCH LAUT HGB.....	3
▶ INVESTOREN DIE BEDEUTUNG VON NACHHALTIGKEIT IM LAGEBERICHT ERLÄUTERN.....	4
▶ AUF KERNHERAUSFORDERUNGEN KONZENTRIEREN.....	6
▶ WENIGER IST MEHR: SCHLÜSSELINDIKATOREN (SD-KPI).....	7
▶ LEITFADEN UND GUTE PRAXISBEISPIELE FÜR SD-KPI IM „BESTEN GESCHÄFTSBERICHT“.....	9
▶ RAHMENBEDINGUNGEN FÜR NACHHALTIGE MÄRKTE ERHÖHEN DIE GESCHÄFTSBEDEUTUNG.....	10
▶ FAZIT.....	12

# EU-BILANZRICHTLINIE: BERICHTSPFLICHT ZU NACHHALTIGKEIT IM LAGEBERICHT

Durch die EU-Modernisierungsrichtlinie 2003/51/EG wurde Artikel 46 der vierten Bilanzrichtlinie 78/660/EWG bezüglich der geforderten Inhalte eines Geschäfts- bzw. Lageberichts geändert. Es muss nun auch zu Leistungsindikatoren einer nachhaltigen Entwicklung wie **Umweltschutz- und Arbeitnehmerbelangen** berichtet werden, welche **für Geschäftsergebnis, Lage oder voraussichtliche Entwicklung bedeutend** sind. Die konsolidierte Fassung aus 2007 lautet:

## BILANZRICHTLINIE 78/660/EWG INHALT DES LAGEBERICHTS

### Artikel 46

- (1)
  - a) Der Lagebericht stellt zumindest den Geschäftsverlauf, das Geschäftsergebnis und die Lage der Gesellschaft so dar, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild entsteht, und beschreibt die wesentlichen Risiken und Ungewissheiten, denen sie ausgesetzt ist. Der Lagebericht besteht in einer ausgewogenen und umfassenden Analyse des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses und der Lage der Gesellschaft, die dem Umfang und der Komplexität der Geschäftstätigkeit angemessen ist.
  - b) Soweit dies für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses oder der Lage der Gesellschaft erforderlich ist, umfasst die Analyse die wichtigsten finanziellen und – soweit angebracht – nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, die für die betreffende Geschäftstätigkeit von Bedeutung sind, einschließlich Informationen in Bezug auf Umwelt- und Arbeitnehmerbelange.
  - c) Im Rahmen der Analyse enthält der Lagebericht – soweit angebracht – auch Hinweise auf im Jahresabschluss ausgewiesene Beträge und zusätzliche Erläuterungen dazu.
- (2) Der Lagebericht soll auch eingehen auf
  - a) Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach Schluss des Geschäftsjahres eingetreten sind;
  - b) die voraussichtliche Entwicklung der Gesellschaft;
  - c) den Bereich Forschung und Entwicklung;
  - d) die in Artikel 22 Absatz 2 der Richtlinie 77/91/EWG bezeichneten Angaben über den Erwerb eigener Aktien; [...]

Die siebente Bilanzrichtlinie 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluss/Lagebericht von Konzernen wurde entsprechend geändert.

### Europäischer Wirtschaftsprüferverband (FEE): Nachhaltigkeitsreporting in Geschäftsberichten muss verbessert werden

Die „Federation of European Accountants“ (FEE) analysierte in einem Bericht vom Dezember 2008, wie die Nachhaltigkeitsberichtsspflicht der Modernisierungsrichtlinie im Gesellschaftsrecht von 21 EU-Mitgliedstaaten umgesetzt wurde. Alle untersuchten Länder haben den Artikel 46 der Bilanzrichtlinie in ihr nationales Recht transformiert. Teilweise wurden zusätzliche Anleitungen veröffentlicht, um das geeignete Reporting der Umwelt- und Sozialbelange im Geschäftsbericht zu fördern.

Aus 12 Ländern wertete FEE zusätzlich 76 Geschäftsberichte aus. Obwohl der EU-Richtlinientext jeweils nahezu wörtlich in die Landesgesetze übernommen wurde, ließen sich große Unterschiede im Berichtsumfang der Nachhaltigkeitsaspekte und deren Qualität erkennen. Dies kann an unterschiedlichem Bewusstsein, kulturellen und auch legislativen Unterschieden liegen. In Frankreich berichten die Unternehmen zum Beispiel ausgiebiger zu Arbeitnehmern. In Skandinavien und Deutschland wird mehr auf Umweltschutzfragen fokussiert. Und in Großbritannien werden Ökonomie-, Umwelt- und Sozialaspekte gemeinsam umfassend dargestellt.

### Verknüpfung von finanziellen und nichtfinanziellen Schlüsselindikatoren aufzeigen

FEE betont, dass die Berichterstattung zu Nachhaltigkeitsindikatoren in den Geschäftsberichten verbessert werden müsse. Der einfache Verweis auf Inhalte in separaten Nachhaltigkeitsreports reiche nicht aus. Vielmehr erfordere der Geist der Modernisierungsrichtlinie eine **neue Art der Berichterstattung**, welche die Verbindungen zwischen finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren bezüglich Nachhaltigkeit verdeutlicht.

### Weitere Informationen:

- ▶ Federation of European Accountants (FEE): Discussion Paper – Sustainability Information in Annual Reports – Building on Implementation of the Modernisation Directive, December 2008. [www.fee.be/publications/default.asp?library\\_ref=4&content\\_ref=931](http://www.fee.be/publications/default.asp?library_ref=4&content_ref=931)

# BERICHT ZU BEDEUTSAMEN UMWELTSCHUTZ- UND ARBEITNEHMERBELANGEN AUCH LAUT HGB

Die Umsetzungen der EU-Modernisierungsrichtlinie bzw. der vierten/siebenten EU-Bilanzrichtlinie zur Nachhaltigkeitsberichtspflicht im Lagebericht erfolgten für Deutschland Ende 2004 durch das Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG). Das Handelsgesetzbuch (HGB) wurde entsprechend geändert. Der nebenstehende Kasten zeigt die Auszüge der §§ 289; 315 HGB mit Stand vom 23.10.2008. **Die Regelungen zu den „nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, wie Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange“ gelten für alle Konzerne und großen Kapitalgesellschaften.** Große Kapitalgesellschaften sind laut § 267 HGB solche, deren Wertpapiere an einem organisierten Markt notiert sind oder mindestens zwei der drei folgenden Merkmale überschreiten:

1. 16.060.000 Euro Bilanzsumme nach Abzug eines auf der Aktivseite ausgewiesenen Fehlbetrags.
2. 32.120.000 Euro Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag.
3. Im Jahresdurchschnitt 250 Arbeitnehmer.

## Nachhaltige Leistungsindikatoren, die für den Geschäftsverlauf von Bedeutung sind

Welche Nachhaltigkeitsindikatoren für Geschäftsverlauf, Lage und voraussichtliche Entwicklung der Unternehmen von Bedeutung und somit in die Analyse des Lageberichts einzubeziehen sowie dort zu erläutern sind, geht weder aus dem Gesetzestext noch aus der Gesetzesbegründung näher hervor. Auch die Empfehlungen des „**Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee**“ (DRSC) im „DRS 15 – Lageberichterstattung“ bieten hierzu keine weitere Hilfestellung bis auf die klare Einbeziehung der Prognose des wesentlichen Einflusses nichtfinanzieller Leistungsindikatoren auf die **voraussichtliche Entwicklung** für die nächsten zwei (bei langen Investitions- oder Strategiezyklen ggf. auch mehr) Geschäftsjahre. Das „**Institut der Wirtschaftsprüfer**“ (IDW) bietet im Rechnungslegungshinweis IDW RH HFA 1.007 zur Lageberichterstattung folgende exemplarische Aufzählung möglicher

- **Arbeitnehmerbelange:** Fluktuation, Betriebszugehörigkeit, Vergütungs-, Ausbildungsstrukturen, Fortbildungs- und interne Förderungsmaßnahmen und
- **Umweltaspekte:** Emissionswerte, Energieverbrauch, Durchführung eines Umwelt-Audit.

## §§ 289; 315 HANDELSGESETZBUCH (HGB) ZUM (KONZERN-)LAGEBERICHT

### § 289 HGB

- (1) <sup>1</sup>Im Lagebericht sind der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Kapitalgesellschaft so darzustellen, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. <sup>2</sup>Er hat eine ausgewogene und umfassende, dem Umfang und der Komplexität der Geschäftstätigkeit entsprechende Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage der Gesellschaft zu enthalten. <sup>3</sup>In die Analyse sind die für die Geschäftstätigkeit bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren einzubeziehen und unter Bezugnahme auf die im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben zu erläutern. <sup>4</sup>Ferner ist im Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern; zugrunde liegende Annahmen sind anzugeben. <sup>5</sup>Die gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft im Sinne des § 264 Abs. 2 Satz 3 haben zu versichern, dass nach bestem Wissen im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Kapitalgesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, und dass die wesentlichen Chancen und Risiken im Sinne des Satzes 4 beschrieben sind.
- (2) Der Lagebericht soll auch eingehen auf: [...]
  2. a) die Risikomanagementziele und -methoden der Gesellschaft [...]
  3. den Bereich Forschung und Entwicklung; [...]
  5. die Grundzüge des Vergütungssystems der Gesellschaft [...]
- (3) Bei einer großen Kapitalgesellschaft (§ 267 Abs. 3) gilt Absatz 1 Satz 3 entsprechend für nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, wie Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind. [...]

### § 315 HGB

- (1) <sup>1</sup>Im Konzernlagebericht sind der Geschäftsverlauf [...] <sup>3</sup>In die Analyse sind die für die Geschäftstätigkeit bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren einzubeziehen und unter Bezugnahme auf die im Konzernabschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben zu erläutern. <sup>4</sup>Satz 3 gilt entsprechend für nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, wie Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind.

## Weitere Informationen:

- ▶ Umweltbundesamt (Hrsg.): Lagebericht zur Lageberichterstattung, Dessau 2006. [www.umweltbundesamt.de](http://www.umweltbundesamt.de)
- ▶ Hesse, A.: Das Klima wandelt sich – Integration von Klimachancen und -risiken in die Finanzberichterstattung, 2. Aufl., Bonn, Berlin 2004, S. 40ff. [www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)

# INVESTOREN DIE BEDEUTUNG VON NACHHALTIGKEIT IM LAGEBERICHT ERLÄUTERN

## FÜR WELCHE ZIELGRUPPEN DIENEN NACHHALTIGKEITSINDIKATOREN IM LAGEBERICHT VORNEHMELICH?



Investoren sind die primäre Zielgruppe für die Nachhaltigkeitsaspekte im Lagebericht, wie diese Grafik aus einer Befragung der DAX-Unternehmen verdeutlicht. Insofern ist die Berichterstattung zu den Nachhaltigkeitsindikatoren so zu gestalten, dass die bedeutenden Auswirkungen auf die Geschäftsentwicklung, die Lage und die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens und seiner Branche insbesondere für Investoren, Analysten und Ratingagenturen deutlich werden.

Die Mitarbeiter können durch Intranet, Personalbericht, Mitarbeiter-Zeitschriften oder -Rundschreiben besser informiert werden.

Auch Kunden können geeigneter im Internet oder in Kundenbroschüren unterrichtet werden.

## WELCHE BEDEUTUNG HAT NACHHALTIGKEIT KURZ-, MITTEL- UND LANGFRISTIG FÜR DEN GESCHÄFTSVERLAUF?



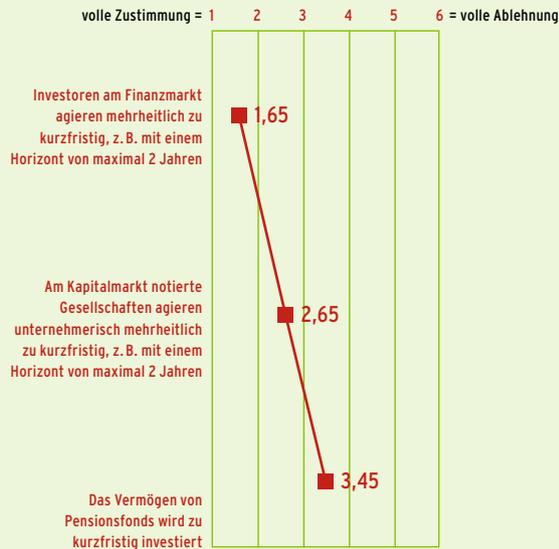
Die DAX-Unternehmen sehen zukünftig eine **weiter steigende Bedeutung** von Nachhaltigkeit für ihren **Geschäftsverlauf** und ihre Unternehmensentwicklung.

Gerade bei der Prognose der voraussichtlichen Entwicklung im Lagebericht sollte auch für mittel- und längerfristige Strategien und Innovationszyklen daher den Investoren die Bedeutung der wichtigsten Nachhaltigkeitsindikatoren erläutert werden.

Quelle: Langfristig mehr Wert. Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren mit Nachhaltigkeitsbezug auf dem Weg in die Geschäftsberichte deutscher Unternehmen – Eine Untersuchung von Axel Hesse (SD-M) mit Unterstützung von Deloitte und dem Bundesumweltministerium, Düsseldorf, München 2006, S. 11 und S. 14.

[www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)

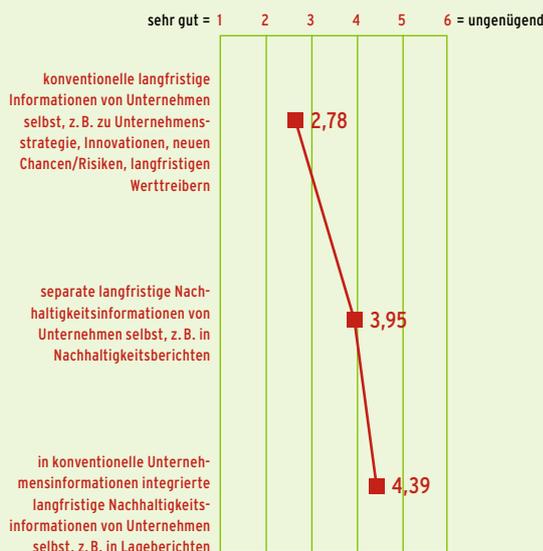
## LANGFRISTIGE GROSSINVESTOREN MEINEN, DIE INTERNATIONALEN KAPITALMÄRKTE HANDELN NOCH MEHRHEITLICH ZU KURZFRISTIG



Führende europäische Pensionsfonds mit einem Anlagevolumen von 460 Milliarden Euro waren in einer Befragung von Mai 2008 der Ansicht, dass die Akteure an den Kapitalmärkten mehrheitlich mit zu kurzfristigem Anlagehorizont operieren. Dies wurde auch als ein **wichtiger Grund für die aktuelle Finanzmarktkrise** erkannt. Das zu kurzfristige Denken überträgt sich teils auf die Unternehmen, in die investiert wird, Stichwort: kurzfristig orientierte Manager-Bonifikation. Insbesondere die großen institutionellen Investoren der Altersvorsorge wie Pensionsfonds, -kassen und Versicherungen können aber längerfristige Investments tätigen.

**Langfristinvestoren können am stärksten von den langfristig immer bedeutsameren Nachhaltigkeitsindikatoren profitieren und integrieren diese auch zunehmend in ihre Investmentprozesse.**

## QUALITÄT DER NACHHALTIGKEITSINFORMATIONEN IN LAGEBERICHTEN LAUT GROSSINVESTOREN DERZEIT NUR AUSREICHEND BIS MANGELHAFT



Die befragten Pensionsfonds bewerten die Qualität konventioneller langfristig orientierter Informationen, die sie von den Unternehmen selbst – insbesondere im Geschäftsbericht – erhalten, auf einer Schulnotenskala mit 2,78.

Eine „4“ erhalten die langfristigen Nachhaltigkeitsinformationen, welche z. B. in separaten Nachhaltigkeitsberichten der Unternehmen publiziert werden.

Am schlechtesten ist derzeit noch die Qualität der materiell bedeutsamen Nachhaltigkeitsinformationen (4,39), die laut EU-Bilanzrichtlinie bzw. HGB in die konventionelle Berichterstattung – insbesondere in den Lagebericht – integriert werden sollen.

**Diese Berichtsqualität muss also stark verbessert werden, um den Informationsanforderungen der Investoren und des Gesetzgebers zukünftig zu entsprechen.**

Quelle: Langfristige und nachhaltige Altersvorsorgeinvestments – Eine Studie führender europäischer Pensionsfonds, im Auftrag von ASSET4 und des Deutschen Bundesumweltministeriums erstellt von Dr. Axel Hesse (SD-M), Zug 2008, S. 9 und S. 15.

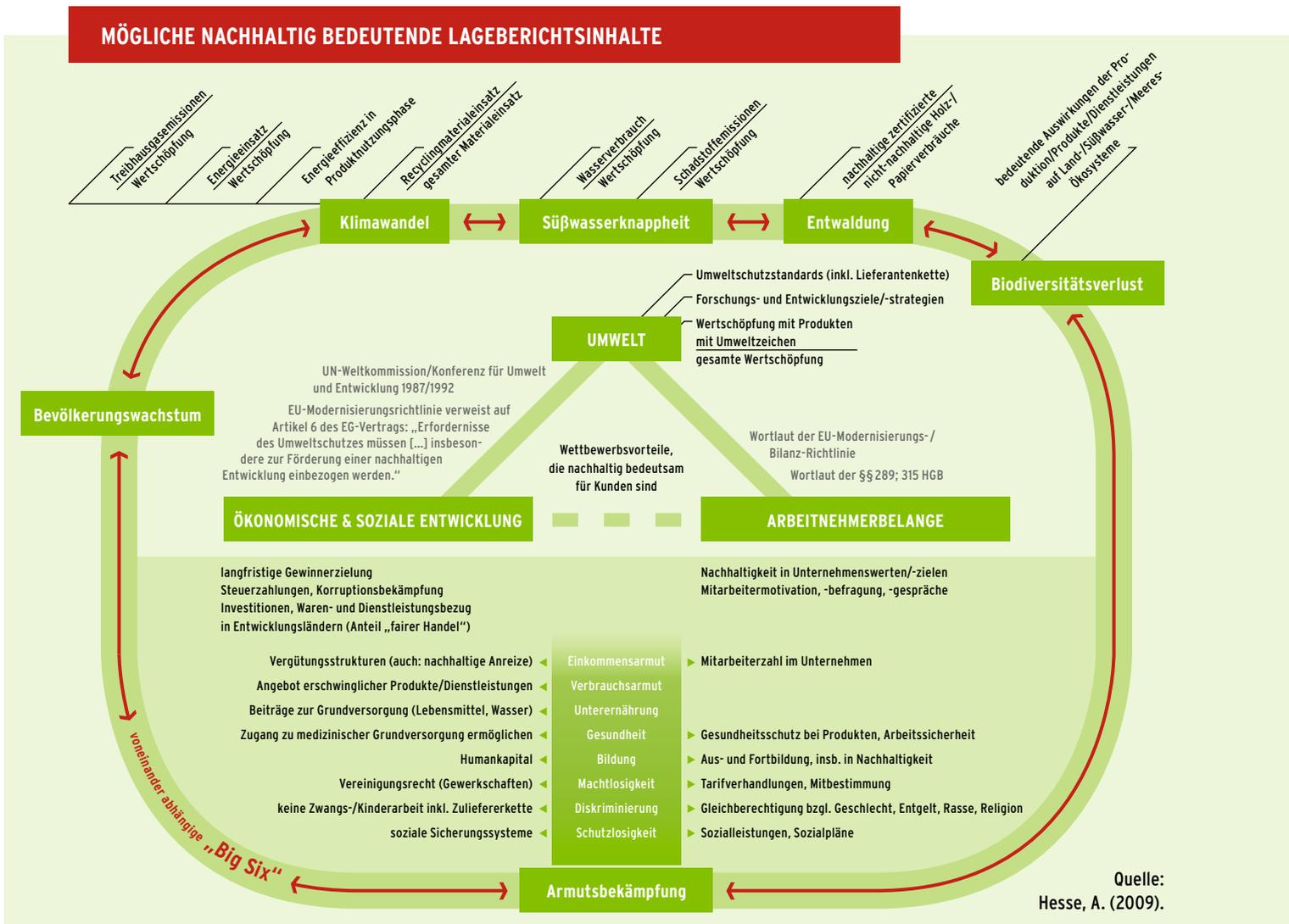
[www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)

# AUF KERNHERAUSFORDERUNGEN KONZENTRIEREN

Um die Informationsqualität zu Nachhaltigkeit im Lagebericht zu verbessern, bedarf es einer Beschränkung auf Inhalte mit bedeutsamer Auswirkung auf die (zukünftige) Geschäftsentwicklung und damit deutlich weniger Inhalte als in Nachhaltigkeitsberichten. Für Letztere erarbeitete Leitfäden etwa der „Global Reporting Initiative“ (GRI) beinhalten zu viele Indikatoren für eine Lageberichterstattung. Auch die GRI hat den Trend zur Fokussierung erkannt und 2009 Empfehlungen herausgegeben, wie Schlüsselrisiken und -chancen analysiert und Investoren berichtet werden sollen. Konkrete Indikatoren werden jedoch nur exemplarisch genannt. Bessere Orientierung bietet die „Expertenarbeitsgruppe für internationale Rechnungslegungs- und Berichtsstandards“ (ISAR) der UNCTAD. Im Leitfaden aus 2008 werden 16 Indikatoren für „Corporate Responsibility“ im Geschäftsbericht vorgeschlagen. Zum Umweltschutz findet sich aber nur ein Verweis

auf fünf Öko-Effizienz-Indikatoren der UNCTAD aus 2004. Auch in Österreich entstand 2008 ein Leitfaden zur nachhaltigen Lageberichterstattung. Hier werden 25 Kennzahlen vorgeschlagen, die aber bis zu fünf Unterkennzahlen haben und damit kaum komplett im Lagebericht als bedeutend zu berichten sein dürften.

**Mögliche bedeutende Lageberichtsinhalte** werden zusammenfassend in der folgenden Abbildung anhand der durch die EU-Modernisierungsrichtlinie adressierten Begriffspaare „Umwelt- und Arbeitnehmerbelange“ und „Umwelt und Entwicklung“ sowie der sechs wichtigsten globalen Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung im 21. Jahrhundert („Big Six“) systematisiert. Dabei sind Themen in Entwicklungsländern nur für Unternehmen mit entsprechenden Geschäftsbeziehungen zu berücksichtigen.



# WENIGER IST MEHR: SCHLÜSSELINDIKATOREN (SD-KPI)

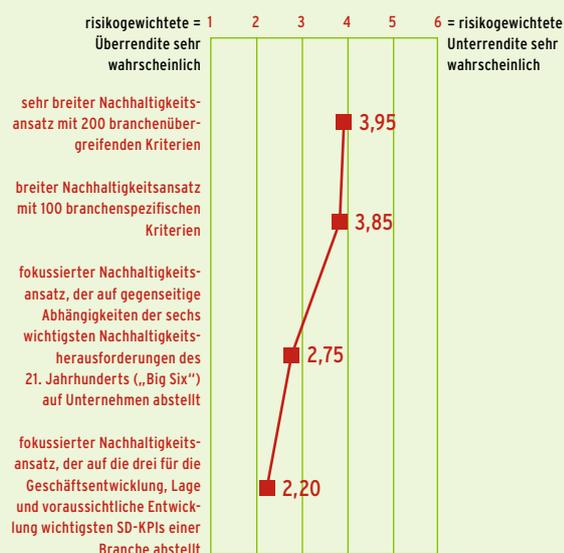
In der vorigen Abbildung wurden zwar nur die Kernherausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung („Sustainable Development“, SD) aufgeführt. Dennoch können nicht alle diese Inhalte gleichermaßen bedeutend für ein Unternehmen sein. So wie modernes Management auf Kernkompetenzen eines Unternehmens fokussiert, bedarf es auch hier einer weiteren Konzentration auf nachhaltige Kernindikatoren. Der Wortlaut der Modernisierungsrichtlinie spricht nur von „Leistungsindikatoren“, im Englischen treffender als „Key Performance Indicators“ (KPIs) – Schlüsselindikatoren – bezeichnet. Ein Unternehmen kann selten nach mehr als 20 KPIs gemanagt werden. Davon können dann etwa **nur zwei bis drei SD-KPIs** sein. SD-KPIs sind die drei bedeutendsten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren für die nachhaltige Geschäftsentwicklung **einer Branche**. Viele Branchen haben spezifische SD-KPIs. Zur Bestimmung wurden im Auftrag des Bundesumweltministeriums und der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte Investoren und Analysten als wichtigste Zielgruppe des Lageberichts befragt, die Antworten analysiert, die Abkürzung „SD-KPI“ eingeführt und SD-KPIs für zehn Branchen definiert (siehe Abbildung auf Seite 8).

## Weitere Informationen:

- ▶ UNCTAD: Guidance on Corporate Responsibility Indicators in Annual Reports, New York, Genf 2008.
- ▶ IÖW (Hrsg.): Leitlinie zu wesentlichen nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, insbesondere zu Umwelt- und Arbeitnehmerbelangen, im Lagebericht, Wien 2008.
- ▶ Celidon: Human Capital Rating, Human Potential Index [im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales], Human Capital Transparency Monitor, Kirchheim 2008.
- ▶ Hesse, A.: Nachhaltig mehr Wert. Der Informationsbedarf von Investoren und Analysten nach branchenspezifischen „Sustainable Development Key Performance Indicators“ (SD-KPIs) in Lageberichten deutscher Unternehmen, Düsseldorf, München 2007. [www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)
- ▶ Hesse, A.: Big Six – Die sechs wichtigsten globalen Herausforderungen für Sustainable Development im 21. Jahrhundert, Münster 2006.
- ▶ Bundesumweltministerium (Hrsg.): Konferenz der Vereinten Nationen für Umwelt und Entwicklung – Dokumente – Agenda 21, Bonn 1993. [www.bmu.de](http://www.bmu.de)

## SD-KPI FÜHREN AUS SICHT VON GROSSINVESTOREN LANGFRISTIG ZUR HÖCHSTEN RISIKOGEWICHTETEN RENDITE NACHHALTIGER INVESTMENTS

Frage an europäische Pensionsfonds: Welcher Ansatz nachhaltiger Unternehmensbewertung wird Ihrer Meinung nach zukünftig langfristig zu risikogewichteter Über- oder Unterrendite führen?



Das oberste Ziel von Großinvestoren war und wird auch nach der Finanzmarktkrise die Erzielung einer hohen, risikogewichteten Rendite sein. Diese dürfte aber längerfristiger als zur Zeit vor der Krise angestrebt werden. Es stellt sich die Frage, welche erhöhten oder verminderten Renditen erfahrene Großinvestoren von verschiedenen Arten der Unternehmensbewertung mittels Nachhaltigkeitskriterien langfristig erwarten.

Europäische Pensionsfonds mit 460 Milliarden Euro an Vermögenswerten, die bereits seit Jahren intensiv in nachhaltigen Investments engagiert sind, meinen, dass eine Fokussierung auf die wichtigsten Nachhaltigkeits-themen („Big Six“) oder die drei bedeutendsten SD-KPIs einer jeweiligen Branche langfristig zu einer Überrendite führe. Zu viele Kriterien führten hingegen zu einer leichten Unterrendite im Vergleich zum Marktdurchschnitt. Unternehmen sollten sich also im Management und der Lageberichterstattung auf die bedeutendsten Indikatoren konzentrieren und diese investorengerecht aufbereiten.

Quelle: Langfristige und nachhaltige Altersvorsorgeinvestments – Eine Studie führender europäischer Pensionsfonds, im Auftrag von ASSET4 und des Deutschen Bundesumweltministeriums erstellt von Dr. Axel Hesse (SD-M), Zug 2008, S. 18.

[www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)

## SD-KPI FÜR EINE AUSWAHL WICHTIGER BRANCHEN

Branche	SD-KPI 1	SD-KPI 2	SD-KPI 3
Automobil-industrie	Durchschnittlicher <b>Flottenverbrauch</b> gewichtet nach im Geschäftsjahr abgesetzten Fahrzeugtypen in g CO <sub>2</sub> /km (EU) bzw. „miles per gallon“ (USA)	Konzernweite <b>Energie- und Treibhausgasintensität der Produktion</b> , absolut in Mio. t CO <sub>2</sub> und relativ in kg CO <sub>2</sub> pro produziertem Fahrzeug	-
Banken	<b>SD-Kreditrisiken- und Kreditchancenprüfung im Commercial/Investment Banking</b> (Prüfung von Umwelt- und Sozialrisiken bei Firmenkrediten/Finanzierungen, insb. auch in Schwellen- und Entwicklungsländern; Prüfung von Umwelt- und Sozialchancen, z. B. Finanzierung erneuerbarer Energien/Wasserversorgungsprojekte)	<b>SD-Kreditrisiken- und Kreditchancenprüfung im Retail Banking</b> (Kontroversen bezüglich „Sub-Prime“ oder „räuberischen“ Verleihpraktiken; Anti-Geldwäsche-Mechanismen; finanzieller Zugang für Privatkunden, insb. Mikrofinanzierungen, Vergabe von Förderkrediten)	<b>Integrationsanteil von SD-Aspekten im Asset Management</b> (z. B. Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Entwicklungsinhalten in Research und Anlagedienstleistungen; aktive Nutzung von Aktionärsrechten, sogenanntes „Engagement“)
Chemie	Konzernweite <b>Energie- und Treibhausgasintensität der Produktion</b> , absolut in Mio. t CO <sub>2</sub> und relativ in kg CO <sub>2</sub> pro Produktionsvolumen	Produktionsbezogene <b>Vermeidung/ Verminderung gefährlicher Substanzen</b> (absoluter gefährlicher Nicht-Produkt-Output [NPO] in t; relativer NPO pro Produktionsvolumen; Entsorgungsmethoden)	<b>Vermeidung/Verminderung der Toxizität für Mensch und Umwelt</b> (bezogen auf die fertigen Produkte; insb. auch Forschung & Entwicklung zur Verminderung der Human- und Umwelttoxizität)
Industriegüter	Konzernweite <b>Energie- und Treibhausgasintensität der Produktion</b> , absolut in Mio. t CO <sub>2</sub> und relativ in kg CO <sub>2</sub> pro Produktionsvolumen	<b>Energieeffizienz der Produkte</b> in der Nutzungsphase (z. B. spezifischer Energieverbrauch pro Produktbetriebseinheit; Ziele und Strategien zur Reduktion des Energieverbrauchs der Produkte)	<b>Arbeitsbedingungen</b> für Mitarbeiter und Supply Chain, insb. in Schwellen- und Entwicklungsländern; Einhaltung von Grundarbeitsrechten; Gesundheit und Sicherheit der Mitarbeiter
Konsumgüter / Einzelhandel	<b>Umwelt-</b> (z. B. ISO 14001 ff., Verminderung von Emissionen und Wasserverbrauch, Tierschutz) <b>und Sozialstandards der Lieferantenkette</b> insb. in Schwellen- und Entwicklungsländern	<b>Anteil der Produkte mit SD-Differenzierung</b> , z. B. Öko-/Bio-Fairtrade-Label; bei Papier- oder Holzprodukten z. B. auch FSC (Forest Stewardship Council)	<b>Gefährliche Substanzen/Toxizität für Mensch und Umwelt</b> , sowohl in der Produktion als auch in der Produkt-nutzungsphase (z. B. stufenweiser Abbau verschiedener Chemikalien; Label „Textiles Vertrauen“ bei Bekleidung)
Pharma	<b>Zugangsstrategien zu Arzneimitteln für Arme</b> insb. in Schwellen- und Entwicklungsländern; Ausrichtung an großer Zahl bedürftiger Menschen bezüglich notwendiger Medikamente; F&E; Eigentumsrechte; Bepreisung; langfristige Strategie und Gewinnziele	<b>F&amp;E-Ethik</b> zu kontroversen Themen wie Gentechnik, Stammzellenforschung, Tierversuchen, klinischen Tests; formulierte und praktizierte Standards	<b>Marketing-Ethik</b> (geeignete Vertriebs-techniken; Einhaltung der WHO Ethical Criteria for Medicinal Drug Promotion; Überwachung der Arzneimittelsicherheit für jeden Nicht-OECD-Staat)
Versicherungen	<b>Integrationsanteil von SD-Aspekten im Asset Management</b> (z. B. Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Entwicklungsinhalten in Research, eigenen Anlagen, vergebenen Mandaten und den Versicherten offerierten Anlagedienstleistungen; indirekte SD-Auswirkungen des Investmentportfolios, z. B. CO <sub>2</sub> -Emissionen der investierten Unternehmen; Nutzung von Aktionärsrechten)	<b>Ökologische Prämienanreize</b> (z. B. wenn ein Unternehmen ein Umweltmanagement vorweist oder Kunden umweltfreundliche Produkte versichern) und Risikoprüfung (Integration von Umweltrisiken)	-
Versorger	Konzernweite <b>Treibhausgasintensität der Energieerzeugung</b> in g CO <sub>2</sub> /kWh aufgrund der thermisch und elektrisch generierten Energie; Angabe der Zubzw. Verkäufe von Emissionsrechten	<b>Steigerung des Anteils erneuerbarer Energien</b> wie Wind- und Wasserkraft, Photovoltaik, Solarthermie sowie Biomasse in MW und MWh	<b>Transparenz im Energiemix</b> (Aufschlüsselung der Generierungsanlagen in MW und Generierungsvolumina in MWh nach Kernenergie, Öl, Kohle, Gas und erneuerbaren Energien; Information an die versorgten Kunden, ggf. mittels Labelling)

Quelle: Hesse, A.: Nachhaltig mehr Wert, im Auftrag von Deloitte und dem Bundesumweltministerium, Düsseldorf, München 2007. [www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)

# LEITFADEN UND GUTE PRAXISBEISPIELE FÜR SD-KPI IM „BESTEN GESCHÄFTSBERICHT“

Investoren sind die wichtigste Zielgruppe für den Lagebericht. Sie bewerten **SD-KPIs** als besonders bedeutend für Geschäftsverlauf, Lage und voraussichtliche Entwicklung. Daher **müssen** zumindest diese Inhalte gemäß §§ 289; 315 HGB im **(Konzern-) Lagebericht erläutert werden** und sind damit **prüfungspflichtig**. Eine investorengerechte Darstellung lässt sich an **fünf Bewertungskriterien** messen:

1. **Alle SD-KPIs** der Branche werden analysiert.
2. Die **ökonomische Bedeutung der SD-KPIs** für Geschäftsverlauf, Lage und voraussichtliche Entwicklung wird angegeben, z. B. durch Bezug auf ökonomische Kennzahlen wie Kosten, Erträge, Gewinn, Eigenkapitalrendite, Umsatz, Wertschöpfung, Markenwert oder Kundenzufriedenheit.
3. SD-KPIs werden **quantitativ** inklusive konkreter Ziele und deren Erreichungsgraden dargestellt.
4. Es werden **SD-KPI-Trendanalysen** angestellt, z. B. über die Entwicklung von SD-KPI-Kerngrößen in den vergangenen Jahren, im aktuellen Geschäftsjahr und in den folgenden zwei oder mehr Jahren (Prognose/Ziele).
5. Wichtig ist für die Analyse der Daten durch die Geschäftsberichtsadressaten auch, dass SD-KPIs mit denen anderer Unternehmen der Branche in einem **Benchmarking** verglichen werden. Dies fordert auch der Rechnungslegungshinweis IDW RH HFA 1.007: „Angaben sollten insbesondere branchenbezogene Besonderheiten berücksichtigen und Vergleiche mit anderen Unternehmen der Branche ermöglichen. Dabei ist der Bezug zur Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu wahren.“

## SD-KPIs im Wettbewerb „Der beste Geschäftsbericht“ des „manager magazins“

SD-KPIs und die Bewertungskriterien wurden seit dem Jahr 2007 auch in den Wettbewerb „Der beste Geschäftsbericht“ aufgenommen, welcher unter der wissenschaftlichen Leitung von **Prof. Dr. Dr. h.c. Jörg Baetge** bereits seit 15 Jahren durchgeführt und im „manager magazin“ publiziert wird. Im Jahr 2007 wurden aus 200 analysierten Geschäftsberichten gute Praxisbeispiele für die Berichterstattung zu SD-KPIs identifiziert und in der Publikation **„Best Practices bei SD-KPIs“** für 14 Branchen erläutert.

Neben den SD-KPIs ist die Berichterstattung zu weiteren bedeutenden nachhaltigen Schlüsselindikatoren im Lagebericht möglich. Gerade in der Finanzmarktkrise kommt etwa der Sicherung von Arbeitsplätzen eine verstärkte Bedeutung zu.

## BEISPIELE FÜR SD-KPI MIT BESONDERS HOHER BEDEUTUNG FÜR DEN GESCHÄFTSVERLAUF

	Kurzbezeichnung	ökonomische Bedeutung
SD-KPI 1 der Automobilbranche	Flottenverbrauch	Umsatzsteigerungen von Modellen mit geringen Verbrauchswerten bei höheren Ölpreisen in 2008 sowie Abwrackprämien in 2009. Umsatzeinbußen bei Modellen mit hohen Verbrauchswerten, z. B. bei US-amerikanischen oder Premium-Herstellern
SD-KPI 1 der Versorger	konzernweite Treibhausgasintensität der Energieerzeugung	Kosten für Kauf von Emissionsrechten, z. B. bei RWE in 2008 ca. 1 Milliarde Euro
SD-KPI 2 der Banken	SD-Kreditrisiken- und Kreditchancenprüfung im Retail Banking	Die Kontroversen bezüglich „Sub-Prime“ oder „räuberischen“ Verleihpraktiken, welche den Ausgangspunkt der gegenwärtigen Finanzkrise bildeten, wurden bereits im Oktober 2006 für SD-KPI 2 definiert.

Quelle: Hesse, A. (2009).

Das Bankhaus Pictet schlug bereits 2006 vor, die Entwicklung der globalen Mitarbeiterzahl im Unternehmen als Schlüsselindikator für die „soziale Verantwortung“ zu wählen. Auch die europäische Vereinigung für Finanzanalysten (EFFAS) hat einen Leitfaden „KPIs for ESG“ (Environment, Social, Governance) für Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen herausgebracht, der jedoch primär für Nachhaltigkeitsberichte entwickelt wurde. Der Geschäfts- bzw. Lagebericht wird nur als ergänzender Informationskanal empfohlen.

## Weitere Informationen:

- ▶ Baetge, J., Hesse, A.: Best Practices bei SD-KPIs – Beispiele guter Berichterstattung SD-KPIs in Lageberichten 2006 im Auftrag von Deloitte, Düsseldorf, München 2008. [www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)
- ▶ EFFAS: KPIs for ESG – Key Performance Indicators for Environmental, Social and Governance Issues, Dreieich 2009. [www.effas-esg.com](http://www.effas-esg.com)
- ▶ Butz, C.: Belohnt die Börse die Schaffung von Arbeitsplätzen?, Bankhaus Pictet, Genf 2006. [www.pictet.com/de/home/communications/research/special/work\\_creation.html](http://www.pictet.com/de/home/communications/research/special/work_creation.html)
- ▶ Weitere Publikationen zu SD-KPIs finden Sie gegen Ende 2009 auf: [www.bmu.de](http://www.bmu.de)

# RAHMENBEDINGUNGEN FÜR NACHHALTIGE MÄRKTE ERHÖHEN DIE GESCHÄFTSBEDEUTUNG

Die Marktwirtschaft ist die weltweit dominierende Wirtschaftsordnung. Sie hat insbesondere in den Industrieländern großen materiellen Wohlstand hervorgebracht. Von den weltweit derzeit knapp 6,8 Milliarden Menschen leben jedoch 4 Milliarden von weniger als 2 US-Dollar am Tag. Ohne die **Bekämpfung der absoluten Armut** kann auch **globaler Umweltschutz** nicht gelingen, der etwa beim weltweit wirkenden Klimawandel notwendig ist.

Ob die **Märkte** bezüglich der ökonomischen und sozialen Entwicklung der Menschheit und des Umweltschutzes „gute“ oder „schlechte“ Ergebnisse liefern, hängt zu einem großen Teil von den **staatlichen und privatwirtschaftlichen Rahmenbedingungen** ab. So verhindert etwa die soziale Marktwirtschaft in Deutschland eine absolute Armut wie in Entwicklungsländern. Und der Ausbau zur **ökologisch-sozialen Marktwirtschaft** brachte mit Beispielen wie Ökosteuer, Erneuerbare-Energien-Gesetz und Emissionsrechtshandel wichtige Impulse für mehr Umweltschutz.

Die Finanzmarktkrise könnte den Startpunkt für eine neue, nachhaltigere Weltordnung darstellen. Mit deren Gestaltung wurde bereits begonnen. Hier können nur zwei wichtige Aspekte hervorgehoben werden: Es bedarf innerhalb der Rahmenbedingungen erweiterter **Anreize für mehr langfristige und mehr nachhaltige Marktaktivitäten**.

**Mehr Langfristigkeit** innerhalb der Kapital-, Waren- und Dienstleistungsmärkte will die EU etwa durch neue Bonifikationssysteme für Manager erzielen. Auch sollte darüber nachgedacht werden, wie Großinvestoren – insbesondere die der staatlich geförderten Altersvorsorge – zu längerfristig orientierten Anlageentscheidungen bzw. Mandatsvergaben und -vergütungen bewegt werden können. Diese würden dann ihrerseits längerfristiges Verhalten bei den investierten Unternehmen bewirken. Dies wäre kein Systembruch, sondern nur eine Korrektur der zu kurzfristig orientierten Marktaktivitäten, welche in den letzten Jahren zu einer Häufung von Finanzkrisen führten. Schon 1998 kritisierte **Rappaport, der Entwickler des Shareholder Value-Ansatzes**, „a short-term earnings orientation“, „shortsighted focus on the current stock price“ sowie „an obsessive fixation on earnings per share“ und betonte: **„Emphasis on long-term cash flow is the essence of the shareholder value approach.“**

Systembedingt würde mehr Langfristigkeit auch zu mehr Nachhaltigkeit und deren durchgängiger Berücksichtigung („Mainstreaming“) in Investorenentscheidungen sowie Unternehmenszielen und -strategien führen.

**Mehr Nachhaltigkeit** wurde direkt in den Rahmenbedingungen zuletzt etwa bei den Beschlüssen des **G20-Weltfinanzgipfels** im April 2009 erzielt. Die G20 stützen die von der Finanzkrise besonders betroffenen ärmsten Länder und den Welthandel mit 1,1 Billionen US-Dollar.

Bezüglich der **Auswirkungen des Klimawandels** hat der Stern-Report gezeigt, dass das Welt-Bruttoinlandsprodukt um 20% sinken kann, ein **Vielfaches gegenüber der aktuellen Finanzmarktkrise**. Umso beherzter sollten die Rahmenbedingungen für nachhaltige Entwicklung jetzt gestaltet werden. Denn der Umbau unseres Wirtschaftssystems hin zu mehr Ressourcen- und Energieeffizienz sowie der Ausbau erneuerbarer Energien stellen Antworten auf die globale Finanz- und auch die Klimakrise dar.

Im **Dezember 2009** findet in Kopenhagen die **15. Vertragsstaatenkonferenz zur UN-Klimarahmenkonvention (UNFCCC)** statt. Dort soll der Nachfolger zum Kyoto-Protokoll auf den Weg gebracht werden, welches 2012 ausläuft. Die US-Regierung hat im April 2009 verdeutlicht, dass sie trotz Wirtschafts- und Finanzkrise die USA zu einer Niedrigemissions-Wirtschaft umbauen will und ein umfassendes **Klimaschutzabkommen in Kopenhagen** erreicht werden soll. Auch ist die Einführung eines US-amerikanischen Emissionshandels nach europäischem Vorbild geplant. Mit der **Rahmensetzung** verringerter Emissionsobergrenzen können die **marktwirtschaftlichen Instrumente** dann die effizientesten Klimaschutzmaßnahmen erzielen.

**Derartige Rahmenbedingungen erhöhen die Bedeutung und ggf. die Anzahl von nachhaltigen Schlüsselindikatoren für Geschäftsverlauf, Lage und voraussichtliche Entwicklung in der Lageberichterstattung. Dieser Einfluss sollte dort analysiert und erläutert werden. Hierzu gehört auch, über etwaige Einflussnahme des Unternehmens auf die (politischen) Rahmenbedingungen transparent zu berichten.**



## Weitere Informationen:

- ▶ Hesse, A.: Langfristige und nachhaltige Altersvorsorgeinvestments – Eine Studie führender europäischer Pensionsfonds, im Auftrag von ASSET4 und des Bundesumweltministeriums, Zug 2008.  
[www.SD-M.de](http://www.SD-M.de)
- ▶ Hesse, A.: Sustainable Development Management – Politik- und Geschäftsfeld-Strategien für Banken, Münster 2007.
- ▶ Prahalad, C. K.: The Fortune at the Bottom of the Pyramid: Eradicating Poverty Through Profits, Upper Saddle River 2006.
- ▶ World Economic Forum, AccountAbility: Mainstreaming Responsible Investment, Genf 2005.  
[www.weforum.org/pdf/mri.pdf](http://www.weforum.org/pdf/mri.pdf)
- ▶ Rappaport, A.: Creating Shareholder Value – A guide for managers and investors, 2. Aufl., New York 1998.

# FAZIT

Nachhaltigkeitsindikatoren, die für den Geschäftsverlauf, die Lage oder die voraussichtliche Entwicklung eines Unternehmens von Bedeutung sind, müssen nach EU-Bilanzrecht im Geschäfts- bzw. Lagebericht erläutert werden. Die entsprechende EU-Modernisierungsrichtlinie wurde in 21 EU-Mitgliedstaaten umgesetzt, in Deutschland in den Paragraphen 289 und 315 zur (Konzern-)Lageberichterstattung. Damit sind wichtige Belange wie Umweltschutz sowie wirtschaftliche und soziale Entwicklung (z. B. Arbeitnehmerbelange und Armutsbekämpfung) in der Kernpublikation der Unternehmenskommunikation, dem Geschäftsbericht, zu integrieren.

Deutlich wird, dass sowohl der europäische Wirtschaftsprüferverband als auch europäische Großinvestoren, die Hauptzielgruppe der Geschäftsberichte, die Qualität der bisher in Geschäftsberichten veröffentlichten Nachhaltigkeitsinformationen durchschnittlich nur mit „ausreichend“ bis „mangelhaft“ bewerten.

Auch die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass zukünftig ein längerfristig orientiertes Management und Investment gefragt sein wird. Nachhaltigkeitsaspekte werden deshalb weiter an Bedeutung gewinnen – nicht zuletzt aus Gründen des Chancen- und Risikomanagements. Die Herausforderung liegt darin, eine Integration dieser Aspekte in die Unternehmensziele und -strategien sowie die Kerngeschäftsprozesse zu

erreichen und glaubwürdig in der Unternehmensberichterstattung umzusetzen.

Dazu muss in der Lageberichterstattung eine konsequente Konzentration auf Schlüsselindikatoren (Key Performance Indicators, KPIs) einer nachhaltigen Entwicklung (Sustainable Development, SD) erfolgen. Als Mindestberichtsanforderung können die drei aus Investoren- und Analystensicht wichtigsten SD-KPIs einer Branche gelten.

Beispiele für besonders bedeutende SD-KPIs sind der Flottenverbrauch der Automobilhersteller, die CO<sub>2</sub>-Emissionen der Energieversorger und „Sub-Prime“-Risiken der Banken. Diese wurden bereits im Oktober 2006 definiert. Zukünftig werden globale Rahmenbedingungen die Bedeutung von nachhaltiger Unternehmensführung weiter erhöhen. Dieser Entwicklung sollte im Lagebericht Rechnung getragen werden, insbesondere über die Darstellung und Analyse von SD-KPIs.

Eine Berichterstattung, die internes Management verbessert und den Investoren die zunehmend relevanter werdenden Fragen im Lagebericht beantworten hilft, trägt zur besseren Erläuterung der Geschäftsentwicklung bei und erhöht die Geschäftsberichtsqualität. Dass dies eine wichtige Diskussion ist, belegt der jährliche Wettbewerb „Der beste Geschäftsbericht“ im „manager magazin“, in den SD-KPIs als Kriterium bereits aufgenommen wurden.

## Weitere Broschüren zu CSR und Nachhaltigkeit:



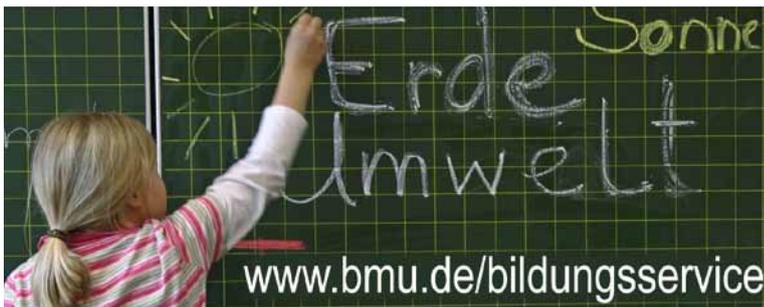
- ▶ Bundesumweltministerium (Hrsg.) (2006): Corporate Social Responsibility. Eine Orientierung aus Umweltsicht
- ▶ Bundesumweltministerium (Hrsg.) (2007): Nachhaltigkeitsberichterstattung. Empfehlungen für eine gute Unternehmenspraxis
- ▶ Bundesumweltministerium (Hrsg.) (2008): Megatrends der Nachhaltigkeit. Unternehmensstrategie neu denken
- ▶ Bundesumweltministerium (Hrsg.) (2009): Innovation durch CSR. Die Zukunft nachhaltig gestalten
- ▶ Bundesumweltministerium (Hrsg.) (2009): Nachhaltigkeit braucht Führung: bewusst – kompetent – praxisnah

Download unter [www.bmu.de](http://www.bmu.de)



„Der Staat schützt auch in Verantwortung für die künftigen Generationen die natürlichen Lebensgrundlagen ...“

Grundgesetz, Artikel 20 a



**BESTELLUNG VON PUBLIKATIONEN:**

Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (BMU)  
Postfach 30 03 61  
53183 Bonn  
Tel.: 0228 99 305 - 33 55  
Fax: 0228 99 305 - 33 56  
E-Mail: [bmu@broschuerenversand.de](mailto:bmu@broschuerenversand.de)  
Internet: [www.bmu.de](http://www.bmu.de)

Diese Publikation ist Teil der Öffentlichkeitsarbeit des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit. Sie wird kostenlos abgegeben und ist nicht zum Verkauf bestimmt. Gedruckt auf Recyclingpapier.