



**University of  
Zurich**<sup>UZH</sup>

Department of Banking and Finance  
Center for Microfinance

# Chancen und Grenzen von ESG-Ratings

Master Thesis in Banking and Finance

**Sarah Keller**

Advisor: Annette Krauss

Full Text Version

CMF Thesis Series no. 17 (2015)

Date February 2015

Center for Microfinance Thesis Series

Chancen und Grenzen von ESG-Ratings  
Master Thesis in Banking and Finance

Sarah Keller

Advisor: Dr. Annette Krauss

External Advisor: Dr. Christian Gort (SIGLO Capital Advisors AG)

Professor: Professor Dr. Urs Birchler

Full Text Version

Center for Microfinance Thesis Series no. 17 (2015)

Zürich: University of Zurich, Department for Banking and Finance / Center for Microfinance  
Plattenstrasse 14, 8032 Zurich, Switzerland

## **Vorwort und Dank**

Die vorliegende Arbeit ist aus grossem Interesse für die Thematik der Verantwortung von Unternehmen gegenüber Umwelt und Gesellschaft entstanden. Es wurde das Ziel verfolgt, Erkenntnisse zu gewinnen, die einen Mehrwert sowohl für die Theorie als auch einen Nutzen für die Praxis schaffen können.

Mein Dank gilt allen, die mich bei der Erstellung dieser Arbeit tatkräftig unterstützt haben:

Der Referentin *Dr. Annette Kraus* für ihre Zeit und Unterstützung während der gesamten Arbeit. Dem Ko-Referenten *Dr. Christian Gort* für sein Engagement und die Hilfestellungen über die ganze Bearbeitungszeit hinweg. Nicht zuletzt *Amir Habchi* für das kritische Korrekturlesen der gesamten Arbeit.

## Executive Summary

Hintergrund dieser Arbeit ist der Wunsch vieler Investoren, das zu verwaltende Vermögen nachhaltig zu investieren, also Aspekte der Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) bei Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Die steigende Anzahl an Sustainable and Responsible Investments (SRI) interessierten Investoren hat dazu geführt, dass sich parallel ein Markt für spezialisierte Nachhaltigkeits- respektive ESG-Ratings entwickelt hat. Trotz stetem Wachstum ist der Anteil an SRI im Vergleich zum insgesamt investierten Vermögen noch immer äusserst klein. Viele Anleger scheinen mit der aktuellen Situation unzufrieden und angesichts der grossen Vielfalt an Ratings überfordert zu sein, eine fundierte Auswahl zu treffen. Dies lässt sich damit begründen, dass sowohl die Festlegung von geeigneten Kriterien, welche eine Aussage über die Nachhaltigkeit einer Firma erlauben, als auch die Techniken der Ratingagenturen zur Messung dieser Kriterien wenig standardisiert und damit sehr unterschiedlich sind. Zudem wird von Seiten der Investoren und Akademikern sowie von den bewerteten Unternehmen selbst ein Mangel an Transparenz und Glaubwürdigkeit im ESG-Ratingmarkt kritisiert. Das Ziel dieser Forschungsarbeit besteht deshalb darin, mögliche Chancen und Grenzen von ESG-Ratings zu identifizieren und damit Investoren und Unternehmen aber auch ESG-Anbieter eine Orientierungshilfe zu bieten.

In einem ersten Schritt wurden im Sinne einer Meta-Studie die normativen Anforderungen an ESG-Ratings in den sechs Bereichen Standardisierung, Nachvollziehbarkeit und Transparenz, Verzerrungen, Glaubwürdigkeit der Informationen, Vergleichbarkeit, Messbarkeit und Qualität der Messinstrumente erarbeitet. Im nächsten Schritt wurde das dem Dow Jones Sustainability Index (DJSI) zugrundeliegende RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment (CSA) und das Klimawandel-Rating von CDP (ehemals Carbon Disclosure Project) anhand des vorher definierten Anforderungskatalogs analysiert.

Die Ergebnisse der Fallstudien im Bereich Messbarkeit und Qualität zeigen insbesondere, dass die oft kritisierte und mit der nicht-finanziellen Natur von ESG-Indikatoren begründete Subjektivität nicht zwingend ist. So beläuft sich beispielsweise der Anteil quantitativer Variablen bei CDP auf rund 25%, bei RobecoSAM gar auf 40%. Die Analyse der verwendeten Messtechniken hat ausserdem diverse Möglichkeiten aufgezeigt, der bemängelten Objektivität entgegen zu wirken, sei es in Form von Single-Choice- oder Multiple-Choice-Fragen oder durch genau definierte Punktevergabeprozesse, wie bei CDP der Fall.

Obwohl eine vollständige Standardisierung von ESG-Kriterien in Anbetracht der divergierenden Interessen der Anspruchsgruppen von ESG-Ratings weder wahrscheinlich noch sinnvoll scheint, sind Bemühungen wie die von CDP und RobecoSAM vorgenommene Angleichung der Fragen zur Klimastrategie aus verschiedenen Gründen erstrebenswert: Sie reduziert den Beantwortungsaufwand für die inzwischen zahlreichen Informationsanfragen diverser ESG-Ratingagenturen. Gleichzeitig wird der Gefahr der zu beobachtenden Ermüdungserscheinung sowie dem Risiko qualitativ schlechterer Daten vorgebeugt. Letzteres besteht insbesondere bei Unternehmen, die aufgrund beschränkter zeitlicher und finanzieller Ressourcen die Fragebögen nur ungenügend ausfüllen, was wiederum zu verzerrten Ergebnissen führen kann.

Während im Kreditrating-Markt das „Issuer-pays“-Modell dominiert, ist im ESG-Markt das „Investor-pays“-Finanzierungsmodell vorherrschend. Unter informationsökonomischen Gesichtspunkten tendiert der Gleichgewichtspreis aber längerfristig gegen Null, was Fragen bezüglich der Dauerhaftigkeit dieser Finanzierungsform aufwirft. Gegen das derzeitige Modell spricht ausserdem, dass die meisten ESG-Ratingagenturen nebst Ratings weitere Dienstleistungen anbieten. Das birgt nicht nur die Gefahr von Interessenskonflikten, sondern ist darüber hinaus ein Indiz für die Notwendigkeit weiterer Finanzierungsquellen und weist somit letzten Endes auf die Unwirtschaftlichkeit des „Investor-pays“-Modell hin. Ob sich in Zukunft auch im ESG-Ratingmarkt das „Issuer-pays“-Modell durchsetzen wird, ist schlussendlich von zwei Faktoren abhängig: Der Entwicklung des SRI-Marktes und der Relevanz der Ratings für die Unternehmen. Für Ersteres bleiben, gemäss einer aktuellen Eurosif SRI-Studie, institutionelle Investoren, zumindest in Europa, die wichtigsten Wachstumstreiber. Die auf Seiten der Anleger bestehende Unsicherheit und Unzufriedenheit gegenüber ESG-Ratings konnte mit dieser Arbeit hoffentlich insofern reduziert werden, als dass die Fallstudie transparente und glaubwürdige Ratings ausweist und zeigt, dass Objektivität in den Mess- und Bewertungsprozessen durchaus möglich ist. In Zukunft wird sich wohl für das „Issuer-pays“-Modell bewahrheiten, was sich für den ESG-Ratingmarkt als Ganzes abzeichnet: Es wird sich nur dann durchsetzen können, wenn ESG-Ratings für die Finanzierung von Unternehmen relevant werden und in der Folge das Potential für eine genügend hohe Zahlungsbereitschaft gegeben ist.

**Inhaltsverzeichnis**

**Vorwort und Dank** .....  
**Executive Summary** ..... **I**  
**Inhaltsverzeichnis** ..... **III**  
**Tabellenverzeichnis** ..... **V**  
**Abkürzungsverzeichnis**..... **V**

**1 Einleitung: ESG-Ratings als Ausdruck neuer unternehmerischer Verantwortung... 1**

1.1 Ausgangslage und Hintergrund ..... 2  
1.2 Begründung des Forschungsproblems und Zielsetzung ..... 2  
1.3 Theoretischer Hintergrund ..... 3  
1.4 Methodisches Vorgehen ..... 4

**2 ESG-Ratings: Entstehung, Entwicklung & aktuelle Situation ..... 5**

2.1 CSR, SRI und ESG: Eine Begriffsabgrenzung ..... 5  
2.2 Von nachhaltigen Anlagen zu ESG-Ratings ..... 8  
2.3 Einfluss und Entwicklung der ESG-Berichterstattung ..... 11  
2.4 Exkurs: Standardisierung in der ESG-Berichterstattung ..... 12  
2.5 ESG-Ratingmarkt: Aktuelle Situation & Ausblick ..... 13

2.5.1 Finanzierungsmodell – Wer bezahlt das Rating? ..... 14  
2.5.2 Standards & Regulierung im Ratingmarkt ..... 15  
2.5.3 Aktuelle Marktübersicht im Bereich ESG-Ratings ..... 17  
2.5.4 Ein Ausblick in die Zukunft des ESG-Ratingmarktes ..... 18

**3 Anforderungen an ein ESG-Rating ..... 20**

3.1 Normative Anforderungen auf der Mikro-Ebene ..... 21

3.1.1 Messbarkeit ..... 21  
3.1.2 Qualität von Mess- und Bewertungsverfahren ..... 24

3.2 Normative Anforderungen auf der Makro-Ebene ..... 27

3.3 Zusammenführung und Gliederung der normativen Anforderungen ..... 29

3.3.1 Standardisierung (A) ..... 29  
3.3.2 Nachvollziehbarkeit & Transparenz (B) ..... 30  
3.3.3 Verzerrungen (C) ..... 30  
3.3.4 Glaubwürdigkeit der Informationen (D) ..... 31  
3.3.5 Vergleichbarkeit (E) ..... 32  
3.3.6 Unabhängigkeit (F) ..... 33

3.3.7	Messbarkeit (G).....	34
3.3.8	Qualität der Messinstrumente (H).....	35
<b>4</b>	<b>Durchführung der Fallstudie: Methodischer Hintergrund .....</b>	<b>39</b>
4.1	Theoriebildung: Exploration .....	39
4.2	Konzeptspezifikation: Normativer Kriterienkatalog .....	40
4.3	Forschungsdesign: Fallstudie .....	40
4.4	Auswahl der Untersuchungsobjekte: CDP und RobecoSAM .....	40
4.5	Datenerhebung: Qualitative Inhaltsanalyse.....	41
4.6	Güte der qualitativen Untersuchung.....	43
<b>5</b>	<b>Fallstudie RobecoSAM und CDP: Ergebnisse &amp; Diskussion .....</b>	<b>45</b>
5.1	Einführung in die Fallbeispiele .....	45
5.1.1	RobecoSAM – Corporate Sustainability Assessment (CSA) / DJSI.....	45
5.1.2	CDP - Klimawandel-Rating .....	46
5.2	Diskussion der Fallstudienresultate .....	47
5.2.1	Standardisierung.....	48
5.2.2	Nachvollziehbarkeit & Transparenz.....	49
5.2.3	Verzerrung.....	50
5.2.4	Glaubwürdigkeit der Informationen.....	51
5.2.5	Vergleichbarkeit .....	52
5.2.6	Unabhängigkeit .....	52
5.2.7	Messbarkeit .....	53
5.2.8	Qualität der Messinstrumente.....	56
<b>6</b>	<b>Schlussbetrachtung: Chancen &amp; Grenzen von ESG-Ratings.....</b>	<b>61</b>
<b>7</b>	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>64</b>
<b>Anhang</b>	<b>.....</b>	<b>71</b>
	Anhang A: Marktübersicht ESG-Ratings .....	71
	Anhang B: Datenerhebung RobecoSAM .....	112
	Anhang C: Datenerhebung CDP.....	122
	Anhang D: Interview mit Michael Baldinger - CEO RobecoSAM.....	132

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Eurosif Klassifizierung der SRI-Strategien.....	7
Tabelle 2: Struktur und Unternehmen der ESG-Ratings Marktübersicht 2014 (vgl. Anhang A) .....	18
Tabelle 3: Skalentypen und ihre Eigenschaften .....	23
Tabelle 4: Kategorienschema Falluntersuchung .....	36
Tabelle 5: Fallstudie RobecoSAM und CDP: Kategorienschema der qualitativen Inhaltsanalyse .....	42
Tabelle 6: RobecoSAM Beispielfragebogen 2014: Ergebnisse der qualitativen Untersuchung .....	54
Tabelle 7: CDP 2014 Klimawandel-Informationsanfrage: Ergebnisse der qualitativen Untersuchung .....	55
Tabelle 8: Fallanalyse RobecoSAM: Ausschnitt der Ergebnisse im Bereich Validität / Repräsentativität.....	57
Tabelle 9: Fallanalyse CDP: Ausschnitt der Ergebnisse im Bereich Validität / Repräsentativität .....	59

## Abkürzungsverzeichnis

AuM	Assets under Management
CSR	Corporate Social Responsibility
DJSI	Dow Jones Sustainability Index
EFFAS	European Federation of Financial Analysts Societies
ESG	Environmental, Social, Governance
GICS	Global Industry Classification Standard
GRI	Global Reporting Initiative
GSIA	Global Sustainable Investment Alliance
IIRC	International Integrated Reporting Council
KPI	Key Performance Indicator
NGO	Non-Governmental Organisation
SRI	Sustainable and Responsible Investments
PRI	Principles for Responsible Investment



# 1 Einleitung: ESG-Ratings als Ausdruck neuer unternehmerischer Verantwortung

“The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits”, mit diesem vielzitierten Artikel des berühmten Ökonomen Milton Friedman, erschienen 1970 im The New York Time Magazine, scheinen sich Unternehmen heutzutage kaum mehr identifizieren zu wollen. Eine wachsende Anzahl an Unternehmen befasst sich hingegen, ob infolge intrinsischer Motivation oder externen Druckes sei dahingestellt, mit Konzepten, welche eine unternehmerische Verantwortung jenseits des blossen Gewinnstrebens anleiten. Weit verbreitete Ansätze sind das „Corporate Citizenship“ oder die wohl bekanntere „Corporate Social Responsibility (CSR)“, wobei Letzteres ursprünglich die soziale Verantwortung bezeichnete, welche ein Unternehmen gegenüber Umwelt, Gesellschaft und anderen Anspruchsgruppen jenseits rechtlicher und vertraglicher Verpflichtungen trägt. (Bassen, Jastram und Meyer 2005, 232-234)

Diese Verantwortung findet ihren Ausdruck oftmals in Form entsprechender Richtlinien und Aktivitäten gegenüber den Anspruchsgruppen eines Unternehmens, zu denen nebst Kunden und Aktionären auch Mitarbeitende, Nichtregierungsorganisationen (NGOs), lokale Gemeinden oder auch die natürliche Umwelt zählen (Ransome und Sampford 2010, 23). Die veränderte Wahrnehmung der unternehmerischen Verantwortung hat ihren Ursprung aber weniger in unternehmensinternen Entwicklungen, sondern ist viel mehr auf die gestiegenen Anforderungen seitens der Gesellschaft respektive der eben erwähnten Anspruchsgruppen zurückzuführen (Dubielzig und Schaltegger 2005, 1). Zu dieser Entwicklung beigetragen haben gemäss Scherer und Palazzo mitunter auch die Globalisierung und dadurch entstandene Gesetzeslücken in Bereichen wie Menschenrechte, öffentliche Güter oder Umwelt (2011, 899-900). Die wahrgenommene Unfähigkeit der Nationalstaaten diese Lücken zu beheben, hat insbesondere internationale Organisationen, Nichtregierungsorganisationen und auch private Unternehmen zur Lancierung von freiwilligen, selbst-regulierenden Initiativen bewogen (2011, S.903).

Nicht alle Unternehmen nehmen jedoch diese neue, über rein wirtschaftliche Belange hinausgehende Rolle gleichermassen an. Weder in gleichem Umfang, noch mit denselben Absichten (Scherer und Palazzo 2007, 1114). Folglich setzt sich ein Unternehmen je nach Art und Verhalten unterschiedlich grossen sozialen, ökologischen oder auch Reputationsrisiken aus. Als Beispiel dazu die jüngsten Vorfälle in der Kleiderindustrie in Indien und Bangladesch, wo minimale Sicherheitsstandards und schlechte Arbeitsbedingungen Menschenleben gefordert und die Reputation einer ganzen Branche geschädigt haben. Dieser Umstand macht die Thematik wiederum interessant für Investoren und Aktionäre und ist mit ein Grund für die Entstehung sogenannter Sustainable and Responsible Investments (SRI) (Eurosif 2014), bei deren Auswahl nebst dem Return auch nicht-finanzielle Kriterien berücksichtigt werden (Bassen, Jastram und Meyer 2005, 184, Windolph 2013, 38). Sogenannte Nachhaltigkeits- oder ESG-Ratings (Environmental, Social, Governance), welche sich einer Reihe nicht-finanzieller Kennzahlen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung für die Anlagebewertung bedienen, fungieren dabei als Informationsintermediäre und Entscheidungshilfe im Bereich SRI (Windolph 2013, 41).

## 1.1 Ausgangslage und Hintergrund

Hintergrund dieser Arbeit ist der Wunsch vieler Investoren, das zu verwaltende Vermögen nachhaltig zu investieren. Nachhaltig in dem Sinne, als dass bei der Wahl der Anlagen ESG-Kriterien berücksichtigt oder SRI-Ansätze gewählt werden. Wenn auch nachhaltige Anlagen noch immer einen kleinen Anteil am insgesamt investierten Vermögen ausmachen, konnten sie in den letzten Jahren eine beeindruckende und vor allem kontinuierliche Wachstumsrate verzeichnen (Sparkes und Cowton 2004, 249, Eurosif 2014, 7). Um der steigenden Anzahl interessierter Investoren die notwendigen Entscheidungsgrundlagen für ein nachhaltiges Investment zu liefern, hat sich parallel dazu ein Markt für spezialisierte Nachhaltigkeits- respektive ESG-Ratings entwickelt (Scalet und Kelly 2010, 70, Windolph 2013, 38). Viele Anleger jedoch scheinen angesichts der grossen Vielfalt an Ratings und Ansätzen überfordert und unfähig zu sein, eine fundierte Auswahl zu treffen (Windolph 2013, 38). Dies lässt sich damit begründen, dass sowohl die Festlegung von geeigneten Richtlinien und Kriterien, welche eine Aussage über die Nachhaltigkeit einer Firma erlauben, als auch die Techniken der Ratingagenturen zur Messung dieser Kriterien wenig standardisiert und damit sehr unterschiedlich sind (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010a, 4-5, Scalet und Kelly 2010, 71-72, Windolph 2013, 38, Delmas, Etzion und Nairn-Birch 2013, 255-256). Zudem wird sowohl von Seiten Investoren und Forschern als auch von den bewerteten Unternehmen selbst ein Mangel an Transparenz im ESG-Rating Markt kritisiert (Chatterji und Levine 2006, 44, Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 5, Windolph 2013, 45-46).

## 1.2 Begründung des Forschungsproblems und Zielsetzung

Ausgangslage einer jeden Forschung ist das Vorhandensein einer Problemstellung (Schnell, Hill und Esser 2013, 3), welche in dieser Arbeit in der aktuellen Kritik an ESG-Ratings wiedergespiegelt wird. Die Herausforderungen liegen unter anderem in den Bereichen Transparenz, Standardisierung und Glaubwürdigkeit von ESG-Ratings und führen wie erwähnt dazu, dass viele Investoren mit der derzeitigen Situation im ESG-Ratingmarkt einerseits überfordert, andererseits unzufrieden sind (Windolph 2013, 38-42). In genannter Problematik könnte mitunter ein Grund dafür liegen, dass der Anteil der Anlagen, bei deren Auswahl ESG-Kriterien berücksichtigt wurden, trotz starkem Wachstum im Vergleich zum insgesamt investierten Vermögen noch immer relativ klein ist (Bergius 2014a).

Die Berücksichtigung nicht ausschliesslich finanzieller Kriterien bei der Wahl der Unternehmen, die mittels Investitionen unterstützt werden sollten, ist aus verschiedenen Gründen erstrebenswert. Getrieben durch die anhaltende Wirtschaftskrise und die negativen Auswirkungen der zunehmenden Globalisierung und damit einhergehenden Regulierungslücken auf Umwelt und Gesellschaft (Scherer und Palazzo 2011, 902-903, Staub-Bisang 2011, 79, Galbreath 2013, 259), wird der Ruf diverser Anspruchsgruppen gegenüber Unternehmen, nicht nur eine ökonomische, sondern auch eine soziale und ökologische Verantwortung wahrzunehmen, immer lauter (Dubielzig und Schaltegger 2005, 240, Schneider und Meins 2012, 212). Fälle von Sklaverei, schlechten Arbeitsbedingungen oder Umweltverschmutzungen (Bassen, Jastram und Meyer 2005, 232) sowie deren rasante mediale Ausbreitung über neue Kommunikationskanäle und Netzwerke erhöhen den Druck auf die Unternehmen zusätzlich (Ulshöfer und Bonnet 2009, 10-

12, Staub-Bisang 2011, 79). Ebendiese Entwicklungen führen wiederum zu finanziellen Risiken für die Unternehmen selbst, sei es in Form von Reputationsschäden, der Folgen des Klimawandels oder dem Schwinden natürlicher Ressourcen, um nur einige zu nennen (Staub-Bisang 2011, 18, 79). Genannte Probleme begründen schlussendlich die Relevanz von ESG-Ratings respektive nicht-finanzieller Indikatoren, welche folglich nicht nur für Investoren mit einem philanthropischen Interesse, sondern auch aus finanzieller Sicht materiell sind (Bassen und Kovács 2008, 183, Staub-Bisang 2011, 79, Galbreath 2013, 530). Die steigende Anzahl Nutzer und die entsprechenden Folgen von ESG-Ratings auf die Finanzierung von Unternehmen führen schlussendlich zu steigenden Legitimations- sowie Qualitätsansprüchen ebendieser (Chatterji, Levine und Toffel 2009, 127-128, Scalet und Kelly 2010, 71-72, Delmas, Etzion und Nairn-Birch 2013, 255-256).

Das Ziel dieser Forschungsarbeit ist es deshalb, mögliche Chancen und Grenzen von ESG-Ratings aufzuzeigen und damit eine Orientierungshilfe für Investoren und Unternehmen, aber auch für ESG-Anbieter selbst zu schaffen. Dafür sollen zunächst im Sinne einer Meta-Studie die normativen Anforderungen an ESG-Ratings erarbeitet und diese anschliessend im Rahmen einer Fallstudie untersucht werden. Die Analyse von Fallbeispielen soll Aufschluss darüber geben, welche Mess- und Bewertungsmethoden die untersuchten Ratingagenturen tatsächlich anwenden und welche potentiellen Stärken und Schwächen diese beinhalten. Mit Rückblick auf den theoretischen Teil dieser Arbeit sollen schlussendlich mögliche Chancen und Grenzen von ESG-Ratings ermittelt werden.

### **1.3 Theoretischer Hintergrund**

Parallel zum starken Wachstum von SRI ist wenig überraschend auch die Zahl und Bedeutung entsprechender ESG-Ratings gestiegen. Im Gegensatz zu Finanzratings sind im Bereich von ESG-Ratings aber bis heute noch keine einheitlichen, allgemein anerkannten Indikatoren definiert worden. Somit stehen ESG-Ratings heute vor allem aufgrund der fehlenden Standardisierung und dem Mangel an Transparenz in der Kritik (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 4-5, Windolph 2013, 38, Delmas, Etzion und Nairn-Birch 2013, 255-256). Der eigentliche Auftrag der Ratings, interessierten Investoren die relevanten Informationen für eine Investmententscheidung zu liefern, wird angesichts dieser Schwächen nicht zufriedenstellend erfüllt. Der damit einhergehende Vertrauensverlust kann im schlimmsten Fall sogar dazu führen, dass von Investitionen in eigentlich nachhaltige Unternehmen abgesehen wird (Chatterji und Levine 2006, 30-31, Windolph 2013, 41-46). Ausserdem wird argumentiert, dass bei einem weiteren Zuwachs der aktuell bestehenden Informationsflüsse seitens Unternehmen sowie der Diversität der angewendeten Rating-Methoden kein zusätzlicher Nutzen generiert, sondern eher Verwirrung und Unsicherheit gestiftet wird (Chatterji und Levine 2006, 29-30, Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 4).

Im nächsten Kapitel folgt zunächst aus theoretischer Perspektive ein Überblick über die bereits erwähnten Konzepte CSR, SRI und ESG um anschliessend über die Entstehung und Entwicklung von ESG-Ratings an die aktuelle Situation im ESG-Ratingmarkt heranzuführen.

## 1.4 Methodisches Vorgehen

Nicht nur Unternehmen, sondern auch Produkte und Länder sind Gegenstand von ESG-Ratings und entsprechenden Ranglisten. Im Rahmen dieser Forschungsarbeit liegt der Fokus auf jenen ESG-Ratings, welche zur Bewertung von Unternehmen herangezogen werden. Die Einschränkung wird mit der Popularität und der hohen Anzahl von Unternehmensratings begründet, was ein passendes Umfeld, Informationsfülle und Vergleichsmöglichkeiten für eine umfassende Analyse erlaubt. Im Rahmen dieser Arbeit soll der Begriff ESG-Ratings stellvertretend für alle Nachhaltigkeits-, CSR- und vergleichbaren Ratings gelten, deren Grundlage nicht-finanzielle Indikatoren bilden.

Die Arbeit basiert auf einem theoretischen Teil, welcher nach einer kurzen Begriffsabgrenzung an die aktuelle Situation im ESG-Ratingmarkt heranführt. In einem zweiten Teil sollen aus aktueller ESG-Literatur, Finance-Literatur und Grundlagen der empirischen Sozialforschung die normativen Anforderungen an ein ESG-Rating erarbeitet werden, welche in der Folge als Grundlage der Analyse der ausgewählten Ratings verwendet werden. Die Auswahl der Fallstudien basiert auf den zwei Kriterien Popularität und Glaubwürdigkeit des Ratings, wie sie in einer aktuellen Umfrage von über 700 Nachhaltigkeits-Experten zu Nachhaltigkeitsratings dokumentiert wurde (GlobeScan & SustainAbility 2014, 8-9). Diese beiden Aspekte sind ein Indiz dafür, dass das Potential für eine weitreichende Einflussnahme grundsätzlich vorhanden ist.

## 2 ESG-Ratings: Entstehung, Entwicklung & aktuelle Situation

### 2.1 CSR, SRI und ESG: Eine Begriffsabgrenzung

Der Begriff Corporate Social Responsibility (CSR) hat seinen Ursprung in den USA, wo er 1953 in einer Publikation namens „Social Responsibilities of a Businessman“ erstmals erwähnt wurde. Obwohl der Name die Vermutung nahe legt, das Konzept widme sich hauptsächlich der sozialen Komponente unternehmerischer Verantwortung, ist diese historisch eng gefasste Bedeutung mittlerweile durch eine weitaus breitere Auslegung ersetzt worden (Bassen, Jastram und Meyer 2005, 231-232). Angetrieben durch die Globalisierung und die mitunter dadurch gestiegenen gesellschaftlichen Erwartungen an die Verantwortung von Unternehmen, ist CSR heute ein weitverbreitetes Konzept, dessen Kerninhalte sich zwischen den Polen verschiedener Definitions- und Eingrenzungsversuche befinden. (Dubielzig und Schaltegger 2005, 240, Bassen, Jastram und Meyer 2005, 232).

Die „Kommission für Nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen“ beispielsweise verzichtet in ihrer Definition von CSR auf die Festlegung von Schwerpunkten oder Themenfelder und bezieht sich dafür auf die vom Handeln eines Unternehmens betroffenen Individuen oder Gruppen: „Corporate social responsibility suggests that firms should also consider their impact on a range of stakeholders, i.e. parties that affect or are affected by a corporations actions“ (United Nations Commission on Sustainable Development, 1998). Diese Definition trägt insbesondere den Auswirkungen der Globalisierung Rechnung, zumal diese den Kreis der vom Handeln eines Unternehmens Betroffenen nicht nur erweitert, sondern auch stark diversifiziert und einem internationalen Kontext unterwirft. Globalisierung wird denn auch als „Prozess der Intensivierung gebiets- und grenzüberschreitender sozialer Interaktionen“ bezeichnet, dessen Auftreten auf sinkende Kommunikations- und Transportkosten zurückzuführen ist und in dessen Folge Kapital-, Güter- und Menschenströme über grosse Distanzen möglich wurden (Scherer und Palazzo 2011, 901).

Das vermutlich bekannteste CSR-Konzept stammt jedoch von Carroll, welcher CSR als eine Pyramide bestehend aus den vier Ebenen ökonomische, legale, ethische und philanthropische Verantwortung beschreibt. Als Unternehmen profitabel zu sein wird darin als Fundament dargestellt, gefolgt von der Einhaltung der Gesetze, welche das von der Gesellschaft akzeptierte Verhalten ausdrücken. Im Rahmen der ethischen Verantwortung gilt es, negative Externalitäten gegenüber den diversen Anspruchsgruppen zu vermeiden, wohingegen auf der philanthropischen Ebene die Wahrnehmung gutbürgerlicher Eigenschaften gefordert ist (1991, 41-42).

Scherer und Palazzo kritisieren an bisherigen CSR-Konzepten die strikte Trennung der politischen und ökonomischen Ebene, wie es klassische ökonomische Theorien verlangen. Sie tun dies im Hinblick auf die Auswirkungen der Globalisierung, insbesondere der dadurch zum Vorschein tretenden rechtlichen und moralischen Regulierungslücken und der daraus resultierenden, zunehmend wahrgenommenen politischen Selbstregulierungsrolle von Unternehmen (Scherer und Palazzo 2011, 899-901). Abschliessend ist CSR wohl als „dynamisches Konzept“, als Spiegel der gesellschaftlichen Auseinandersetzung über die Verantwortung von Unternehmen zu bezeichnen (Bassen, Jastram und Meyer 2005, 235).

Die Wahrnehmung unternehmerischer Verantwortung gegenüber ökologischen und sozialen Belangen wird aber nicht nur von Seiten der Gesellschaft und der Regierung gefordert, auch die Unternehmen selbst zeigen verstärkt Interesse daran, sich diesen Aspekten anzunehmen. Treiber hierfür sind wohl weniger eine philanthropische Grundhaltung als vielmehr die Absicht, Reputationsschäden zu verhindern oder dem wachsenden Kundenbewusstsein für „nachhaltige“ Produkte und „verantwortungsvoll“ handelnden Unternehmen zu entsprechen (Windolph 2013, 37-38). Aktuelle Herausforderungen im Bereich Umwelt, wie beispielsweise die Übernutzung von Ressourcen, der Klimawandel oder der steigende Energiebedarf bieten laut Staub-Bisang ökonomische Chancen, bergen aber auch Risiken. Steigende negative Externalitäten schlagen sich im Sinne höherer Versicherungsprämien, Preise und Steuern unweigerlich in höheren Kosten für das Unternehmen nieder, was folglich auch die Rentabilität global angelegter Portfolios nicht unberührt lässt. Aus dieser Perspektive werden ökologische und soziale Aspekte für Investoren nicht nur interessanter, sondern unvermeidlicher Bestandteil der Investitionsüberlegungen (Staub-Bisang 2011, 18). Immer mehr Anleger berücksichtigen deshalb nachhaltige, soziale und ökologische Kriterien in ihren Anlagestrategien, tätigen sogenannte „Socially Responsible Investments“ (SRI) (Windolph 2013, 37-38).

SRI, ethische und nachhaltige Geldanlagen oder andere mit den Begriffen ethisch, nachhaltig, verantwortlich oder sozial assoziierte Anlagestrategien (Ransome und Sampford 2010, 10), verkörpern einen Investitions-Ansatz, welcher den Fokus auf sozial und ökologisch verantwortliche Unternehmen legt (Staub-Bisang 2011, 22, Delmas, Etzion und Nairn-Birch 2013, 255). Die in der Literatur am häufigsten verwendete Bezeichnung lautet SRI und bezieht sich auf Anlagen, die sogenannte ESG-Kriterien, also Kriterien in den Bereichen Umwelt (Environmental), Soziales (Social), und Führung (Governance), berücksichtigen (Viviers und Eccles 2012, 11). ESG ist somit bezeichnend für ein Konzept, welches Investoren auf Basis zusätzlicher nicht-finanzieller Informationen über die Risiken und Chancen von Unternehmen informiert und damit als Entscheidungshilfe dient (Bassen und Kovács 2008, 184). Für das ESG-Konzept im Sinne eines Sets von ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung betreffenden Kriterien existiert bis dato noch keine einheitliche, allgemein anerkannte Definition. Von Seiten der Investoren gibt es jedoch erste Bestrebungen, auf internationaler Ebene ein gemeinsames Verständnis von ESG zu etablieren (vgl. Kapitel 2.4).

Um den unterschiedlichen Anforderungen einer wachsenden Investoren-Gemeinschaft gerecht zu werden, sind im Verlaufe der Zeit zahlreiche Investitions-Strategien im Bereich SRI entwickelt worden. Eine 2012 von Viviers und Eccles durchgeführte Literatur-Durchsicht zeigt, dass in den letzten 35 Jahren vor allem die Ansätze der negativen und positiven Selektion sowie Aktionärs-Aktivismus im Fokus der Forschung standen, hingegen der „Best-in-Sector“- oder auch „Best-in-Class“-Ansatz und das „Cause-based Investing“ (Anlass-bezogenes Investieren) vor allem in jüngeren Schriften (2000 bis 2009) an Prominenz gewonnen haben. (Viviers und Eccles 2012, 12).

Eurosif, die Vereinigung europäischer, nationaler Nachhaltigkeits-Investitions-Foren „Sustainable Investment Forums“ (SIFs) (Eurosif 2014), kategorisierte die verschiedenen Ansätze hinsichtlich dem Durchdringungsgrad ihrer Strategien. Im Zuge dieser Einteilung wurde

die negative Selektion und der Best-in Class-Ansatz zu den „Haupt-Strategien“ („Core Strategies“) mit hohem, und die selektive Integration von ESG-Kriterien oder eine aktive Aktionärs-politik zu den „weiten Strategien“ („Broad Strategies“) mit tiefem Durchdringungsgrad gezählt (Staub-Bisang 2011, 25-26). Im Rahmen der SRI-Studie 2012 hat Eurosif die Klassifizierung an die aktuellen Entwicklungen im Bereich SRI angepasst und unterteilt nun in folgende in Tabelle 1 erläuterten Strategien (Eurosif 2012, 9):

Tabelle 1: Eurosif Klassifizierung der SRI-Strategien

SRI-Strategie	Beschreibung
<b>Themen-basierte Investitio-nen</b>	Investitionen in Themen oder Anlagen, die an die Entwick-lung der Nachhaltigkeit geknüpft sind. Thematische Fonds fokussieren auf spezifische oder multiple Themen in Bezug auf ESG.
<b>Selektion von Best-in-Class Anlagen</b>	Ansatz, bei dem die führenden oder am besten rentierenden Anlagen innerhalb eines Universums, einer Kategorie oder einer Klasse ausgewählt oder basierend auf den ESG-Krite-rien gewichtet werden.
<b>Normen-basierte Überprü-fung</b>	Die Investitionen werden auf die Übereinstimmung mit in-ternational anerkannten Normen und Standards geprüft. (In-ternationale auf ESG-Kriterien basierende Normen wie z.B. die von der OECD <sup>1</sup> , der UN und UN-Agenturen entwickelte, inklusive UN Global Compact <sup>2</sup> , ILO <sup>3</sup> , etc.)
<b>Ausschlüsse von Anteilen vom Investitionsuniversum</b>	Ein Ansatz, der spezifische Anlagen oder Anlage-Klassen wie Unternehmen, Sektoren oder Länder vom Investitions-Universum ausschliesst.
<b>Integration von ESG-Fakto-ren in die Finanzanalyse</b>	Die explizite Integration von ESG-Risiken und -Chancen in die Finanzanalyse und Investment-Entscheidung basierend auf einem systematischen Prozess entsprechende Research-Quellen durch einen Anlage-Verwalter.

<sup>1</sup> Die OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) arbeitet mit Vertretern der Wirtschaft, von Industrien und von Handelsvereinigungen, um ihre Mission der Verbesserung des ökonomischen und sozialen Wohlstands weltweit zu erreichen (OECD 2014).

<sup>2</sup> Der United Nations Global Compact ist ein Regelwerk für Unternehmen, die sich freiwillig dazu verpflichten wollen, ihre Tätigkeiten und Strategien den 10 universellen Prinzipien in den Bereichen Menschenrechte, Arbeitsbedingungen, Umwelt und Anti-Korruption anzugleichen (United Nations Global Compact 2013).

<sup>3</sup> Die International Labour Organisation (ILO) verfolgt das Ziel der Förderung der Rechte der Arbeitnehmer, die Verbesserung der Arbeitsbedingungen und des sozialen Schutzes und die Förderung des Dialogs, wofür sie unter anderem internationale Arbeitsstandards entwickelt hat (International Labour Organisation 2014).

<p><b>Engagement und Stimmrechtsausübung bezüglich Nachhaltigkeitsbelangen</b></p>	<p>Engagement-Aktivitäten und aktives Aktionärs-Wesen durch die Stimmrechtsbeteiligung und das Engagement mit Unternehmen zu ESG sind wichtig. Dies ist ein langfristiger Prozess, der darauf abzielt, das Verhalten eines Unternehmens zu beeinflussen oder die Offenlegung zu erhöhen.</p>
<p><b>Impact Investments</b></p>	<p>Impact Investments sind Investitionen in Unternehmen, Organisationen und Fonds, welche die Erzeugung eines sozialen und ökologischen Einflusses neben einem finanziellen Gewinn beabsichtigen. Impact Investments können in aufkommenden sowie entwickelten Märkten getätigt werden, und streben eine Bandbreite von Gewinnen unter dem Marktpreis an, je nach Umständen.</p>

Quelle 1: Eurosif SRI-Studie 2012, S.10

Die Eurosif-Studie 2012 verzeichnete über den Zeitraum von 2009 bis 2011 eine Wachstumsrate der normen-basierten Selektion von 54%, der Anwendung von Ausschluss-Kriterien von 47.9%, des Best-in Class-Ansatzes von 45.9% und der themen-basierten Investitionen von 37.7% (Eurosif 2012, 26). Im Vergleich dazu zeigt die neuste Studie aus dem Jahr 2014 die höchste Wachstumsrate bei Impact Investments mit 52.2%, gefolgt von der Ausschluss-Strategie mit 38.3%, Engagement und Stimmrechtsausübung mit 36.3% und der normen-basierten sowie der thematischen Anlage-Strategie mit jeweils ca. 30% (Eurosif 2014, 10). Die Anwendung von Ausschluss-Kriterien in rund 41% aller professionell verwalteten Vermögen deutet ausserdem darauf hin, dass sich diese Strategie „in der breiten Masse“ etabliert hat (2014, 7).

Alle Investitionen, welche in irgendeiner Form ESG-Kriterien berücksichtigen, werden in der vorliegenden Arbeit mit dem von Eurosif verwendeten Ausdruck „Sustainable and Responsible Investments“ (SRI) (Eurosif 2014) bezeichnet. Entgegen dem häufig verwendeten „Socially Responsible Investments“ mit der gleichen Abkürzung SRI, entfällt in der Definition von Eurosif der alleinige Fokus auf die soziale Komponente, und es wird die ganze thematische Bandbreite im Bereich Nachhaltigkeit abgedeckt.

## 2.2 Von nachhaltigen Anlagen zu ESG-Ratings

Obwohl sie meist als komplementäre Beurteilung zu herkömmlichen Finanzratings von Unternehmen dienen, spielen ESG-Kriterien eine wichtige Rolle bei der Konstruktion von SRI-Portfolios – sei es als eine Art Check-Liste für gewisse Normen und Werte, als Vergleichsbasis oder als Benchmark in der Form von ESG-Indizes. Nachhaltigkeits- oder auch ESG-Ratings werden denn auch hauptsächlich bei Investitionsentscheidungen im Bereich SRI verwendet (Fung, Law und Yau 2010, 36), womit ihre Existenz und Entwicklung massgeblich vom SRI-Markt abhängig ist.

Die frühesten Formen nachhaltiger Anlagen datieren aus dem 17. Jahrhundert, als die Quäker bestimmte Unternehmen mit Verweis auf deren Verbindungen zu Sklaverei und Alkohol als Geschäftspartner ausschlossen. Im Jahr 1928 wurde in den USA der erste Investmentfonds registriert, der speziell auf die moralischen Bedürfnisse religiöser Gemeinschaften abgestimmt



wurde. (Schwartz 2003, 196) Seither haben verschiedene Faktoren zum kontinuierlichen Wachstum von Anlagen beigetragen, bei welchen nicht-finanzielle Kriterien berücksichtigt wurden.

Laut Schwarz zählt dazu insbesondere das steigende Bewusstsein der Investoren für Belange in Bereichen wie Umwelt, Mitarbeitende oder Produktsicherheit. Aber auch zahlreiche Studien, welche wiederholt einen Zusammenhang zwischen der Berücksichtigung nicht-finanzieller Kriterien und einer schlechteren Anlageperformance widerlegt haben, die wachsende mediale Aufmerksamkeit für die Thematik oder die steigende Anzahl Nachhaltigkeits-Indizes zählen zu den Haupttreibern dieser Entwicklung. Nicht zu vernachlässigen sind auch dahingehende rechtliche Entwicklungen. So sind beispielsweise Verwalter von beruflichen Pensionskassen in England seit dem Jahr 2000 dazu verpflichtet, in ihren Investmentprinzipien die Einhaltung (oder Nicht-Einhaltung) von nicht-finanziellen Kriterien offenzulegen. (Schwartz 2003, 196). Ein weiteres Beispiel findet sich in Südafrika, das als eines der ersten Länder börsennotierten Unternehmen mit der „Integrierten Berichterstattung“<sup>4</sup> eine Form der finanziellen Berichterstattung vorschreibt, welche auch den Bereich ESG umfasst. Eine Befragung von über 500 südafrikanischen institutionellen Investoren hat ergeben, dass die berichteten ESG-Themen bei 83% der Investoren Berücksichtigung in den Investitionsentscheidungen finden. (van der Ahee und Schulschenk 2013, 1-2)

Die SRI-Studie von Eurosif aus dem Jahr 2008 zeigte, dass vor allem in Europa und Kanada die Nachfrage nach SRI stark angestiegen war (Eurosif 2008, 51). Gemäss einer globalen Studie aus dem Jahr 2012 ist Europa mit 49% Anteil zum total investierten Vermögen („Assets under Management“ - AuM) noch immer führend im Bereich SRI, gefolgt von Afrika mit 35.2%, Kanada mit 20.2% und Australien/Neuseeland mit 18% (Global Sustainable Investment Alliance 2013, 10). Die Eurosif-Studie aus dem Jahr 2012 sowie auch die aktuellste aus dem Jahr 2014 verzeichnen denn auch beide ein stärkeres Wachstum der SRI-Strategien als der gesamthaft investierten AuM in Europa (Eurosif 2012, 7, Eurosif 2014, 7). Auch die Entwicklung vom Nischenprodukt hin zum Mainstream-Investment hat dazu geführt und trägt noch immer dazu bei, dass SRI an Bedeutung und Grösse gewinnt (Sparkes und Cowton 2004, 49). Das hohe Wachstum soll aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass der global aggregierte Anteil von SRI an den gesamthaft investierten Anlagen noch immer sehr klein ist. Gemäss einer von der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) im Januar 2013 veröffentlichten Studie, welche die Marktanalysen aller grossen regionalen Nachhaltigkeits-Investmentforen berücksichtigt (Europa, USA, Kanada, Asien, Japan, Australien, Afrika, exklusiv Lateinamerika), betrug die Gesamtheit professionell verwalteter Anlagen, welche ökologische, soziale und Kriterien der Governance berücksichtigen, rund 13.6 Billionen US Dollar, was immerhin 21.8% der totalen Anlagen in diesen sieben Regionen entspricht: In absoluten Zahlen ausgedrückt, entfällt dabei der grösste Anteil auf Europa, gefolgt von den USA und Kanada. (Global Sustainable

---

<sup>4</sup> „Integrated Reporting <IR>“ ist ein von IIRC (International Integrated Reporting Council) entwickeltes Rahmenwerk, welches den Zweck verfolgt, Richtlinien und Inhalte einer angestrebten integrierten Berichterstattung zu entwickeln. Integriert in dem Sinne, als dass sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle und Governance-Aspekte in einem Unternehmensbericht veröffentlicht werden. (International Integrated Reporting Council 2014)

Investment Alliance 2013, 10). Nimmt man hingegen das weltweite Finanzmarktvolumen als Grundlage, das sich Ende 2012 gemäss der Schweizer Hinder Asset Management US auf 171 Billionen US-Dollar bezifferte, sinkt der Anteil auf 8% (Bergius 2014a).

Gerade von Seiten institutioneller Investoren ist die Zurückhaltung gegenüber SRI noch relativ gross. Ein Argument, welches oft gegen die Verwendung nicht-finanzieller Informationen verwendet wird, ist die sogenannte „treuhänderische Pflicht“ („fiduciary duty“). Diese bezeichnet jene Verantwortlichkeiten und Vorschriften, welchen Personen und Organisationen unterliegen, die im Namen von Zweitpersonen agieren und dabei in einem impliziten Vertrauensverhältnis zueinander stehen. Geht es hierbei um den Finanzmarkt, sind es meist Investitionsentscheidungen, die der „Macht“ eines „Treuhänders“ überlassen werden und dadurch bestimmten ethischen und rechtlichen Vorgaben unterliegen. (Ransome und Sampford 2010, 121)

Die Problematik mit Blick auf die treuhänderischen Pflicht liegt gemäss Kritikern in der Verletzung der Grundsätze der modernen Portfolio-Theorie (MPT) von Markowitz (1952), einer vermeintlich schlechterer Performance von SRI im Vergleich zu herkömmlichen Investitionen, der Unvereinbarkeit mit herkömmlichen Investitions-Instrumenten und spezifisch bei SRI wirkenden Interessenskonflikten (William 2009, 549).

Genau umgekehrt wird dieses Argument von Befürwortern nachhaltiger Anlagestrategien verwendet. Die Nichtbeachtung materieller, nicht-finanzieller Aspekte wird als Verletzung respektive die Berücksichtigung dieser Aspekte als Wahrung der treuhänderischen Pflicht bezeichnet. ESG-Faktoren erlauben aus dieser Sicht nicht nur ein verbessertes Risiko-Management, sondern auch umfassendere Investitionsentscheidungen. (RobecoSAM 2014, 3, Staub-Bisang 2011, 78-79)

Die zunehmende Bedeutung des SRI-Marktes führte schliesslich in der jüngsten Vergangenheit zu einem erhöhten Bedarf an ESG-Informationen (Scalet und Kelly 2010, 70) und hat nicht zuletzt zu einer Professionalisierung der darin agierenden Akteure, insbesondere auch der Ersteller von ESG-Ratings, geführt (Bönning und Hassler 2007, 365)

Aus theoretischer Perspektive lässt sich die Entstehung von ESG-Ratings in erster Linie darauf zurückführen, dass sie im Sinne von Informationsintermediären bestehende Informationsasymmetrien zwischen Unternehmen und Investoren reduzieren. Aber auch gesellschaftlicher Druck infolge eines wachsenden Bewusstseins für soziale und ökologische Themen hat die Entwicklung von ESG-Ratings unterstützt, sei es in Bezug auf die Produkte oder die Unternehmensaktivitäten an sich. Diese Aufmerksamkeit wirkt insofern, als Unternehmen mit positiven Berichterstattungen oder Ratings in Verbindung gebracht werden wollen. Eine solche Motivation ist einerseits erfreulich, andererseits birgt sie die Gefahr des Zurückhaltens von Negativ-Meldungen, währenddessen positive Ereignisse proaktiv kommuniziert werden. Dieses als „Greenwashing“ bekannte Phänomen wird unter anderem durch das Fehlen eines gemeinsamen Verständnisses der unternehmerischen Verantwortung begünstigt. (Windolph 2013, 40)

Während der Ursprung verantwortlicher Investitionen, also die Berücksichtigung ökologischer und sozialer Aspekte der Unternehmensführung bei Anlageentscheidungen weit zurückreicht und in der akademischen Literatur umfassend dokumentiert wird, ist die Geschichte der ESG-Ratings noch wesentlich jünger und unerforschter. So ist ein Grossteil der Ratings erst in den

letzten 10 bis 15 Jahren entstanden (Windolph 2013, 41). und hat sich angesichts des rasch steigenden Informationsbedarfs in kurzer Zeit vervielfacht (Van Braeckel und Bontemps 2005, 13, Windolph 2013, 37-38).

### **2.3 Einfluss und Entwicklung der ESG-Berichterstattung**

Gemäss der Theorie des effizienten Marktes sind im Preis einer Aktie bereits jegliche dem Markt bekannte Informationen enthalten. Je detaillierter und ausführlicher diese sind, desto besser kann der zukünftige Wert vorausgesagt werden. (Bassen und Kovács 2008, 183)

Das wachsende Interesse der Investoren an SRI, aber sicherlich auch die steigenden Anforderungen an die Verantwortung von Unternehmen seitens Kunden, Regulatoren und weiteren Anspruchsgruppen, haben mitunter dazu geführt, dass immer mehr Unternehmen nicht-finanzielle Informationen und Daten, meist in Form sogenannter Nachhaltigkeits- oder CSR- Berichten publizieren. Gemäss einer aktuellen Analyse der im S&P 500 Index<sup>5</sup> vertretenen Unternehmen, veröffentlichten im Jahr 2013 bereits 72% davon einen Bericht zur unternehmerischen Verantwortung – ein enormer Anstieg im Vergleich zu den 52% im Jahr 2012 und den 20% im Jahr 2011 (Governance & Accountability Institute 2014).

Die Datenbank der Global Reporting Initiative (GRI), einer Multi-Stakeholder-Organisation mit der Mission, Nachhaltigkeits-Berichterstattung als Standard in jedem Unternehmen zu etablieren (Global Reporting Initiative 2014a), verzeichnete im Jahr 2013 bereits rund 3'600 Nachhaltigkeitsberichte von kleinen und mittleren bis multinationalen Unternehmen (Global Reporting Initiative 2014b).

Mit der neuen „Richtlinie zur Offenlegung extra-finanzieller Informationen“, welche das EU-Parlament im April 2014 verabschiedete, werden in den nächsten Jahren noch weitere Berichte dazukommen. Nach der Annahme durch den Ministerrat und einer zweijährigen Übergangsphase für die Umsetzung in nationales Recht werden die 6'000 grössten europäischen Unternehmen in ca. drei Jahren dazu verpflichtet, ihre Berichterstattung um materielle ökologische und soziale Themen zu erweitern (Bergius 2014b).

Die Schwierigkeit für Investoren, aber auch für weitere interessierte Anspruchsgruppen wie beispielsweise NGOs liegt nun darin, die in den Unternehmensberichten, auf Webseiten oder anderweitig publizierten Daten und Informationen zwischen verschiedenen Unternehmen zu vergleichen und zu verifizieren (Schneider und Meins 2012, 212). Die Analysemöglichkeiten werden auch dadurch erschwert, dass je nach Unternehmensart unterschiedliche Schwerpunkte in der Berichterstattung gelegt werden und noch immer eine geringe Standardisierung diesbezüglich existiert (Bassen und Kovács 2008, S. 183).

Gemäss der Theorie des effizienten Marktes sollte folglich eine standardisierte und obligatorische Berichterstattung nicht-finanzieller Kennzahlen auch im Interesse der Anleger sein, weil

---

<sup>5</sup> S&P 500 ist ein von der amerikanischen Ratinggesellschaft Standard & Poors herausgegebener Index, der die 500 grössten börsennotierten Unternehmen der USA umfasst (S&P Dow Jones Indices 2014).

dadurch die Menge und Genauigkeit der Informationen auf dem Markt erhöht und damit dessen Effizienz verbessert würde.

## 2.4 Exkurs: Standardisierung in der ESG-Berichterstattung

Ein genauer Kriterien- oder Anforderungskatalog auf Ebene der Berichterstattung nicht-finanzieller Informationen sollte auch im Interesse der Investoren und Analysten sein. Dies, weil sich dadurch die Standardisierung sowie die Qualität der Berichterstattung erhöhen und eine Basis für die Vergleichbarkeit von Unternehmensdaten schaffen liesse.

Nach der Erstpublikation der ESG-Schlüsselkriterien „ESG Key Performance Indicators“ (KPIs) durch die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA)<sup>6</sup> im Jahr 2007, wurde deren neueste Version aus dem Jahre 2010 unter anderem auch von der European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS)<sup>7</sup> übernommen. Als Beweggrund für die Entwicklung der KPIs machen sie geltend, dass bisherige Berichterstattungen die Anforderungen von Investoren, Finanzanalysten und Kreditgebern nicht zufrieden gestellt haben. So wurden diese extra-finanziellen Leistungsindikatoren auch den Bedürfnissen der Finanzbranche entsprechend entwickelt und decken Themen ab, „die einen materiellen Einfluss auf die Lage und Entwicklung der Geschäftsergebnisse haben können“. (Lexikon der Nachhaltigkeit 2014)

Im Handbuch der dritten und damit aktuellsten Generation der von der DVFA entwickelten ESG KPIs wird ausdrücklich erwähnt, dass Nachhaltigkeitsberichterstattung zwar auch im Fokus von NGOs, Mitarbeitenden, Medien, Zivilgesellschaft, etc. stehen, deren teils weiterreichenden Ansprüche bei der Erarbeitung der KPIs aber nicht explizit mitberücksichtigt wurden. Die ESG KPIs wurden allein auf die Interessen der Zielgruppe Investoren ausgerichtet. (ESG-KPIs, S.8) Der Grundgedanke – die beabsichtigte Standardisierung – ist sicherlich im Sinne aller Stakeholder. Fraglich ist hingegen, ob eine alleinige Ausrichtung auf die Bedürfnisse der Investoren gerechtfertigt werden kann und im Sinne nachhaltiger Anlagen ist. Zum einen kann der Einbezug von diversen Anspruchsgruppen als Grundgedanke der ESG- und CSR-Thematik bezeichnet werden. Zum anderen resultiert aus einer einseitig ökonomischen Betrachtung anstatt der gleichgewichtigen Berücksichtigung aller drei Säulen Ökonomie, Ökologie und Soziales, die Gefahr der Verzerrung der Resultate. (Windolph 2013, 42).

Mit der Global Reporting Initiative (GRI) hat sich derweil ein freiwilliger Standard etabliert, der auf globaler Ebene Anerkennung und Gebrauch findet. Die Non-Profit Organisation GRI bezeichnet sich selbst als „Multi-Stakeholdernetzwerk“ und verfolgt diesen Ansatz mit dem Ziel, sowohl die Interessen der Berichterstatter als auch der Nutzer von Berichterstattungen zu berücksichtigen. Im Vergleich zu den oben genannten EFFAS-Kriterien, welche in erster Linie die Interessen von Investoren berücksichtigen, möchte GRI möglichst viele Anspruchsgruppen

---

<sup>6</sup> Die DVFA ist der Berufsverband für Investment Professionals in Deutschland und ist zudem Mitglied des europäischen Dachverbandes EFFAS (DVFA 2014).

<sup>7</sup> EFFAS ist der europäische Dachverband der Finanzanalysten-Gesellschafter und bringt Experten aus den Bereichen Aktien und festverzinsliche Wertpapiere aus ganz Europa zusammen (EFFAS 2014).

an der Entwicklung und stetigen Aktualisierung der Berichterstattungs-Richtlinien teilhaben lassen. (Global Reporting Initiative 2014a)

Die Anzahl GRI-konformer Berichte – laut Webseite sind es aktuell über 16'000 – lässt vermuten, dass zumindest bei grösseren, öffentlichen Unternehmen trotz des fakultativen Charakters ein gewisser Druck zur Verwendung des GRI-Standards entstanden ist (Global Reporting Initiative 2014b). Die Nachhaltigkeits- oder CSR-Berichte von Unternehmen, welche sich an den GRI-Richtlinien orientieren, weisen bezüglich Art und Form noch immer eine relativ hohe Variabilität auf, aber zumindest führt GRI zu einer Angleichung der darin veröffentlichten Informationen.

Zudem haben sich vor allem im angelsächsischen Raum die Nachhaltigkeitsberichterstattungsstandards der Nicht-Profit-Organisation SASB (Sustainable Accounting Standards Board) etabliert. Darin integriert sind insbesondere jene Nachhaltigkeitsaspekte, welche von US-amerikanischen Unternehmen im Rahmen von Berichten an die Wertpapier- und Börsenaufsicht (SEC) anzugeben sind (SASB 2014). Nicht zuletzt besteht mit dem International Integrated Reporting Council (IIRC) als Zusammenschluss diverser Interessensvertreter wie Regierungen und Investoren, aber auch Unternehmen und NGOs ein weiteres internationales Netzwerk, welches sich der Nachhaltigkeitsberichterstattung angenommen hat. Das Ziel des IIRC ist die Etablierung von Integriertem Reporting (IR) als Norm in der Berichterstattung von Unternehmen, was die Integration von nicht-finanziellen Indikatoren in die Finanzberichterstattung beinhaltet (IIRC 2014).

### **2.5 ESG-Ratingmarkt: Aktuelle Situation & Ausblick**

Angesichts des wachsenden Bewusstseins für ESG-Themen hat sich heute ein Markt mit nicht ausgeschöpftem Wachstumspotential für diverse Dienstleistungen entlang des gesamten Spektrums unternehmerischer Nachhaltigkeit entwickelt (Windolph 2013, 41). ESG-Ratings als Teil dieses Marktes dienen in anderen Worten als Instrumente, die unternehmerische Nachhaltigkeit zu messen, mit anderen Unternehmen zu vergleichen und insbesondere auch die Glaubwürdigkeit gegebener Informationen zu bewerten. Gerade wegen dem Anspruch an die Glaubwürdigkeit und Transparenz solcher Ratings, die den Investoren als sogenannte Informationsintermediäre dienen, ist das Fehlen allgemein anerkannter Standards sowie Best-Practice-Methoden Ursache bestehender Kritik an ESG-Ratings (Windolph 2013, 38). Die potentiellen Auswirkungen eines ESG-Ratings und die damit einhergehende Verantwortung steigen zudem mit dem aktuellen Trend, wonach nicht nur mehr kleinere private, sondern immer mehr Mainstream-Investoren beginnen, ESG-Kriterien zu berücksichtigen und dafür auf besagte Ratings zurückzugreifen (Sparkes & Cowton, 2004, S. 45). Gemäss einer Ende 2013 durchgeführten Umfrage glauben denn auch 63% der über 700 befragten Nachhaltigkeitsexperten, dass der Einfluss entsprechender Ratings auf die Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen innerhalb der nächsten drei Jahre zunehmen wird (GlobeScan & SustainAbility 2014, 4-5).

Die genaue Anzahl aktuell existierender ESG-Ratings ist aufgrund der starken Marktbewegungen schwierig zu ermitteln und variiert zudem je nach definitorischer Auffassung, sprich, wel-

che Bewertungsformen (z.B. Ratings, Ranglisten, Indizes, Awards, etc.) und Bewertungsobjekte (z.B. Unternehmen, Länder, Produkte, etc.) man bei der Charakterisierung von ESG-Ratings in Betracht zieht. Ein Anhaltspunkt bietet die Nachhaltigkeitsresearch-Agentur SustainAbility: Im Rahmen ihrer mehrphasigen Untersuchung „Rate the Raters“ wurden im Oktober 2010 weltweit über 100 ausschliesslich auf Unternehmen bezogene Nachhaltigkeitsratings identifiziert (inklusive Rankings, Indizes, Awards, Befragungen und Umfragen), von denen im Jahr 2000 lediglich 21 existiert hatten (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 5, 8).

### **2.5.1 Finanzierungsmodell – Wer bezahlt das Rating?**

Auf dem Kreditrating-Markt unterscheiden Fulghieri, Strobl und Xia zwischen zwei Rating-Modellen (2014, 485). „Solicited Ratings“ bezeichnen jene Ratings, die von Unternehmen bei den Agenturen in Auftrag gegeben und finanziert wurden. „Unsolicited“, unangeforderte Ratings hingegen werden von Ratingagenturen ohne zugrundeliegendes Auftragsverhältnis erstellt. In diesem Zusammenhang wird traditionellen Ratingagenturen vorgeworfen, Unternehmen ein schlechtes Rating in Aussicht zu stellen, falls die Unternehmen von der Möglichkeit eines solicited Ratings absehen. Darin besteht insofern ein Druckmittel, als empirisch nachgewiesen werden konnte, dass bezahlende Unternehmen im Durchschnitt ein besseres Rating erhalten. (Fulghieri, Strobl und Xia 2014, 485)

Die Kosten eines Ratings können entsprechend von zwei Parteien getragen werden: Entweder sind es die Investoren, dann wird vom sogenannten „subscriber-pay“-Modell gesprochen, oder die bewerteten Unternehmen selbst, welche für ein Rating bezahlen. Letzteres Finanzierungsmodell wird als „issuer-pay“-Modell bezeichnet (Hiss und Nagel 2012, 38-39).

Laut Dembinski et al gilt grundsätzlich, je bekannter und renommierter ein Rating, Index oder Label, desto grösser das Interesse und folglich die Zahlungsbereitschaft der Unternehmen, ein solches Rating zu erhalten. Sobald ein Unternehmen aber für das eigene Rating bezahlt, setzt sich die Bewertung unweigerlich dem Verdacht eines Interessenkonflikts aus (2003, 211-212). Die Autoren Sadowski et al. identifizierten im Rahmen der „Rate the Raters“-Studie im ESG-Ratingmarkt das erstere Modell, hier „client pays“ genannt, als dominierende Finanzierungsmethode und vermuten ausserdem, dass sich dieses auch in Zukunft durchsetzen wird. Sie begründen dies mit dem Verweis auf die Finanzkrise 2007, in welcher sich das im Kreditrating-Markt vorherrschende „issuer-pay“-Modell, hier „rated-company pays“ genannt, als problematisch erwiesen hat. Für diese Entwicklung spricht ausserdem, dass ESG-Ratings noch immer eine relativ begrenzte und spezialisierte Kundschaft ansprechen (2011, 5).

Obschon die Finanzierung über Investoren im ESG-Markt derzeit zu funktionieren scheint, ist dieses Bezahlmodell aus informationsökonomischer Perspektive auf lange Sicht kaum zukunftsfähig. Dies, weil der Gleichgewichtspreis gemäss Birchler und Bütler für eine Information längerfristig gegen Null tendiert und weil kaum verhindert werden kann, dass ein bezahlender Investor das Rating zu einem etwas günstigeren Preis an einen anderen Investor weiterverkauft, der wiederum auf die gleiche Weise handeln könnte. Diese Preiserosion wird gemäss Informationstheorie vom Rating-Ersteller durch das Fahren einer aggressiven Preisstrategie an-

tiziert (Birchler und Bütler 2007, 105-106). Unter der Annahme eines positiven Ratings besteht zudem auch aus Sicht des Unternehmens ein Anreiz, das eigene Ergebnis auf der Firmenwebseite zu veröffentlichen, was wiederum die Zahlungsbereitschaft der Investoren reduziert.

Zuletzt liegt in Anbetracht der weiterhin positiven Wachstumsaussichten des SRI-Marktes (Eurosif 2012, 7) die Vermutung nahe, dass der Bedarf an ESG-Ratings, deren Bedeutung für die bewerteten Unternehmen und damit auch deren Zahlungsbereitschaft in Zukunft steigen wird. Angesichts der zunehmenden Popularität von ESG-Ratings ist daher die Verbreitung des Finanzierungs-Modells, in welchem Unternehmen für ihr Rating bezahlen, durchaus in Betracht zu ziehen.

Nicht minder kontrovers diskutiert wird das Geschäftsmodell der Ratingagenturen. Dies ist insbesondere im Rahmen von Finanzratings der Fall, wo die bekanntesten und grössten Agenturen als gewinnorientierte Unternehmen agieren. Befürchtungen, wonach die Gewinnorientierung einen negativen Einfluss auf Qualität und Objektivität von Ratings haben könnten, haben zu Überlegungen in Richtung staatlich finanzierter und Stiftungsmodellen geführt (Hiss und Nagel 2012, 38-39). Auch Jäckle und Ackermann weisen mit Blick auf traditionelle Finanzratings auf die Gefahr hin, dass Unternehmen bei Unzufriedenheit mit dem Rating den Wechsel der Ratingagentur androhen könnten. Sie argumentieren aber, dass daraus resultierende „Gefälligkeitsratings“ früher oder später vom Markt erkannt würden und damit zu sinkender Akzeptanz bis hin zum Ausfall einer Ratingagentur führen könnten (2007, 399). Objektive, qualitativ hochwertige Ratings sind folglich nicht nur im Sinne der Kunden und Unternehmen, sondern insbesondere auch der Ratingagenturen (Jäckle & Ackermann, 2007, S.399; Hiss & Nagel, 2012, S.62).

### **2.5.2 Standards & Regulierung im Ratingmarkt**

Unter der Annahme, dass der Anteil an SRI in den nächsten zehn Jahren etwa um fünf bis zehn Prozent wachsen wird, muss mit einem entsprechenden Anstieg der Nutzerzahl und damit der Bedeutung von ESG-Ratings gerechnet werden. Die Bedeutung wird insofern steigen, als ESG-Ratings zunehmenden Einfluss auf das Investitionsverhalten der Anleger und damit auf die Finanzierung von Unternehmen haben werden (Windolph 2013, 38, Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 3). Das Ausmass dieser Entwicklung ist mit jenem des traditionellen Ratingmarkts noch nicht vergleichbar, mit Blick auf die Entwicklungsrichtung zeichnen sich aber zumindest klare Parallelen ab.

Die Bedeutung und Auswirkungen von Kreditrating-Agenturen wurde im Zuge der Finanzkrise im Jahr 2007 erstmals auch ausserhalb des Finanzmarkts verdeutlicht (Horstmann 2013, 11). So führte die Finanzkrise nicht nur zu einem starken Vertrauensrückgang gegenüber den Finanzmärkten im Allgemeinen, sondern insbesondere auch gegenüber Ratingagenturen. Ihnen wurde eine ungenügende Antizipation der sich verschlechternden Marktlage und insbesondere eine Mitschuld im Zusammenhang mit den Überbewertungen auf den Subprime-Märkten angelastet (L302,2). Infolgedessen wurde auf EU-Ebene über mögliche Konsequenzen und Handlungsalternativen diskutiert, um die Schwachstellen der Ratingagenturen in den Bereichen Integrität, Unabhängigkeit, Qualität der Methodik und Transparenz zu überwinden. (Kommission der Europäischen Gemeinschaften 2008, 5).

Der entsprechende „Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Ratingagenturen“ wurde von der EU-Kommission im November 2008 angenommen. Von der verantwortlichen europäischen Kommissionsdienststelle wurden folgenden Handlungsoptionen und Instrumente zur Behebung der bestehenden Schwachstellen vorgeschlagen:

1. Selbstregulierung (freiwilliger Code of Condex; Initiativen einzelner Ratingagenturen)
2. Code of Condex mit verpflichtenden Elementen/Grundstandards und Bildung entsprechender Kontrolleinheit
3. Empfehlung der EU-Kommission mit Standards, welche von den Ratingagenturen eingehalten werden müssen
4. Rechtsvorschrift mit umfassenden Rahmenbedingungen

Gegenstand der entsprechenden Verordnung der Europäischen Kommission, die ein Jahr später im November 2009 in Kraft trat, Amtsblatts L 302, war:

„Die Einführung eines gemeinsamen Regulierungsansatzes, um die Integrität, Transparenz, Verantwortung, gute Unternehmensführung und Verlässlichkeit von Ratingtätigkeiten zu fördern und zur Verbesserung der Qualität von in der Gemeinschaft abgegebenen Ratings beizutragen, um auf diese Weise zu einem reibungslos funktionierenden Binnenmarkt beizutragen und ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz zu gewährleisten. Die Verordnung legt die Bedingungen für die Abgabe von Ratings sowie Organisations- und Verhaltensregeln für Ratingagenturen fest, die deren Unabhängigkeit fördern und Interessenkonflikte vermeiden sollen“.

Ein nächster Schritt erfolgte anfangs 2013 mit der Verabschiedung strengerer Vorschriften für Ratingagenturen durch das Parlament der Europäischen Union. Zusammengefasst enthalten diese Neuerungen bezüglich des Zeitpunkts der Ausgabe nicht-angeforderter Bewertungen, die Möglichkeit des rechtlichen Vorgehens gegen Agenturen durch die Anleger bei grober Fahrlässigkeit, die zahlenmäßige Begrenzung der bewerteten Unternehmen zur Verhinderung von Interessenskonflikten, mehr Transparenz bezüglich wesentlicher Aspekte der Ratingmethodik und die Empfehlung zur Unterlassung oder Mitteilung der Bewertung von Unternehmen, in welche investiert wurde oder Stimmrechte von über 10 Prozent bestehen. (Europäisches Parlament 2013)

Mit der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) existiert auch auf internationaler Ebene eine für die Regulierung von Ratingagenturen zuständige Organisation. Es wird aber kritisiert, dass die entsprechenden IOSCO-Prinzipien und der Verhaltenskodex weder alle wichtigen Aspekte besitzen noch über genügend Verbindlichkeit verfügen, die Schwachstellen auf dem Ratingmarkt zu beheben (Horstmann 2013, 193-194).

Im Bereich der Nachhaltigkeitsratings wurde bislang der Weg der Selbstregulierung eingeschlagen. Seit 2003 wurde mit Unterstützung der Europäischen Kommission ursprünglich unter dem Label CSRR QS ein freiwilliger Qualitätsstandard entwickelt und im Jahr 2005 lanciert. Unter dem Namen ARISTA Standard 3.0 folgte 2012 die dritte Version des globalen Standards unter einem neuen Namen. Unter der Aufsicht von und Organisation durch die Vereinigung für Verantwortungsvolle Investment Services (ARISE), verfolgt dieser Standard folgende Absichten: „Objektive, unabhängige und professionellen RIR-Gruppen („Responsibility Investment



Research“) sicherstellen; Verbesserung der Qualitäts-Management-Systeme; Förderung der Transparenz, die Prozesse zur Überprüfung vereinfachen und eine Basis für weitere Prüfungsprozesse schaffen; Fördern von Research-Methoden die als „Best-Practice“ gelten“ (ARISTA 2012, 3). Der Standard wurde damit nicht ausschliesslich für Ratingagenturen konzipiert, sondern allgemein für Organisationen, die Research im Bereich verantwortungsvoller Anlagen betreiben. Abgedeckt wird damit auch die Sammlung von CSR-Daten, aber auch weiterführenden Tätigkeiten wie Analyse, Bewertung, Auslese, etc., sowie daraus resultierende Produkte, Prozesse und Dienstleistungen. (2012, 3)

Aktuell sind 11 Organisationen gemäss dem Standard zertifiziert, darunter unter anderem auch bekannte ESG-Rating-Ersteller wie EIRIS, Vigeo und Oekom Research. Mit MSCI, CDP und RobecoSAM fehlen aber einige der grössten Research-Anbieter im Bereich nicht-finanzieller Informationen (ARISTA Responsible Investment Research Standard 2014)

Im Juni 2011 wurde zudem unter der Federführung von Ceres, einer Non-Profit Organisation, die sich für nachhaltige Führung einsetzt, und dem Tellus Institute, einer nicht gewinnorientierten Forschungsinstitution, welche die Transformation hin zu einer nachhaltigen Gesellschaft verfolgt, eine globale Initiative für Nachhaltigkeitsratings (GISR) lanciert. Diese Multi-Anspruchsgruppen-Initiative möchte über die Entwicklung und Anwendung eines globalen Standards zur Bewertung von Nachhaltigkeitsleistungen, Nachhaltigkeitsrangierungen oder -Indizes weltweit zur nachhaltigen Entwicklung der Wirtschaft beitragen. (Global Initiative for Sustainability Ratings 2014)

### **2.5.3 Aktuelle Marktübersicht im Bereich ESG-Ratings**

Entsprechend der fehlenden Standardisierung auf dem ESG-Ratingmarkt unterscheiden sich die heute existierenden Ratings in vielerlei Hinsicht; sei es bezüglich der Struktur der dahinterstehenden Organisation (z.B. NGO, Aktiengesellschaft, Index-Anbieter, etc.), den berücksichtigten Informationsquellen (z.B. Primär- oder Sekundärdaten, interne oder externe Quellen), den unterschiedlichen Schwerpunktlegungen (Umwelt, Soziales, Governance, Ethik), der Art des Rating-Ergebnisses, der verwendeten Ratingmethodik, der regionalen Abdeckung und nicht zuletzt bezüglich der mit dem Rating verfolgten Ziel oder des beabsichtigten Zwecks.

Die Gliederung der Agenturen in der Marktübersicht per 31. August 2014 orientiert sich zum einen an der von Turker vorgeschlagenen Einteilung nach Art und Verwendungszweck des Ratings (2009, 414-415), zum anderen wird aus Gründen der Praxisorientierung auch die regionale Abdeckung berücksichtigt. Die Marktübersicht enthält Informationen zur Struktur, Research-Partner, Ziel, Ratingergebnis, Ratingmethodik, Informationsquellen und sonstigen Dienstleistung der folgenden 25 Organisationen (vgl. Tabelle 2)<sup>8</sup>:

---

<sup>8</sup> Die vollständige Marktübersicht befindet sich aus Gründen der besseren Lesbarkeit im Anhang A dieser Arbeit.

Tabelle 2: Struktur und Unternehmen der ESG-Ratings Marktübersicht 2014 (vgl. Anhang A)

<b>Internationale Ratingagenturen</b>	EIRIS, GMI Ratings, Inrate, Oekom, Vigeo Rating
<b>Indizes</b>	Covalence EthicalQuote, Dow Jones Sustainability Index (DJSI), FTSE4Good Index Series, The Global 100 Index, MSCI ESC Indizes
<b>Globale Anbieter nicht-finanzieller Informationen</b>	Bloomberg L.P., CDP (ehemals Carbon Disclosure Project), Ethifinance, Ethix SRI Advisors, imug, Maplecroft, RepRisk, Solaron, Sustainalytics, Thomson Reuters ESG Research – Asset4, Trucost
<b>Lokale Anbieter nicht-finanzieller Informationen</b>	caer, Ecovalores, Greeneye, KOCSR
<b>Rankings</b>	CR's 100 Best Corporate Citizens, World's Most Ethical Companies (WME) – Ethisphere, Newsweek Green Rankings,

Quelle 2: Eigene Darstellung

#### 2.5.4 Ein Ausblick in die Zukunft des ESG-Ratingmarktes

Um eine Aussage bezüglich der Zukunft des ESG-Ratingmarktes zu wagen, thematisiert das vorliegende Kapitel vorab den Finanz-Ratingmarkt. Dieser ist heute sehr stark konzentriert und besteht aus drei Hauptakteuren, die von einigen kleineren Agenturen kaum Konkurrenz befürchten müssen. Diese Konstellation ist insofern plausibel, als dass sie die Skaleneffekte widerspiegelt, die bei der Informationsgewinnung generiert werden können. So ist es effektiver und schlussendlich auch kostengünstiger, einen Spezialisten eine Anleihe bewerten zu lassen und die Resultate dem Markt weiterzugeben, als wenn jeder Investor eigene Bewertungen vornimmt. Zusätzlich existieren sektorenübergreifende Skaleneffekte, die sich durch den Einsatz eines Raters, der bereits mehrere Firmen der gleichen Branche bewertet hat, in besserer Qualität und kürzerer Bewertungsdauer niederschlagen. Der Ratingmarkt kann folglich als „natürliches Monopol“, oder zumindest als natürliches Oligopol bezeichnet werden. (Birchler und Büttler 2007, 106-107)

Eine ähnliche Entwicklung zeichnet sich auch im ESG-Markt ab, wo sich generell viel Bewegung feststellen lässt. Es sind zwar zahlreiche neue Ratings dazugekommen, viele sind aber bereits wieder vom Markt verschwunden, haben fusioniert oder sich neu ausgerichtet (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010a, 3). EIRIS beispielsweise, eine der führenden globalen Ratingagenturen, hat diverse Partnerschaften mit kleineren, lokalen Dienstleistern und Spezialisten im Bereich Nachhaltigkeit aufgebaut, welche nun im Namen von EIRIS ESG-Assessments der regional ansässigen Unternehmen durchführen. Dabei profitiert EIRIS von der Nähe der Analysten zu den Unternehmen, dem regionalen Verständnis und Hintergrundwissen.

Im Gegensatz zu traditionellen, eher homogenen Finanz-Ratings weisen ESG-Ratings eine hohe Variabilität auf und unterscheiden sich untereinander in vielerlei Hinsicht: dem Zweck, den Datenquellen, der Art des Resultats oder auch bezüglich Schwerpunkt. Das CDP Klima-Rating etwa steht beispielhaft für ein Rating, welches den Fokus klar auf den ökologischen Fussabdruck eines Unternehmens setzt, wobei es sich fast ausschliesslich auf die von Unternehmen ausgefüllten Fragebögen stützt. EIRIS hingegen basiert sein Rating in erster Linie auf öffentlich verfügbare Informationen und deckt dabei die drei Bereiche Umwelt, Soziales und Governance ab. (Hiss und Nagel 2012, 62)

Die Vermutung liegt nahe, dass auch im ESG-Ratingmarkt die grösseren, stärkeren Akteure ihre Position zu Lasten der kleineren konsolidieren werden: Nur transparente, qualitativ hochwertige Ratings werden sich auf dem Markt behaupten können, wobei aufgrund der Heterogenität der ESG-Thematik dennoch Raum für unterschiedliche und im Vergleich zum herkömmlichen Ratingmarkt zahlreichere Ratings bleiben dürfte (Sadowski, Whitaker und Lee, et al. 2011, 5-6).

### 3 Anforderungen an ein ESG-Rating

Während Bonitäts- oder Kreditratings auf klaren Daten und berechenbaren Zahlen beruhen, sind ESG-Ratings viel grösseren Ermessensspielräumen ausgesetzt. Die Ratingagenturen haben daher ihre eigenen Messsysteme und Kriterien entwickelt, um die Nachhaltigkeit von Unternehmen in den Bereichen Umwelt (Environmental), Soziales (Social) sowie Führung und Überwachung (Governance) zu evaluieren. (Staub-Bisang 2011, 44)

Eine solche Bewertung versteht sich grundsätzlich als Überleitung der beschriebenen Realität hin zur konkreten Handlungsempfehlung (Bechmann und Hartlik 2004, 8) und dient wiederum als Legitimation ebendieser (Lang 2003, 93). Die Absicht hinter einer Bewertung gemäss ESG-Kriterien besteht im Vergleich und der Kommunikation der ESG-Leistung verschiedener Unternehmen. Der zu bewertende Sachverhalt muss dafür aufgrund seiner Komplexität mittels geeigneten Instrumenten reduziert werden, z.B. „in Form von Indikatoren, als stellvertretenden Anzeiger“ (Lang 2003, 94-95).

An dieser Stelle einen detaillierten, allgemein gültigen Kriterien- oder Indikatorenkatalog zu definieren, ist im Rahmen von ESG-Ratings nicht nur schwierig, sondern auch wenig sinnvoll. Hauptsächlich, weil eine gemeinsame Vorstellung dafür fehlt, wie die unternehmerische Verantwortung in den drei Säulen der Nachhaltigkeit - Ökonomie, Ökologie und Soziales – beschaffen sein soll (Bassen, Jastram und Meyer 2005, 235). Zudem wurde im Zuge der Messung einer nachhaltigen Entwicklung festgestellt, dass ortsgebundene Rahmenbedingungen die Definition übergreifender Kriterien erschweren (Lang 2003, 315-316). Basierend auf einer Forschungsarbeit im Bereich nachhaltiger Stadtentwicklung wurde die Frage der Messbarkeit von Nachhaltigkeit untersucht und dabei die Hypothese, dass nachhaltige Entwicklung anhand eines allgemein gültigen Kriterienkatalogs nicht messbar ist, grösstenteils bestätigt (2003, 327). Vor dem Hintergrund eines fehlenden gemeinsamen Verständnisses von Nachhaltigkeit ist deshalb entscheidend, dass eine Ratingagentur genau begründet und kommuniziert, warum und wie bestimmte Indikatoren bewertet werden und welches Ziel, welcher Zweck damit verfolgt wird (Chatterji und Levine 2006, 45).

Die genannten Schwierigkeiten bezüglich der Definition allgemein gültiger ESG-Kriterien begründen den Fokus auf der Definition *normativer Anforderungen*: Auf der *Mikro-Ebene* (Vgl. Kapitel 3.1) sind dies beispielsweise die Anforderungen an die Qualität der von den Ratern erstellten Kriterien und Messtechniken hinsichtlich Merkmalen wie z.B. Messbarkeit und Güte. Auf der *Makro-Ebene* (Vgl. Kapitel 3.2) gilt es, die Anforderungen an die Rating-Ersteller als Organisation zu analysieren, wobei sich der Autor insbesondere auf Erkenntnisse der aktuellen ESG-Rating-Literatur sowie Anforderungen aus der Finanzmarkttheorie stützt. Das Verständnis von „normativ“ orientiert sich dabei an der Definition des „Oxford Lexikon der Philosophie“, welche von Ransome und Sampford anhand einer konzeptuellen Unterscheidung erläutert wird: „Nicht-normativ“ gilt als deskriptiv, den Ist-Zustand beschreibend und faktenbasiert, wohingegen „normativ“ sich auf Werte bezieht und einen präskriptiven Charakter innehat, also den Soll-Zustand beschreibt (2010, 45-46). Ergänzend dazu die dem Duden entnommene Definition, wonach „normativ“ als „Richtschnur dient, also einen Massstab für etwas darstellt“ (Duden 2014).

### 3.1 Normative Anforderungen auf der Mikro-Ebene

Gemäss Franceschini et al. „benötigt jede Firma, jede Aktivität, jeder Arbeiter Indikatoren, denn sie erfüllen die fundamentale Aktivität des Messens (evaluieren wie gut man etwas macht), Bildens (weil das Gemessene wichtig ist, kann es zeigen, wie man beabsichtigt für die Kunden Wert zu generieren), und Leitens (das Ausmass möglicher Probleme ergibt sich aus der Abweichung zwischen Indikator und Ziel)“ (Franceschini, Galetto und Maisano 2007, 9). Die Parallelen zu den drei Funktionen eines Ratings gemäss Hiss und Nagel – die Finanzierung, die Information und die Disziplinierung – sind einfach zu identifizieren. Die Informationsfunktion steht für die Sichtbarkeit von möglichen Stärken und Schwächen eines Unternehmens, die Disziplinierungsfunktion gilt insbesondere dem Management oder der Unternehmensleitung und resultiert aus der Gefahr eines schlechteren Ratings bei Nichterfüllung der Kriterien. Die Funktion der Finanzierung trifft derzeit wohl nur auf Finanzratings zu, wo in vielen Fällen ein gewisses Mindestrating eine Voraussetzung dafür ist, überhaupt an Kapital, insbesondere aber an grössere Mengen Kapital zu gelangen. (Hiss und Nagel 2012, 127-131)

Die Formulierung messbarer Indikatoren kann also als Voraussetzung für die Beurteilung der Nachhaltigkeit eines Unternehmens bezeichnet werden. Indikatoren verkörpern wiederum die Operationalisierung einer Theorie, die als solche häufig nicht direkt beobachtbar ist (Schnell, Hill und Esser 2013, 7). Im Rahmen der zu untersuchenden ESG-Ratings geht es also darum, die zugrunde liegenden theoretischen Begriffe wie Nachhaltigkeit, CSR oder ESG zu operationalisieren oder in anderen Worten: ihnen Messanweisungen zuzuordnen, die sich auf direkt beobachtbare Variablen, sogenannte Indikatoren beziehen. (Schnell, Hill und Esser 2013, 123)

#### 3.1.1 Messbarkeit

Im Bereich der Messbarkeit geht es darum, welche Möglichkeiten zur Beschreibung und Bewertung eingesetzt werden können, wobei die Generierung präziser Informationen entsprechend genaue Messungen verlangt (Schnell, Hill und Esser 2013, 130). Unter der „Operationalisierung“ von Variablen als Sammelbegriff für das Messen, Skalieren und Bilden von Indizes versteht Diekmann die Definition bestimmter Anordnungen, entlang derer die untersuchten Grössen in die verschiedenen Kategorien der Variablen eingeteilt werden (2010, 239).

Variablen wiederum können hinsichtlich der Merkmalsebene (Individualmerkmale, z.B. Einkommen einer Person oder Kollektivmerkmale, z.B. Frauenanteil), nach dem Skalenniveau (Nominalskala, Ordinalskala, Intervallskala, Ratioskala) oder gemäss der Ausprägung der Kategorien (kontinuierlich, z.B. Geschwindigkeit oder diskret, z.B. Geschlecht, Familienstand) unterschieden werden. Bei diskreten Variablen wird zusätzlich zwischen dichotom, also aus genau zwei Kategorien bestehend und polytom, aus mehr als zwei Kategorien bestehend, differenziert. (Diekmann 2010, 123)

Als Anschauungsbeispiel das von Diekmann genannte Beispiel der Variablen Schulbildung, die z.B. die Kategorien Volks- oder Hauptschulabschluss, Realabschluss oder keinen Abschluss enthalten kann, somit eine diskrete und polytome Variable. Die Operationalisierung würde nun darin bestehen, die zu untersuchenden Personen in einem Interview oder per Fragebogen nach dem höchsten Abschluss zu fragen, um sie danach in die genannten Kategorien der Variablen

Schulbildung einteilen zu können. Während es bei der Operationalisierung von Variablen noch nicht notwendig ist, mit numerischen Werten zu arbeiten, wird dies bei der anschliessenden Messung, Skalierung und Indexbildung vorausgesetzt. Diese Vorgänge werden von Diekmann wiederum als „Spezialfälle der Operationalisierung von Variablen“ bezeichnet. (Diekmann 2010, 239)

Als klassische Form des Messens wird in der Theorie grundsätzlich das Zuweisen bestimmter Messwerte zu Objekten anhand definierter Kriterien bezeichnet, wobei die Beziehungen der gemessenen Zahlen (Messwerte) mit den Beziehungen zwischen den Objekten kongruieren sollten (Schnell, Hill, & Esser, 2013, S. 130). Oft synonym mit dem Begriff Messen verwendet werden dabei die bereits erwähnten Techniken der „Operationalisierung“, „Skalierung“ und „Indexbildung“ (Diekmann 2010, 239).

Zunächst zur Möglichkeit der Messung mittels Indexbildung: Formell wird ein Index beschrieben als „eine Funktion von Variablen, die dem Index zugrunde liegen:  $I = f(x_1, x_2, \dots, x_n)$ “, wobei teils auch einzelne Variablen eines Indikators oder statistische Werte als Index verstanden werden (Diekmann 2010, 240). Schnell, Hill und Esser beschreiben einen Index als Aggregation einzelner Indikatoren zu einer neuen Variable. Ein Index sollte dann verwendet werden, wenn sich das interessierte Merkmal, z.B. die „Soziale Schicht“, nicht mittels einer, sondern nur mittels mehrerer Variablen operationalisieren lässt, welche dann z.B. „Bildung“, „Einkommen“ und „Berufsposition“ sein könnten. (2013, 158). ESG-Ratings als solches können folglich bereits als Indizes bezeichnet werden, da sie in den meisten Fällen das kumulierte, gewichtete Ergebnis verschiedener Teilresultate in den Bereichen ESG darstellen.

Eine andere Variante ist die Messung durch Skalierung, also das Abbilden der Beziehungen der Messwerte in Skalen. In der empirischen Sozialforschung wird meist zwischen den folgenden vier Typen oder auch Messniveaus von Skalen gemäss Stevens unterschieden: Beginnend mit dem untersten Messniveau, sind dies die „Nominal-, Ordinal-, Intervall- und Ratioskalen“ (1946, 678).

Bei Nominalskalen erfolgt die Einteilung der Objekte in definierte Klassen, ein Beispiel dafür ist der Familienstand oder das Geschlecht. Ordinalskalen weisen neben der Vergleichbarkeit der Objekte zusätzlich eine natürliche Rangordnung auf, wie es beispielsweise bei der Vergabe von Noten der Fall ist, oder wenn Bücher nach deren Langweiligkeit geordnet werden. Nebst den genannten Eigenschaften Vergleich- respektive Unterscheidbarkeit und Rangordnung, sind bei Intervallskalen die Abstände zwischen zwei aufeinanderfolgenden Objekten jeweils gleich gross, wie beispielsweise bei einer Temperaturskala in Celsius. Ratioskalen, wie man sie beispielsweise bei der Längenmessung verwendet, erlauben als vierte Eigenschaft die Identifikation des „natürlichen Nullpunktes. (Diekmann 2010, 285-290, Schnell, Hill und Esser 2013, 135-136) Die jeweilige interpretative Auswertung der Skalen wird in der folgenden Übersicht (vgl. Tabelle 3) von Diekmann erläutert:

Tabelle 3: Skalentypen und ihre Eigenschaften

Skalentyp	Bedeutsamkeit - Interpretation von Skalenwerten	Beispiele
Nominalskala	Gleich oder verschieden	Geschlecht, Arten von Freizeitaktivitäten
Ordinalskala	Grösser, kleiner oder gleich	Schulabschlüsse
Intervallskala	Vergleichbarkeit von Differenzen	Temperatur in °C oder °F
Ratioskala	Aussagen über Verhältnisse, prozentuale Vergleiche	Einkommen, Schuljahre, Ehedauer

Quelle 3: Diekmann 2010, S.291

Ein hohes Messniveau sollte deshalb angestrebt werden, weil mit zunehmendem Messniveau die Anzahl Transformationen kleiner wird, und somit entsprechend mehr Berechnungen mit der Messung durchgeführt werden können (Diekmann 2010, 291). Im Zusammenhang mit dem Nachweis des Messniveaus weisen Schnell, Hill und Esser ausserdem darauf hin, dass insbesondere in den Sozialwissenschaften die Beziehungen zwischen Indikatoren und den Konstrukten, welche von Interesse sind, häufig nur erahnt, nicht aber empirisch nachgewiesen werden, weil dies mit einem sehr hohen Aufwand verbunden ist (2013, 136-137). Zuletzt gibt das Messniveau Auskunft darüber, ob eine Variable als quantitativ bezeichnet werden kann, was ab dem Niveau einer Intervall-Skala der Fall ist (Diekmann 2010, 118).

Im Rahmen der Datenerhebungstechnik eines Interviews unterscheiden Schnell, Hill und Esser zwischen zwei Formen von Fragestellungen: „Offenen Fragen“ und „geschlossenen Fragen“. Letztere bezeichnen sie auch als „Multiple-Choice-Fragen“, wobei entweder zwei oder mehr Antwortmöglichkeiten gegeben sind, aus denen der Befragte auswählen muss. Bei einer offenen Frage wird unter anderem verhindert, dass der Befragte durch die Antwortalternativen eine gewisse Richtung vorgegeben bekommt. Allerdings überwiegen die Nachteile dieser Frageform, z.B. die Abhängigkeit von der Artikulationsfähigkeit des Befragten, oder die Schwierigkeit der objektiven Bewertung einer offenen Frage. Sogenannte „Hybrid-Fragen“ verkörpern eine Kombination der beiden Formen, indem nebst den Antwortalternativen die Möglichkeit besteht, bei Bedarf eine weitere Alternative selbst hinzuzufügen. (Schnell, Hill und Esser 2013, 322-326)

Eine weitere wichtige Anforderung nennen die Autoren insbesondere im Bereich von Skalierungen oder geschlossenen Fragen. Dem Befragten soll die Möglichkeit einer nicht-substantiellen Antwort, wie z.B. „weiss-nicht“ gegeben werden, um ihn nicht zu einer willkürlichen Auswahl einer Antwort auf eine Frage zu zwingen, die er eigentlich nicht beantworten kann (2013, 329-330). Ist es nicht oder nicht zufriedenstellend möglich, einen Sachverhalt anhand einer geschlossenen Frage oder mittels quantitativen Indikators darzustellen, gibt es letztendlich immer die Möglichkeit der bereits genannten offenen oder auch qualitativen Fragen, wobei der Befragte seine Antwort in eigenen Worten formuliert (2013, 322).

Auch wenn, wie bereits erwähnt, im Nachhaltigkeits- respektive ESG-Bereich viele Aspekte qualitativer Natur sind, sollten wo möglich quantitative Indikatoren, sogenannte Leistungs-Indikatoren für die Bewertung von Unternehmen verwendet werden. Sie ermöglichen nicht nur eine einfachere Kommunikation nicht-finanzieller Kennzahlen sowohl an externe als auch an interne Stellen, sondern auch deren bessere Messbarkeit und Vergleichbarkeit aufgrund deren quantitativen und damit objektiven Charakters. (Bassen und Kovács 2008, 186)

### 3.1.2 Qualität von Mess- und Bewertungsverfahren

Laut Bechmann gelten für Bewertungsverfahren die gleichen formalen Anforderungen wie für Messverfahren (1978, S.205 ff., zit. in Bechmann & Hartlik, 2004, S.16), womit sie deckungsgleich sind mit den in der empirischen Sozialforschung beschriebenen Merkmale der Qualität einer Messung, nämlich der „Objektivität“, „Reliabilität“ und „Validität“ (Diekmann 2010, 247, Häder 2010, 108). Beinahe identisch sind die von Chatterji und Levine spezifisch für nicht-finanzielle Messungen definierten Anforderungen „Reliabilität“, „Vergleichbarkeit“ und „Validität“ (2006, 32).

Das Ausmass der *Objektivität* einer Messung bemisst sich gemäss Diekmann danach, ob zwischen dem Resultat und der Person, welche die Messung durchführt, eine Abhängigkeit besteht. Stimmen die Ergebnisse von Person A und B perfekt überein, ist die Korrelation 1 und damit die anzustrebende vollständige Objektivität gegeben. Basiert die Messung auf einem Interview, kann neben der Auswertungsobjektivität auch die Durchführungsobjektivität als Kriterium herangezogen werden. Würden zwei verschiedene Interviewer von der gleichen Person unterschiedlichen Antworten erhalten, so wäre die Durchführungsobjektivität gering. (Diekmann 2010, 249)

Die im vorherigen Kapitel erwähnte Struktur der offenen Fragen verlangt im Sinne der Objektivität eine „verbal-argumentative Bewertung“, wobei zwischen verschiedenen Ebenen, wie z.B. „einfach“ oder „formal strukturierten Verfahren“ und „stark formalisierten“ Entscheidungen differenziert werden kann (Lang 2003, 98-99). Die Gefahr einer solchen Bewertung liegt in der Abhängigkeit vom Wissen des Analysten und der möglichen Subjektivität und Intransparenz der einzelnen Bewertungsschritte einerseits, und der unzureichenden Vergleichbarkeit sowie Beliebigkeit bei der Bestimmung von Objekt und Kriterien der Bewertung andererseits (Lang 2003, 99).

Ein weiteres Qualitätsmerkmal besteht in der *Reliabilität* oder auch Genauigkeit eines Messinstruments, welche dann hoch ist, wenn auch bei mehrmaliger Durchführung einer Messung das gleiche Ergebnis erzielt wird (Diekmann 2010, 250, Schnell, Hill und Esser 2013, 143). Grundsätzlich gibt es drei Methoden um die Reliabilität einer Messung zu bewerten: Die „Paralleltestmethode“, die „Test-Retest-Methode“ und die Methode der „Testhalbierung“, wobei die Höhe der Reliabilität je nach gewähltem Test unterschiedlich ausfallen kann (Wherry und Bartlett 1982, 543, Diekmann 2010, 250) Auf diese Methoden soll hier aber nicht näher eingegangen werden, da eine entsprechende empirische Messung den Umfang dieser Arbeit übersteigen würden. Die Reliabilität ist aber nicht nur vom Messinstrument, z.B. dem erstellten



Fragebogen, abhängig, sondern kann auch durch das bewertete Objekt selbst beeinflusst werden, wenn sich dieses beispielsweise in der Zusammensetzung verändert (Schnell, Hill und Esser 2013, 143).

Im Fall von ESG-Ratings könnte dieser Faktor dann sehr entscheidend sein, wenn die Messungen auf Fragebogen basieren, welche von Repräsentanten eines Unternehmens beantwortet werden. Gemäss Chatterji und Levine, welche sich in ihrer Forschung auf die Messung nicht-finanzieller Leistungen konzentrieren, stellt dies im Rahmen von ESG-Ratings insofern eine Herausforderung dar, als ein Fragebogen vom Unternehmen je nach Zeit, Person oder Division anders ausgefüllt wird (2006, 32). Ausserdem verweisen sie auf die Abhängigkeit der Qualität der Antwort von den Möglichkeiten und dem Willen des Unternehmens, die notwendigen Informationen über die verschiedenen Abteilung hinweg zu sammeln, was wiederum die Ratingergebnisse verzerren kann (Chatterji und Levine 2006, 30).

Gemäss Wherry und Bartlett, die sich der Kontrolle und Minimierung von mitunter unbewussten Verzerrungen in Ratings gewidmet haben, bestimmen grundsätzlich die Leistung des Bewerteten, die Beobachtung dieser Leistung durch den Rater und die Erinnerung an die Beobachtungen durch den Rater die Genauigkeit eines Ratings (1982, 523-524). Die Reliabilität ist demnach nicht nur vom Messinstrument, sondern auch vom Rater selbst abhängig und durch die Anzahl und Variabilität der bewerteten Aspekte sowie durch die Anzahl Rater positiv beeinflussbar (543).

Auch wenn Objektivität und Reliabilität als notwendige Gütekriterien gegeben sind, muss eine Messung noch nicht valide, also überhaupt sinnvoll sein (Diekmann 2010, 256). Laut Schnell, Hill und Esser ist das wichtigste Qualitätsmerkmal der *Validität* – oder auch Gültigkeit genannt – dann gegeben, wenn ein „Messinstrument tatsächlich das misst, was es messen sollte“, was also von Interesse ist (Schnell, Hill und Esser 2013, 144).

Damit vergleichbar ist die mit Blick auf Finanzratings zu den drei Hauptanforderungen zählende „Problem-Adäquanz“. Diese bezeichnet die Übereinstimmung der Prüfinhalte und des Resultats mit den Vorstellungen des Entscheidungsträgers. Mit anderen Worten: Die geprüften Inhalte sollten seinem Entscheidungsproblem angemessen sein, da das resultierende Rating ihn schlussendlich in dieser Entscheidung unterstützen soll. Weil sich ein Rating meist an unterschiedliche Entscheidungsträger ausrichtet, ist eine absolute Problem-Adäquanz selten gegeben (Sönnichsen 2007, 332-334).

Die Anforderung der *Validität* oder *Repräsentativität*, also der Übereinstimmung der gewählten Indikatoren mit dem, was in einem ESG-Rating gemessen werden soll, kann im Rahmen dieser Arbeit nicht vollständig untersucht werden. Einerseits, weil das Fehlen eines gemeinsamen Verständnisses von Nachhaltigkeit eine abschliessende Beurteilung verunmöglicht, andererseits wäre eine Überprüfung auf empirischer Ebene notwendig, was den Rahmen dieser Arbeit sprengen würde. Wie eingangs des Kapitels erwähnt, kann die Erfüllung dieser Anforderung im Rahmen von ESG-Ratings über einen Abgleich der Indikatoren mit dem von der Ratingagentur kommunizierten Ziel zumindest teilweise eingeschätzt werden (Chatterji und Levine 2006, 32-33). Ein Aspekt, der gerade wegen der teils divergierenden Ansprüche und Interessen der Anspruchsgruppen eine nicht zu vernachlässigende Rolle spielt, ist der Einbezug von oder die

Legitimation durch externe Anspruchsgruppen im Rahmen der Entwicklung der Bewertungs-Methodik und –Kriterien (Windolph 2013, 43, Ulshöfer und Feuchte 2011, 178-179).

Diese sind zwar selten jene Empfänger oder Nachfrager der Ratings, deren Vorstellungen das Rating aus genannter finanztheoretischer Perspektive entsprechen sollte, trotzdem haben sie ein Interesse an diesen Informationen. Wird dieses nicht oder nur ungenügend befriedigt oder werden schlechte Leistungen im Bereich ESG vermutet, besteht laut Ulshöfer und Feuchte die Gefahr von Aktivitäten gegen das Unternehmen beispielsweise in Form von Demonstrationen oder Boykotts, welche nicht nur der Reputation des Unternehmens, sondern auch finanziell schaden könnten. Das Eingehen auf die Ansprüche der Stakeholder oder deren Missachtung kann entsprechend in der Beibehaltung beziehungsweise dem Verlust der sogenannten „License to Operate“ führen (2011, 178-179). Nicht zuletzt zählt die Stakeholder-Orientierung zu den Grundgedanken von CSR-Konzepten und sollte deshalb auch von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen, welche die unternehmerische Verantwortung anderer Unternehmen messen und bewerten, wahrgenommen werden (Caroll 1991, 43, Costa und Menichini 2013, 150-151).

Angesichts der zahlreichen variierenden Ansätze im ESG-Rating-Bereich wird ausserdem die Evaluierung und Überprüfung einer Ratingmethodik durch Drittparteien, z.B. Akademiker, nicht nur als Treiber für die Legitimation, sondern auch für die Qualität betrachtet (Windolph 2013, 43). Gezeigt hat dies unter anderem eine 2011 durchgeführte detaillierte Analyse von 21 ESG-Ratings, wonach Ratingagenturen mit systematischem Einbezug von Anspruchsgruppen auch insgesamt die stärkeren Organisationen waren (Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 14).

Die *Vergleichbarkeit* von Indikatoren ist eine Anforderung, die insbesondere im Rahmen nicht-finanzieller Informationen und ESG-Ratings von Bedeutung ist. Schwierig wird es beispielsweise im Bereich von Umweltdaten, wenn diese über verschiedene Firmen und Zeitperioden hinweg verglichen werden müssen. Wie beispielsweise CO<sub>2</sub>-Emissionen oder der Ausstoss giftiger Abgase über verschiedene Industrien hinweg verglichen werden sollen, ist schwierig zu eruieren. Hier können laut Chatterji und Levine entweder vergleichbare Messungen oder die Beobachtung der Leistung einer einzelnen Firma über die Zeit hinweg zu „vergleichbaren“ Resultaten führen. Ausserdem weisen die Autoren darauf hin, dass sich die wesentlichen Indikatoren je nach Branche und Kontext, in dem sich ein Unternehmen bewegt, unterscheiden (2006, 34-35) und deshalb deren Gewichtung je nach Industrie und Zielgruppe des Ratings angepasst werden sollte (2006, 41). Die industrie- oder sektorenspezifische, sowie die länderspezifische Bewertung der Unternehmen kann daher als Merkmal für die Aussagekraft und Qualität eines Ratings bezeichnet werden.

Franceschini et al. entnehmen dem UNI 11097 Standard „Kontrolle, Kommunikation und Verbesserung“ als Grundfunktionen eines Indikators (2007, 10-11), an welche der UNI Qualitätsstandard folgende Anforderungen stellt: „Repräsentativität“, „einfach und klar zu interpretieren“, „erlauben die Erkennung von Trends über die Zeit“, „sensitiv gegenüber Änderungen innerhalb oder ausserhalb des Unternehmens“, „einfache Datenerhebung und -Verarbeitung“ und „einfach und schnell aktualisierbar“ (2007, 7-8). Diese Anforderungen an Leistungsindikatoren wurden im Rahmen der Prozessoptimierung und Leistungsmessung innerhalb eines Unterneh-

mens definiert, dabei werden die Indikatoren aber als „kommunikatives Protokoll des Gesundheits-Status (der Unternehmung) zur Aussenwelt“ (Franceschini, Galetto und Maisano 2007, 1) bezeichnet. Diese Definition ist wiederum vergleichbar mit dem Zweck eines ESG-Ratings, welches z.B. dem Investor mittels zusätzlicher nicht-finanzieller Informationen Aufschluss über Chancen und Risiken (Gesundheits-Status) eines Unternehmens vermittelt und damit eine differenziertere Investitionsentscheidung ermöglichen soll (Bassen und Kovács 2008, 184). Zur Beurteilung der Einfachheit und Verständlichkeit der Indikatoren, auch bezüglich Messung und Verarbeitung, müsste im Rahmen der zu untersuchenden ESG-Ratings eine Befragung der teilnehmenden Unternehmen vorgenommen werden, weshalb diese Anforderungen in den Fallanalysen nicht weiter berücksichtigt werden können. Hingegen kann die Anforderungen der Erkennung von Trends über die Zeit anhand der von den Ratings gewählten Indikatoren überprüft werden. Eben dieser Aspekt, also die ungenügende Berücksichtigung und Evaluierung der zukünftigen Leistung von Unternehmen, wird derzeit an ESG-Ratings bemängelt (Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 4).

Diese Anforderungen auf der Mikro-Ebene eines Ratings, welche die Indikatoren und Mess-techniken beinhaltet, sollen nun durch Anforderungen aus der Makro-Perspektive ergänzt werden.

### 3.2 Normative Anforderungen auf der Makro-Ebene

Einer Erklärung für die Existenz von Ratings aus finanzierungstheoretischer Sicht haben sich die Autoren Heinke und Steiner mit Blick auf die zunehmende Bedeutung von Ratings angenommen. Während der neoklassischen Ansatz, der von friktions- und kostenlosen Märkten frei von Informationsasymmetrien ausgeht, die Notwendigkeit von Ratingagenturen als Informationsintermediäre in Frage stellt, findet man unter der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie Ansätze, welche Erklärungen für die Existenz von Ratings liefern. Insbesondere die „Agency-Theorie“ besagt, dass Informationsasymmetrien, Unsicherheit und Opportunismus unter den Marktteilnehmern zu Kosten führen können, welche wiederum das Dasein von Ratingagenturen begründen (Heinke und Steiner 2007, 683-684).

Laut Sönnichsen sind die wichtigsten Anforderungen an ein Rating aus finanztheoretischer Sicht, nebst der bereits auf der Mikro-Ebene erwähnten „Problem-Adäquanz“, die „Nachvollziehbarkeit“ sowie die „Unabhängigkeit der Ratingagentur“ (2007, 332-334). Die erste Anforderung der *Nachvollziehbarkeit* verlangt dabei ausschliesslich die Plausibilisierung, nicht aber die vollständige Überprüfbarkeit des Ratingergebnisses. Die für Letzteres notwendigen Informationsmengen würden dem eigentlichen Zweck eines Ratings, nämlich der Vereinfachung eines Entscheidungsproblems, entgegenwirken. Die *Unabhängigkeit* gilt gemäss Sönnichsen als Grundvoraussetzung für die Akzeptanz eines Ratings auf dem Markt. Das heisst ein Ratingverfahren sollte sich ausschliesslich an den Ansprüchen der Ratingempfänger orientieren, was unter anderem beinhaltet, dass die bewerteten Unternehmen nicht finanziell mit dem Rating-Ersteller in Verbindung stehen (2007, 332-334). Diesbezüglich muss einerseits zwischen dem Auftragsmodell sowie dem Finanzierungsmodell der Ratingagentur differenziert werden. Wie bereits in Kapitel 2.5.1 thematisiert kann zwischen beauftragten („solicited“) und nicht-beauftragten („unsolicited“) Ratings unterschieden werden, wobei bei Letzteren die Ratingagenturen

als Auftraggeber fungieren. Die Finanzierung erfolgt im „Subscriber –pay“-Modell über den Investor, während im „Issuer-pay“-Modell die bewertete Organisation die Ratingkosten übernimmt (Hiss und Nagel 2012, 38, 40).

Geschäftsmodelle, in denen die bezahlende Partei vom Auftraggeber bewertet werden, unterliegen gemäss Horstmann unweigerlich der sogenannten „Prinzipal-Agent Problematik“. Solicited Rating weisen genau diese Konstellation auf. Der Auftraggeber (in diesem Fall das Unternehmen, welches bewertet werden möchte) agiert als Prinzipal und hat die Ratingagentur als Agenten beauftragt, ein Rating „in seinem Sinne“ zu erstellen. Wenn auch die Rating-Ersteller ein Interesse daran haben, ihren guten Ruf als unabhängige, objektive Agentur zu wahren, besteht laut Horstmann die Gefahr, dass dieses Verhältnis als Einschränkung der Unabhängigkeit, als moralisches Versagen gewertet wird (2013, 98-99).

Wie in Kapitel 2.5.1 erwähnt steigt die Zahlungsbereitschaft und damit die Gefahr von Interessenskonflikten mit dem Bekanntheitsgrad eines Ratings (Dembinski, et al. 2003, 212). Diese Problematik kann somit auf von Unternehmen beauftragte und bezahlte Ratings eingegrenzt werden, welche aber im aktuellen ESG-Markt kaum anzutreffen sind (Sadowski, Whitaker und Lee, et al. 2011, 5). Die Bewahrung der Unabhängigkeit und Glaubwürdigkeit mittels Transparenz und strikter Trennung der Tätigkeiten ist in Anbetracht dessen, dass die meisten ESG-Ratingagenturen parallel dazu auch sonstige Dienstleistungen für die bewerteten Unternehmen anbieten, trotzdem eine nicht zu vernachlässigendes Kriterium. (Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 12, 15, Hiss und Nagel 2012, 62) Nicht zuletzt wird in der aktuellen ESG-Rating Literatur deutlich gemacht, dass mit zunehmender Nutzerzahl der Ratings auch die Verantwortung steigt, deren Qualität sicherzustellen (Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 4).

Die bislang identifizierten Anforderungen widerspiegeln grösstenteils jene Schwachstellen, die im aktuellen ESG-Ratingmarkt von Windolph im Rahmen einer Meta-Analyse akademischer Literatur sowie praxis-relevanter Veröffentlichungen identifiziert wurden:

- Ein „*Mangel an Standardisierung*“ aufgrund der Diversität der Ansätze und Resultate, sowie eine fehlende Evaluierung der gewählten Ansätze und deren schwierige Vergleichbarkeit
- Ein „*Mangel an Transparenz*“ bezüglich der gewählten Methoden, Indikatoren, Schwellenwerte, etc.
- „*Verzerrungen*“ aufgrund einer Übergewichtung der ökonomischen, ökologischen oder sozialen Dimension, aufgrund der Fokussierung auf bestimmte Interessensgruppen oder resultierend aus der fokussierten Auswahl des Rating-Universums
- Ein „*Trade-off*“ bezüglich der Darstellung der Ratingergebnisse hinsichtlich *Vergleichbarkeit*, Verständlichkeit und der Möglichkeit, bei Einzelwertungen ungenügende Teilergebnisse „verstecken“ zu können
- Ein „*Mangel an Glaubwürdigkeit der Informationen*“ aufgrund der Möglichkeit der Unternehmen, insbesondere bei Befragungen, die Resultate beeinflussen zu können sowie aufgrund der häufig nicht vorhandenen Überprüfung der Daten
- Ein „*Mangel an Unabhängigkeit*“ zwischen den Rating-Ersteller und den bewerteten Unternehmen (Windolph 2013, 42)

Auffallend ist die hohe Ähnlichkeit zu den in Kapitel 2.5.2 erwähnten Kritikpunkten, welche vor einigen Jahren gegenüber traditionellen Ratingagenturen erhoben wurden und schlussendlich in der Verabschiedung strengerer Vorschriften durch das EU-Parlament anfangs 2013 resultierten. Die von Windolph identifizierten Schwachstellen sollen denn auch ergänzend zu den bis hierhin identifizierten Anforderungen verwendet werden. Weiter soll sich daran die Gliederung des Anforderungskatalogs orientieren, der, ergänzt durch die Anforderungen auf der Mikro-Ebene, die Grundlage der anschliessenden Fallanalyse darstellt.

### **3.3 Zusammenführung und Gliederung der normativen Anforderungen**

Die Analyse von aktueller sowie praxisorientierter Literatur, Anforderungen aus der Methodenlehre, ESG-Literatur sowie auch finanztheoretischen Quellen führt zu folgenden Schwerpunktthemen im Sinne aktueller, aber auch genereller, substantiellen Anforderungen an Ratings, Ratingkriterien oder Ratingagenturen. Diese Zusammenstellung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sondern soll die wichtigsten und meistgenannten Anforderungen reflektieren.

#### **3.3.1 Standardisierung (A)**

Die Standardisierung stellt bereits in der Berichterstattung der Unternehmen aufgrund der verschiedenen Vorstellungen der unternehmerischen Verantwortung und des Konzepts ESG eine Herausforderung dar (Bassen und Kovács 2008, 184-185). Im Rahmen von Ratings ist sie insofern ein Kriterium, als dass nur bei einheitlichen Ansätzen der Ratingagenturen die Resultate miteinander verglichen werden können (Chatterji und Levine 2006, 41). In die gleiche Richtung stösst die Kritik bezüglich des fehlenden gemeinsamen Verständnisses der essentiellen Indikatoren und der Messtechniken von Ratingagenturen (van den Brink und van der Woerd 2004, 196, Scalet und Kelly 2010, Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 25-26). Standardisierung ist folglich nicht nur ein Kriterium an Ratingagenturen, sondern schafft auch auf Unternehmensseite, durch die Vereinheitlichung der Berichterstattung, die Grundlage für mehr Qualität und Vergleichbarkeit eines Ratings (Bassen und Kovács 2008, 190, Windolph 2013, 38, 42-43).

Laut Dembinski et al ist bei der Entwicklung und Verbreitung von Standards NGOs eine besondere Rolle beizumessen, weil diese nicht nur bei Unternehmen selbst, sondern auch bei öffentlichen Institutionen sowie Investoren eine hohe Legitimität geniessen. Gleichzeitig weisen die Autoren aber auch auf eine Gefahr der Standardisierung, insbesondere in der standardisierten Berichterstattung, hin: Die zunehmende Konzentration der Unternehmen auf die standardisierten Indikatoren könnte in der Vernachlässigung von möglicherweise substantiellen ESG-Aspekten kulminieren (2003, 211). Dieser Aspekt sollte deshalb im Rahmen der Standardisierungsdiskussion stets im Auge behalten werden. Im Bereich der Standardisierung soll folglich untersucht werden:

- Wurde bei der Entwicklung der Ratingmethodik und/oder bei der Auswahl der Bewertungskriterien auf externe Grundlagen oder Standards zurückgegriffen?

(Vergleich Chatterji & Levine 2006; Dembinski et al. 2003; Sadowski, Whitaker & Buckingham 2010b; Scalet & Kelly 2010; Windolph 2013; van den Brink & van der Woerd 2004; Schneider & Meins 2004)

### 3.3.2 Nachvollziehbarkeit & Transparenz (B)

Mangelnde Transparenz war mitunter eine der grössten Kritikpunkte, die im Zuge der Finanzkrise gegenüber Kreditrating-Agenturen geäussert wurde, und schlussendlich in deren Regulierung resultierte. Die Nachvollziehbarkeit eines Ratings, nicht aber die vollständige Überprüfbarkeit, ist nicht nur eine aus finanztheoretischer Sicht genannte Anforderung (Sönnichsen 2007, 333). Auch in der ESG-Literatur wird die fehlende Transparenz, insbesondere auch hinsichtlich der Ratingergebnisse, oft bemängelt (Chatterji, Levine und Toffel 2009, 127, Scalet und Kelly 2010, 72). Transparenz bezüglich der Ratingmethodik wird gar als einer der wichtigsten Treiber der Glaubwürdigkeit von ESG-Ratings genannt (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 12). Obwohl die Glaubwürdigkeit von ESG-Ratingagenturen in der Zwischenzeit gestiegen ist und einige bereits einen hohen Grad an Transparenz aufweisen, bezieht sich ein Grossteil der Kritik am ESG-Ratingmarkt nach wie vor auf diesen Umstand (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010a, Windolph 2013, 45). Im Bereich der Nachvollziehbarkeit & Transparenz soll deshalb untersucht werden:

- Sind Ratingmethodik, Indikatoren und Schwellenwerte öffentlich einsehbar?
- Können die einzelnen Analyseschritte nachvollzogen werden?
- Sind die Rating-Ergebnisse öffentlich verfügbar?

(Vergleich Chatterji, Levine & Toeffel 2009; Sadowski, Whitaker & Buckingham 2010a/2010b; Sadowski, Whitaker & Ayars 2011; Scalet & Kelly 2010; Sönnichsen 2007; Windolph 2013)

### 3.3.3 Verzerrungen (C)

Das Konzept der Triple Bottom Line, welches eine Balance ökonomischer, ökologischer und sozialer Aspekte anstrebt, sollte als Grundgedanke der Nachhaltigkeit auch in entsprechende Ratings oder Indizes einfließen. Derzeit besteht aber bei vielen Ratings ein Schwerpunkt auf einzelnen ESG-Bereichen, womit diese häufig nur die spezifischen Interessen einzelner statt diverser Anspruchsgruppen abdecken (Windolph 2013, 44). Zusätzlich erlauben diese unterschiedlichen Gewichtungen einem bewerteten Unternehmen jene Ratings „auszusuchen“ oder zu promoten, welche den Fokus auf einen Bereich setzen, in denen es seine Stärken hat (Scalet & Kelly, 2010, S. 72). Unterschiedliche Gewichtungen sind laut Chatterji und Levine nicht per se schlecht, erfordern aber, dass Ratingagenturen den damit verfolgten Zweck auch explizit nach aussen kommunizieren (2006, 45“).

Eine weitere Quelle für die Entstehung einer Verzerrung, des sogenannten Bias, liegt in der Wahl des Rating-Universums (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010a, 6, Windolph 2013, 42). Bestehende Indizes bilden dabei häufig die Grundlage für die Auswahl, oder es werden nur die grössten Unternehmen innerhalb einer Branche respektive Landes bewertet. Mittlere, kleine oder Unternehmen in Entwicklungsländern erhalten sehr selten die Chance, ihre „Nachhaltig-

keit“ unter Beweis zu stellen, oder verfügen teilweise nicht über die Kapazität zur Beantwortung der Fragebögen und schliessen sich damit selbst aus. (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 12, Windolph 2013, 44-45) Im Anforderungsbereich Verzerrungen soll deshalb untersucht werden:

- Ist ein Schwerpunkt auf der ökonomischen, ökologischen oder sozialen Dimension vorhanden? Wie werden die verschiedenen Bereiche gewichtet?
- Welches ist das Zielpublikum des Rating-Erstellers (z.B. Investoren, NGOs, Mitarbeitende, etc.)?
- Nach welchen Kriterien erfolgt die Auswahl des Rating-Universums (z.B. Grösse der Unternehmen, Branchen, Regionen)?

(Vergleich Chatterly & Levine 2006; Sadowski, Whitaker & Buckingham 2010a/b; Scalet & Kelly 2010a/b; Windolph 2013)

### **3.3.4 Glaubwürdigkeit der Informationen (D)**

Einerseits aufgrund allgemeiner Schwachstellen im Bereich der ESG-Berichterstattung von Unternehmen, andererseits aber auch wegen der oftmals hohen Sensibilität der für ESG-Ratings notwendigen Daten, ist die alleinige Beurteilung anhand öffentlicher Informationen in Medien- oder Unternehmensberichten, Webseiten, etc. oft nicht ausreichend (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 4). Gegenüber der Verwendung von Fragebögen bestehen aber mehrere Trade-offs: So können dadurch zwar detailliertere und teils sensiblere Informationen generiert werden, gleichzeitig besteht aber die Gefahr von qualitativ schlechteren oder verfälschten Daten, wenn die Unternehmen nicht über die notwendigen Ressourcen verfügen oder nicht bereit sind, diese aufzuwenden (Windolph 2013, 43-44). Letzteres wurde in einer aktuellen Studie zu ESG-Ratings insofern kritisiert, als durch die Bewertung anhand ausführlicher Fragebogen nicht die Unternehmen mit der besten Leistung belohnt werden, sondern tendenziell eher jene, welche über die erforderlichen Kapazitäten, Ressourcen und Prozesse verfügen und ein spezifisches Interesse an einem guten Rating haben (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 12).

Auf diese Gefahr der Verzerrung wird von Schnell, Hill & Esser auch im Sinne von systematischen Ausfällen verwiesen, z.B. durch eine höhere Antwortquote von besser gebildeten gegenüber weniger gebildeten Personen bei postalischen Befragungen. Die Qualität und der Detaillierungsgrad werden wiederum als potentielle Vorteile einer schriftlichen Befragung genannt (Schnell, Hill und Esser 2013, 351). Folglich kann die zu beobachtende Tendenz der Nutzung spezifischer Fragebögen und dem zusätzlichem Einbezug öffentlicher Informationen im Sinne einer externer Prüfung als optimale Kombination angesehen werden, um die Glaubwürdigkeit und Qualität der für das Rating benutzten Informationen zu erhöhen (van den Brink und van der Woerd 2004, 196, Sadowski, Whitaker und Ayars, Rate the Raters Phase 3: Uncovering Best Practices 2011, 7, Windolph 2013, 44).

Zudem sollte die Qualität der von den Unternehmen gelieferten Daten überprüft werden (Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 19). Im Rahmen der Anforderungen an die Glaubwürdigkeit der Informationen soll deshalb untersucht werden:

- Welche Informationsquellen nutzt die Ratingagentur, sind diese intern und/oder extern?
- Verwendet die Ratingagentur Primärdaten und/oder Sekundärdaten?
- Erfolgt eine Überprüfung der Daten oder werden externe Zertifizierungen verlangt?

(Vergleich Sadowski, Whitaker & Buckingham 2010b; Sadowski, Whitaker & Ayars 2011; Schnell, Hill & Esser 2011; van den Brink & van der Woerd 2004; Windolph 2013)

### 3.3.5 Vergleichbarkeit (E)

Die zunehmende Anzahl Ratings und deren jeweils eigenen Methoden, Gewichtungen und Darstellungsformen stellen in mancher Hinsicht eine Herausforderung dar: Sie erhöhen die Komplexität für Unternehmen sowie Investoren und erschweren damit gleichzeitig die Vergleichbarkeit der Resultate (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 5, Scalet und Kelly 2010, 72).

Die Schwierigkeiten bei der optimalen Darstellung des Rating-Ergebnisses bestehen im Trade-off der Vergleichbarkeit und Unterscheidbarkeit des Resultats zwischen Branchen und Ländern sowie im Kompromiss der Verständlichkeit und Aussagekraft eines Resultats. Je detaillierter ein Resultat, desto genauer gibt es Aufschluss über die spezifische Leistung in den einzelnen Bereichen und desto geringer ist die Gefahr, dass Unternehmen eine schlechte Performance in einem Bereich durch eine gute in einem anderen Bereich kompensieren können. Ein hoher Detaillierungsgrad hingegen erschwert es, die Gesamtleistung zwischen verschiedenen Unternehmen zu vergleichen respektive die Einzelleistungen der Unternehmen zu verstehen und sie untereinander zu vergleichen (Windolph 2013, 45).

Zudem stellt sich die Frage, ob ein identischer Kriterienkatalog für verschiedene Länder und Industrien anwendbar ist und ob generell eine solch übergreifende Vergleichbarkeit möglich und wünschenswert ist (Chatterji und Levine 2006, 33-35, Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 11, Scalet und Kelly 2010, 70-71). So könnte der Vergleich absoluter Leistungen, z.B. des CO<sub>2</sub>-Ausstosses einer Bank und eines Kohlekraftwerks, dazu führen, dass Unternehmen einer Branche der Anreiz genommen wird, diese Daten offenzulegen oder sich in diesem Bereich zu verbessern. Die relative Darstellung wäre in dieser Hinsicht vorzuziehen, wobei dies wiederum nachteilig für einen Investor ist, der explizit CO<sub>2</sub>-arme Industrien sucht. (Chatterji und Levine 2006, 41-43).

Die Frage der „besten“ Variante für Darstellung eines Ratingergebnisses kann und soll hier nicht abschliessend beantwortet werden, zumal sich eine optimale Variante der Absicht und dem Zweck des Ratings bemisst. Grundsätzlich wird aus der Literaturübersicht ersichtlich, dass auf der einen Seite eine gewisse Standardisierung, gleichzeitig aber auch sektorenspezifische Indikatoren und Bewertungen die Qualität von Ratings erhöhen. (van den Brink und van der Woerd 2004, 197, Chatterji und Levine 2006, 41-42, Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 4-5). Es soll im Rahmen der Anforderungen an die Vergleichbarkeit deshalb untersucht werden:

- Wie wird das Rating-Ergebnis dargestellt (z.B. Einzelwertung, Teil-Resultate, Numerische Rangliste, absolute oder relative Bewertung, industriespezifische Wertung, etc.)?
- Ist die Vergleichbarkeit der Leistung verschiedener Unternehmen gegeben?



- Wird zwischen Unternehmen verschiedener Branchen oder Länder unterschieden respektive können die Ergebnisse branchen-/länderübergreifend miteinander verglichen werden?

(Vergleich Chatterly & Levine 2006; Sadowski, Whitaker & Buckingham 2010b; Scalet & Kelly 2010; van den Brink & van der Woerd 2004; Windolph 2013)

### 3.3.6 Unabhängigkeit (F)

Die fehlende Unabhängigkeit zwischen Rating-Ersteller und bewertetem Unternehmen zählt zu den meistgenannten Schwachstellen im ESG-Ratingmarkt (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010a, 2, Windolph 2013, 46). Das Kriterium der Unabhängigkeit entspricht zudem einer der drei aus finanztheoretischer Seite genannten an ein Rating (Sönnichsen 2007, 334) und das Fehlen ebendieser führte mitunter zur Regulierung des herkömmlichen Kreditrating-Markts (Kommission der Europäischen Gemeinschaften 2008). Zunächst soll deshalb analysiert werden, ob sich die Ratingagenturen dieser Gefahr bewusst sind und entsprechende Richtlinien zur Verhinderung von Interessenskonflikten erstellt haben.

Diese Gefahr ergibt sich im Rahmen von ESG-Ratings weniger aus der Finanzierungsstruktur, wie dies bei Kreditratings der Fall ist, da im ESG-Ratingmarkt nicht-beauftragte („unsolicited“) Ratings respektive das „Investor-pay“-Modell dominieren. Vielmehr besteht im Anbieten von kostenpflichtigen Zusatzdienstleistungen an bewertete Unternehmen das Potential für Interessenskonflikte (Hiss und Nagel 2012, 62, Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 12, 15). Ausserdem steigt die Gefahr von Interessenskonflikten mit der Häufigkeit, mit der ein Unternehmen durch einen Analysten bewertet wurde respektive Interaktionen mit ebendiesem im Rahmen eines Ratings stattgefunden haben. (Wherry und Bartlett 1982, Windolph 2013, 46).

Es soll also deshalb zwischen zwei Ebenen von Interessenskonflikten unterschieden werden: Zum einen soll das Verhältnis zwischen Rating-Ersteller und bewertetem Unternehmen, zum anderen die Beziehung zwischen Analyst und bewertetem Unternehmen analysiert werden. Die Anforderungen an die Unabhängigkeit verlangen die Untersuchung der folgenden Aspekte:

- Ist sich die Ratingagentur der Gefahr von Interessenskonflikten bewusst und hat entsprechende Richtlinien erlassen respektive Vorkehrungen getroffen?
- Hinsichtlich potentiellen Interessenskonflikte zwischen Rating-Ersteller und bewerteten Unternehmen: Bietet der Rating-Ersteller kostenpflichtige Dienstleistungen an, welche von bewerteten Unternehmen in Anspruch genommen werden können? Existieren finanzielle Beziehungen zu Unternehmen, welche bewertet werden?
- Hinsichtlich potentiellen Interessenskonflikte zwischen Analyst und bewertetem Unternehmen: Ist die Anzahl Bewertungen eines Unternehmens durch den gleichen Analysten beschränkt? Gibt es Vorschriften bezüglich der finanziellen Beteiligung von Analysten an bewerteten Unternehmen?

(Vgl. Dembinski et al. 2003; Hiss & Nagel 2012; Sadowski, Whitaker & Buckingham 2010a; Sadowski, Whitaker & Ayars 2011; Sönnichsen 2007; Wherry & Bartlett 1982; Windolph 2013)

### 3.3.7 Messbarkeit (G)

Die Operationalisierung des zu messenden Sachverhalts, das heisst die Definition unmittelbar beobachtbarer, messbarer Variablen ist im Rahmen von ESG-Ratings mit besonderen Herausforderungen verbunden. Insbesondere im sozialen Bereich, wo quantitative Variablen oft nicht direkt ersichtlich sind, z.B. wenn der Umgang eines Unternehmens mit seinen Mitarbeitenden oder sonstigen Anspruchsgruppen zu beurteilen ist, stellt dieser Prozess eine schwierige Aufgabe dar (Delmas, Etzion und Nairn-Birch 2013, 256). Die Analyse der von den Ratingagenturen verwendeten Messtechniken verlangt zunächst nach der Identifizierung der „kleinsten Einheit“ eines Fragebogens. Mit anderen Worten gilt es, den Fragebogen auf die kleinstmögliche Einheiten herunterzubrechen, die in Form von Variablen je nach Antwort unterschiedliche Ausprägungen annehmen können. Die Operationalisierung der zu messenden Sachverhalte in Variablen soll anschliessend hinsichtlich der benutzten Techniken der Messung, Indexbildung oder Skalierung analysiert werden.

Weiter soll zwischen quantitativen beziehungsweise unmittelbar messbaren Variablen und Variablen mit qualitativem Charakter beziehungsweise offenen Fragen unterschieden werden. Die Unterteilung von Variablen in Form von geschlossenen Fragen erfolgt in Multiple-Choice-Fragen (Mehrfachauswahlen möglich), Single-Choice-Fragen (der Befragte muss sich für genau eine Alternative entscheiden) und Hybrid-Fragen, die sowohl über geschlossene als auch offene Antwortvorgaben verfügen. (Schnell, Hill und Esser 2013, 322-326)

Nicht nur bei Fragen mit vordefinierten Antwortvorgaben, sondern generell sollte die Möglichkeit bestehen, dass der Befragte auch eine „nicht-substantielle“ Antwort wie z.B. „weiss nicht“, „nicht anwendbar“ geben kann, um ihn damit nicht zu einer Antwort zu zwingen, die er nicht kennt (Schnell, Hill und Esser 2013, 329-330).

Single-Choice-Fragen (SC-Fragen) sollen ausserdem als Skalierung gewertet werden, da jede Antwortmöglichkeit für sich eine eindeutige Kategorie darstellt. In diesem Zusammenhang soll zusätzlich eine Unterscheidung zwischen quantitativen, qualitativen und hybriden Skalen getroffen werden. Als quantitativ gilt eine Skala ab Intervallskalen-Niveau, ansonsten wird sie als qualitativ eingestuft. Weiter werden dichotome Variablen/Skalen (genau 2 Ausprägungen) und polytome Variablen/Skalen (mehr als 2 Ausprägungen) unterschieden sowie hybride SC-Fragen, die sowohl über geschlossene als auch offene Antwortvorgaben verfügen. (Diekmann 2010, 118).

Multiple-Choice-Fragen werden als separate Messtechnik gewertet, wobei zwischen gewöhnlichen MC-Fragen und solchen mit geschlossenen sowie auch offenen Antwortvorgaben, also hybriden MC-Fragen unterschieden werden kann.

Da Ratings per Se als Index aufgebaut sind, also aus mehreren Variablen bestehen, wird die Anwendung dieser Messtechnik auf einer tieferen Ebene, nämlich jener der voneinander unabhängigen Indikatoren analysiert. Detaillierte Informationen zur Methodik der Analyse der Messbarkeit folgen im Kapitel 4.

(Vergleich Delmas, Etzion & Nairn-Birch 2013; Diekmann 2010; Schnell, Hill & Esser 2013)

### 3.3.8 Qualität der Messinstrumente (H)

Eine Beurteilung der Frage, inwiefern die drei wichtigsten Anforderungen an Bewertungen und Messungen aus der empirischen Sozialforschung, nämlich Objektivität, Reliabilität und Validität / Repräsentativität in den Ratingprozessen eingehalten werden, erfordert unter anderem eine detaillierte Untersuchung der verwendeten Indikatoren respektive Fragebögen.

Im Rahmen der *Objektivität* soll zuerst untersucht werden, welchen Parteien des Ratingprozesses die Variable Raum für eine subjektive Bewertung zugesteht: Liegt der Spielraum auf der Seite des Analysten bei der Bewertung, oder auf Seiten des Unternehmens, welches die Frage beantwortet? In einem nächsten Schritt sollen offene oder qualitative Fragen analysiert werden, die ein verbal-argumentatives Bewertungsverfahren verlangen. Hier sind insbesondere ein formal strukturierter Ablauf und dessen Nachvollziehbarkeit von Bedeutung. Zuletzt soll der Anteil qualitativer Aspekte - dazu zählen offene beziehungsweise qualitative Fragen, aber auch qualitative Skalierungen und Hybrid-Fragen - ein Indiz für den Grad der Objektivität des gesamten Ratings liefern.

Der erwähnte Freiraum auf Seiten des Unternehmens beeinflusst wiederum die *Reliabilität* einer Bewertung. Ist die Beantwortung beispielsweise abhängig von Zeit, Raum, Ort oder Person, kann dies einen negativen Einfluss auf die Beständigkeit oder auch Zuverlässigkeit eines Ratings haben. Gemäss Wherry und Bartlett, die sich der Kontrolle von Verzerrungen in Ratings gewidmet haben, kann eine hohe Anzahl Beobachtungen, die Verwendung unabhängiger Indikatoren sowie die Anzahl bewertender Analysten Fehler von Seiten des Raters reduzieren respektive die Genauigkeit eines Ratings erhöhen (1982, 542). Per Definition wächst ausserdem die Verzerrung mit der Anzahl für die Bewertung irrelevanter Kontakte zwischen Rater und Unternehmen. Die Zuverlässigkeit oder eben Reliabilität eines Ratings kann ausserdem positiv durch die geografische Nähe zwischen dem Analysten und dem bewerteten Unternehmen beeinflusst werden sowie durch eine Zweitkontrolle des Ratings innerhalb der Ratingagentur oder auch durch das bewertete Unternehmen selbst (Wherry und Bartlett 1982).

Die *Validität* oder *Repräsentativität* wird von verschiedenen Seiten als normative Anforderung an einen Indikator sowie an ein Rating im Allgemeinen genannt. Nach Francescini et al ist Repräsentativität ein grundlegendes Kriterium für die Qualität eines Indikators und bedeutet in diesem Zusammenhang, dass mit dem Indikator das gemessen wird, was mit dem Resultat gezeigt werden soll (2007, 7-8). Dies ist wiederum vergleichbar mit der in ESG-Literatur sowie auch auf finanztheoretischer Seite geforderten „Aussagekraft“ oder „Problem-Adäquanz“, die dann gegeben ist, wenn mit dem Rating auch der gewünschte Aspekt gemessen wird (Chatterji und Levine 2006, 32-33, Sönnichsen 2007, 332-334). Im Rahmen von Nachhaltigkeitsratings wird die Beurteilung dieser Anforderung durch das fehlende gemeinsame Verständnis unternehmerischer Nachhaltigkeit, CSR und ESG-relevanten Themen erschwert, da je nach Ausgangslage respektive Anspruchsgruppe (z.B. NGOs, Investoren, Mitarbeitende, etc.) die Vorstellung davon, was die wesentlichen Aspekte im Bereich ESG sind, variieren (Windolph 2013, 43). Dembinski et al stellen aus einer ethischen Perspektive die verschiedenen Bewertungsmethoden der Ratingagenturen und der dafür notwendigen Strukturierung und Auslese der Informationen in Frage, welche in Zusammenhang mit der Validität stehen (Dembinski, et al. 2003,

211). Das Ziel ist darum nicht die Definition eines allgemein gültigen Kriterienkatalogs für alle ESG-Ratings, sondern dass die Rating-Ersteller die gewählten Indikatoren begründen und diese mit dem kommunizierten Ziel und Zweck des Ratings übereinstimmen (Chatterji und Levine 2006, 45). Damit wird zwar nicht der in der Methodenliteratur geforderte empirische Nachweis für den Zusammenhang eines Indikators mit dem interessierten Konstrukt geliefert (Schnell, Hill und Esser 2013, 136-137), der aus praktischer Sicht sehr aufwändig wäre, zumindest aber eine gewisse Nachvollziehbarkeit geschaffen.

Aufgrund der erwähnten unterschiedlichen Ansprüche und Interessen sollten externe Anspruchsgruppen im Rahmen der Entwicklung der Bewertungs-Methodik und -Kriterien einbezogen werden. Damit kann nicht nur die Validität eines Ratings erhöht werden (Windolph 2013, 43, Ulshöfer und Feuchte 2011, 178-179), sondern auch die Glaubwürdigkeit der Ratingagentur, indem sie den geforderten Dialog mit Anspruchsgruppen nicht nur in ihren Ratings misst, sondern auch selbst lebt (Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 14).

Ein weiterer aus ESG sowie messtheoretischer Perspektive genannter Qualitäts-Anspruch ist die Berücksichtigung von zeitlichen Trends, welche sowohl Indizien für die zukünftige Leistung eines Unternehmens, als auch für das Bewusstsein und Ernsthaftigkeit des Managements gegenüber ESG-Themen liefern können (Franceschini, Galetto und Maisano 2007, 7-8, Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 18, Schneider und Meins 2012, 215-216).

Nicht zuletzt sollten die Ratingmethoden sowie die verwendeten Indikatoren einem regelmäßigem Update unterzogen werden, um diese gegebenenfalls aktuellen Entwicklungen anzupassen (Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 13).

(Vergleich Chatterji & Levine 2006; Dembinski et al 2003; Franceschini et al 2007; Sadowski, Whitaker & Ayars 2011; Schneider & Meins 2012; Sönnichsen 2007; Wherry & Bartlett 1982)

Die genannten Anforderungen in den Bereichen Standardisierung, Transparenz & Nachvollziehbarkeit, Verzerrung, Glaubwürdigkeit der Informationen, Vergleichbarkeit, Unabhängigkeit, Messbarkeit und Qualität der Messinstrumente wurden in folgendem Kategorienschema zusammengestellt und spezifiziert, um dieses anschliessend zur Analyse der Fallbeispiele verwenden zu können.

Tabelle 4: Kategorienschema Falluntersuchung

<b>Normative Anforderungen an ein ESG-Rating</b>	
<b>Nr.</b>	<b>Kategorie / Unterkategorie</b>
	<b>A. Standardisierung</b>
A.1	Externe Grundlagen zur Gestaltung der Methodik
A.2	Externe Grundlagen für die Auswahl der Indikatoren
	<b>B. Nachvollziehbarkeit &amp; Transparenz</b>
B.1	Nachvollziehbarkeit & Transparenz bezüglich der übergreifenden Ratingmethodik (Ebene Gesamtrating)

B.2	Nachvollziehbarkeit & Transparenz bezüglich der einzelnen Bewertungsschritte (Ebene Indikator)
B.3	Veröffentlichung von Gewichtungen und Schwellenwerten (z.B. für E, S, G)
B.4	Öffentliche Verfügbarkeit der Resultate
<b>C. Verzerrung</b>	
C.1	Zielpublikum rsp. berücksichtigte Interessensgruppen / Anspruchsgruppen
C.2	Gewichtung der Grundpfeiler Umwelt, Soziales und Governance (ESG)
C.3	Auswahlkriterien Rating-Universum
<b>D. Glaubwürdigkeit der Informationen</b>	
D.1	Primäre Informationsquellen, z.B. Interview, schriftliche Befragung
D.2	Sekundäre Informationsquellen
D.3	Interne Informationsquellen, z.B. Unternehmensberichte, Unternehmenswebseite
D.4	Externe Informationsquellen, z.B. Webseiten von NGOs, Regierungen, Medien, etc.
D.5	Überprüfung / Verifizierung der Daten - Durch unternehmenseigene Quellen (V) - Durch externe Quellen (VX)
<b>E. Vergleichbarkeit</b>	
E.1	Form des Resultats (Einzelwertung, Teilwertung, etc.)
E.2	Sektoren-/ industriespezifische Indikatoren / Bewertung
E.3	Länderspezifische Indikatoren / Bewertung
<b>F. Unabhängigkeit</b>	
F.1	Öffentliche Richtlinien / Standards der Ratingagentur zur Verhinderung von Interessenskonflikten
F.2	Richtlinien / Standards zur Verhinderung von Interessenskonflikten zwischen Ratingagentur und bewerteten Unternehmen, z.B. durch - Sonstige Dienstleistungen, Services - Beteiligungen - Finanzierungsmodell
F.3	Richtlinien / Standards zur Verhinderung von Interessenskonflikten zwischen Analyst und bewertetem Unternehmen, z.B. durch - Persönliche Beteiligung am bewerteten Unternehmen - Anzahl Bewertungen des gleichen Unternehmens
<b>G. Messbarkeit</b>	
G.1	Total Variablen
G.2	Anzahl und Themenbereiche von Operationalisierungen mittels Indizes
G.3	Anzahl und Themenbereiche quantitativer Variablen (D)
G.4	Anzahl und Themenbereiche offener Fragen / qualitativer Variablen (Q)

G.5	Anzahl und Themenbereiche von Operationalisierungen mittels Skalierungen, z.B. SC-Fragen <ul style="list-style-type: none"> <li>- Quantitative Skalen (SQ)</li> <li>- Qualitative Skalen (polytom) (S)</li> <li>- Qualitative Skalen (dichotom) (S2)</li> <li>- Hybride Skalen (SH)</li> </ul>
G.6	Sonstige Messtechniken
G.7	Nicht-substantielle Antwort-Kategorien, z.B. weiss nicht, keine Antwort, nicht anwendbar, etc.
<b>H. Qualität der Messinstrumente</b>	
<b><i>Objektivität</i></b>	
H.1	Offen Fragen / qualitativen Variablen mit Spielraum aus Sicht <ul style="list-style-type: none"> <li>- Analyst (QA)</li> <li>- Analyst und Unternehmen (QA + QU)</li> </ul>
H.2	Ist der Ablauf der Bewertung offener Fragen / qualitativer Variablen formal strukturiert und nachvollziehbar?
<b><i>Reliabilität</i></b>	
H.3	Messung abhängig von bewertetem Unternehmen hinsichtlich <ul style="list-style-type: none"> <li>- Personen (offene Fragen / qualitative Fragen mit Spielraum aus Sicht des Unternehmens QU)</li> <li>- Ort</li> <li>- Zeit</li> </ul>
H.4	Totale Anzahl (voneinander unabhängiger) Indikatoren
H.5	Geografische Nähe des Analysten zum bewerteten Unternehmen
H.6	Zweitkontrolle / Durchsicht des Ratings durch bewertetes Unternehmen und/oder Ratingagentur
<b><i>Validität / Repräsentativität</i></b>	
H.7	Kommunikation von Mission / Zweck / Ziel des Ratings
H.8	Begründung der Auswahl der Indikatoren
H.9	Einbezug externer Anspruchsgruppen in Entwicklung der Ratingmethodik, der Kriterien, etc.
<b><i>Weitere Qualitätsmerkmale</i></b>	
H.10	Indikatoren werden regelmässig überprüft und aktualisiert
H.11	Indikatoren erlauben Erkennung von Trends über die Zeit (T)

Quelle 4: Eigene Darstellung

Die Anwendung des hier entwickelten Anforderungskatalogs und das dabei verfolgte methodische Vorgehen im Rahmen der Falluntersuchung werden im folgenden Kapitel beschrieben.

## **4 Durchführung der Fallstudie: Methodischer Hintergrund**

Als Ausgangspunkt für eine geeignete Problemstellung greift die vorliegende Forschungsarbeit die aktuelle Kritik auf, mit der sich ESG-Ratings unter anderem in den Bereichen Transparenz, Standardisierung und Unabhängigkeit konfrontiert sehen und die dazu führt, dass sowohl Investoren als auch Unternehmen mit der derzeitigen Situation im ESG-Ratingmarkt einerseits überfordert, andererseits unzufrieden sind (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010a, 2, Windolph 2013, 38). Eine Konsequenz dieser Problematik liegt möglicherweise in der Tatsache, dass der Anteil ESG-konformer Anlagen trotz zuletzt starkem Wachstum im Vergleich zum gesamthaft investierten Vermögen noch immer äussert bescheiden ausfällt (Bergius 2014a). Das Ziel dieser Forschungsarbeit ist es deshalb, mögliche Chancen und Grenzen von ESG-Ratings aufzuzeigen und damit eine Orientierungshilfe für Investoren und Unternehmen aber auch für ESG-Anbieter selbst zu schaffen. Hierfür wurden zunächst im Sinne einer Meta-Studie die normativen Anforderungen an ein ESG-Rating und damit deren potentielle Stärken und Schwachstellen herausgearbeitet. Die anschliessende Falluntersuchung populärer ESG-Ratings, denen seitens Nachhaltigkeitsexperten die grösste Glaubwürdigkeit attestiert wurde, soll einerseits Aufschluss darüber geben, welche Techniken und Methoden zur Messung der ESG-Indikatoren tatsächlich eingesetzt werden und in welchem Ausmass die Anforderungen in den Bereichen Qualität, Glaubwürdigkeit, Vergleichbarkeit, etc. erfüllt werden. Mit Blick auf die vorangehende Literaturübersicht und die erarbeiteten normativen Anforderungen sollen die Ergebnisse der Fallstudie zur Identifikation möglicher Chancen und Grenzen im Bereich der ESG-Ratings beitragen.

### **4.1 Theoriebildung: Exploration**

Wenn nicht bereits eine Theorie zur Erklärung des zu untersuchenden Gegenstandsbereiches vorliegt, muss eine neue Theorie entwickelt oder aus verwandten Bereichen übertragen werden (Schnell, Hill und Esser 2013, 5). Im Rahmen der vergleichsweise jungen Geschichte von ESG-Ratings sind Literatur und empirische Untersuchungen noch demensprechend beschränkt vorhanden. Es sollen deshalb nebst aktueller ESG-Rating-Literatur auch Literatur aus verwandten Bereichen, wie z.B. der Finanzmarktliteratur, der Informationsökonomie sowie grundlegende Theorien aus der empirischen Sozialforschung, insbesondere im Bereich Mess- und Bewertungstechniken, verwendet werden.

Diese Ausgangslage legt gemäss eine explorative Herangehensweise nahe, welche gemäss Diekmann in der Sozialforschung dazu genutzt wird, noch wenig strukturierte, unbekannte Bereiche zu untersuchen, wobei meist an bestimmte Vermutungen und Beobachtungen angeknüpft wird. Ausserdem sind laut Diekmann in explorativen Studien qualitative Untersuchungsformen vorzuziehen (2010, 34). Das in der vorliegenden Arbeit gewählte Forschungsdesign der „Fallstudie“ (siehe Kapitel 4.3) wird laut Schnell, Hill und Esser häufig „in einer explorativen Absicht“ durchgeführt und kann zum einen Erkenntnisse für die dahinterstehenden Theorien oder Konzepte liefern, zum anderen zur Aufstellung von Hypothesen verwendet werden (2013, 242).

## 4.2 Konzeptspezifikation: Normativer Kriterienkatalog

Wie erwähnt, liegt ein Schwerpunkt dieser Arbeit auf der Definition „normativer“ Anforderungen an ESG-Ratings um diese anschliessend im Rahmen einer Fallstudie zu untersuchen.

„Normativ“ deshalb, weil nicht die Festlegung von ESG-Kriterien, die im Ratingprozess von Ratingagenturen verwendet werden, im Vordergrund steht. Das Ziel ist die Erarbeitung übergeordneter Anforderungen an Ratingagenturen als Organisationen (*Makro-Ebene*), z.B. Unabhängigkeit, und an deren Mess- und Bewertungstechniken (*Mikro-Ebene*), z.B. die Verwendung formal strukturierter Bewertungsmethoden. Das Verständnis von „normativ“ orientiert sich dabei an der bereits erwähnten konzeptuellen Unterscheidung von Ransome und Sampford, wonach „normativ“ sich auf Werte bezieht und einen präskriptiven Charakter innehat, also den Soll-Zustand beschreibt (2010, 45-46).

Mit der Bildung eines normativen Anforderungskatalogs auf Basis der vorangehenden Meta-Studie soll der zu untersuchende Gegenstandsbereich operationalisiert und damit messbar gemacht werden. Der in Kapitel 3.3. definierte Kriterienkatalog fungiert dabei als Messinstrument zur Untersuchung der Fallstudien (Schnell, Hill und Esser 2013, 7).

## 4.3 Forschungsdesign: Fallstudie

Das Ziel der Fallstudie ist es, mittels Analyse der Erhebungstools von Ratingagenturen, hier die von den Rating-Ersteller verwendeten Fragebögen, zu identifizieren, welche Techniken zur Messung der ESG-Faktoren tatsächlich verwendet werden und wie beispielsweise die Qualität, Glaubwürdigkeit und Vergleichbarkeit der resultierenden Ratings beeinflussen können. Weiter sollen die Fallstudien Aufschluss über potentielle Stärken und Schwächen der ESG-Ratings in den Anforderungsbereichen auf der Marko-Ebene, wie z.B. Unabhängigkeit und Transparenz geben.

Ein Nachteil der Fallstudie liegt in der eingeschränkten Möglichkeit der Verallgemeinerung aufgrund der meist sehr kleinen Fallzahl (Flick 2011, 177-178). Diese Konsequenz kann aber gemäss Schnell, Hill & Esser im Hinblick auf den hohen Detaillierungsgrad der gewählten Untersuchungsform wissentlich hingenommen werden. Der explorative Charakter der Fallstudie ermöglicht in dem noch wenig empirisch untersuchten Forschungsgebiet der Nachhaltigkeits-Ratings ausserdem die Identifikation potentieller Forschungslücken (Schnell, Hill und Esser 2013, 241-242).

## 4.4 Auswahl der Untersuchungsobjekte: CDP und RobecoSAM

Die Auswahl der Fallstudien erfolgte anhand der Kriterien Popularität und Glaubwürdigkeit und basiert auf einer 2013 durchgeführten Expertenstudie unter rund 700 Nachhaltigkeitsexperten aus Unternehmen, staatlichen und nicht-staatlichen Organisationen, Wissenschaft, Medien und anderen Organisationen (GlobeScan & SustainAbility 2014, 8,9). Die Auswahlkriterien können mit der Absicht begründet werden, anhand der Analyse von von „Best-Practice“-Fallbeispielen mögliche Chancen und Grenzen von ESG-Ratings identifizieren zu können. Der auf dem RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment (CSA) basierende Dow Jones Sustainability Indizes (DJSI) und CDP (ehemals Carbon Disclosure Project), bekannt für das



Klimawandel-Rating, genossen unter den Befragten die höchste Popularität und Glaubwürdigkeit, weshalb diese beiden Ratings für die Fallstudie ausgewählt wurden (GlobeScan & SustainAbility 2014, 8-9).

#### 4.5 Datenerhebung: Qualitative Inhaltsanalyse

Die Datenerhebung unterteilt sich zunächst in zwei Bereiche: Die Analyse der normativen Anforderungen auf der Makro-Ebene, wofür die Webseiten von RobecoSAM ([www.robecosam.com](http://www.robecosam.com)), des darauf basierenden DJSI ([www.sustainability-indices.com](http://www.sustainability-indices.com)), CDP ([www.cdp.net](http://www.cdp.net)) und weitere von RobecoSAM und CDP verfasste öffentliche Dokumente auf entsprechende Merkmale untersucht werden. Dieser Vorgang ist frei von subjektiven Einschätzungen durch den Datenerheber und bedarf daher keine weiteren methodischen Spezifizierungen. Den Anforderungen auf der Mikro-Ebene entsprechend werden hingegen die von den Rating-Erstellern verwendeten Fragebögen, der RobecoSAM Beispielfragebogens 2014 und die CDP 2014 Klimawandel Informationsanfrage, einer qualitativen Inhaltsanalyse unterzogen. Die Analyse ausschliesslich auf Basis von Sekundärdaten, wie z.B. die Webseiten der untersuchten Ratings, ist Teil des mit dieser Arbeit verfolgten Forschungsinteresses, welches die Beurteilung der Transparenz von ESG-Ratingagenturen beinhaltet. In diesem Sinne ist auch die Nicht-Reaktivität der gewählten Erhebungstechnik, was bedeutet, dass die Untersuchungsgegenstände keinen Einfluss auf die Messung nehmen können, als Vorteil zu bewerten (Schnell, Hill und Esser 2013, 397-398, Diekmann 2010, 576).

Die Untersuchung der Fragebögen verlangt nun die Definition der „Codiereinheiten“, also die Einheiten, welche die zu zählenden und messenden Merkmale beinhalten, und der „Kontexteinheiten“, die als Kontext bei der Codierung der Codiereinheiten benötigt werden (Schnell, Hill und Esser 2013, 399-400).

Die Untersuchung unterscheidet zwischen zwei Codiereinheiten: 1. Die *unabhängigen Indikatoren* und 2. die einzelnen *Variablen*. Zu den unabhängigen Indikatoren werden übergreifende Fragen gezählt, die von vorangehenden oder nachstehenden Fragen unabhängig sind. Zu den Variablen zählen die kleinsten Einheiten der Fragebögen, also jedes einzelne gefragte Merkmal, dessen Ausprägung gemessen werden soll (Diekmann 2010, 116). Diese Unterscheidung ist deshalb wichtig, weil unabhängige Indikatoren aus nur einer oder aus mehreren Variablen bestehen können. Die Kontexteinheiten, welche zur sinnvollen Einschätzung der Codiereinheiten verwendet werden (Schnell, Hill und Esser 2013, 400), sind in diesem Fall deckungsgleich mit den Codiereinheiten.

Anhand eines Kategorienschemas soll den definierten Codiereinheiten schlussendlich ein Code zugeordnet werden (Schnell, Hill und Esser 2013, 402). Dieses Schema wurde im Rahmen des normativen Anforderungskatalogs an ESG-Ratings in Kapitel 3.3 entwickelt und besteht aus den folgenden neun Bereichen: A. Standardisierung, B. Nachvollziehbarkeit & Transparenz, C. Verzerrung, D. Glaubwürdigkeit der Informationen, E. Vergleichbarkeit, F. Unabhängigkeit, G. Messbarkeit und H. Qualität der Messinstrumente (siehe Kapitel 3.3). Jeder Bereich enthält mehrere Kategorien und Unterkategorien, wobei für die qualitative Inhaltsanalyse die folgenden Kategorien respektive Unterkategorien verwendet wurden:

Tabelle 5: Fallstudie RobecoSAM und CDP: Kategorienschema der qualitativen Inhaltsanalyse

1. Codiereinheit		
H.4	Total unabhängige Indikatoren	Übergreifende Fragen, die unabhängig von vorangehenden oder nachstehenden Fragen beantwortet werden können
Kategorien / Unterkategorien		Beschreibung
H.11	Davon Indikatoren, die zeitliche Trends berücksichtigen (T)	Indikatoren, die über einen Zeitraum von mehr als einem Jahr anzugeben sind, die Angabe von Veränderungen über die Zeit oder zukünftigen Zielen (inklusive Zieljahr) verlangen
G.2	Davon Indikatoren, die als Index aufgebaut sind (I)	Indikatoren, die aus mehreren Variablen bestehen
G.7	Davon Indikatoren mit nicht-substantiellen Antwortkategorien	Vorgegebene nicht-substantielle Antwortkategorien wie z.B. „nicht bekannt“, „nicht anwendbar“, „keine Antwort“
2. Codiereinheit		
G.1	Total Variablen = D + Q + SC + VX + M	Kleinste Einheit der Fragebögen, also jedes einzelne erfragte Merkmal, dessen Ausprägung gemessen werden soll
Kategorien / Unterkategorien		Beschreibung
G.3	Total quantitative Variablen (D)	Variablen, welche ausschliesslich die Angabe einer Zahl verlangen
G.4	Total Variablen mit qualitativem Charakter Q = QA + QU + (QA+QU)	Alle Variablen, die offene Antworten zulassen
	<i>Qualitative Variablen – Analyst (QA)</i>	Variablen, die Spielraum bei der Bewertung durch den Analysten erlauben, z.B. Fragen mit offenen Antworten
	<i>Qualitative Variablen – Unternehmen (QU)</i>	Variablen, die Spielraum bei der Beantwortung durch das Unternehmen erlauben, z.B. Schätzungen, Vermutungen, Aufzählung von Beispielen
	<i>QA + QU</i>	Variablen, die Spielraum bei der Bewertung durch den Analysten sowie bei der Beantwortung durch das Unternehmen erlauben
G.5	Total Skalierungen (SC)	Fragen mit vordefinierten Antwortmöglichkeiten, wovon genau eine ausgewählt werden kann (Single-Choice-Fragen)
	Quantitative Skalen (SQ)	Skalen ab Intervallskalenniveau (Vgl. Kapitel 1.1.1)
	Qualitative Skalen – polytom (S)	Nominal und Ordinalskalen (Vgl. Kapitel 1.1.1) mit mehr als zwei Antwortmöglichkeiten
	Qualitative Skalen – dichotom (S2)	Nominal und Ordinalskalen (Vgl. Kapitel 1.1.1) mit genau zwei Antwortmöglichkeiten
	SC Hybrid-Fragen (SH)	SC-Fragen mit der Zusatzmöglichkeit, eine offene Antwort zu geben
G.6	Sonstige Messtechniken	Fragen mit vordefinierten Antwortmöglichkeiten, wovon mehrere ausgewählt werden können (Multiple-Choice-Fragen)
	Multiple-Choice-Fragen (MC)	Fragen mit vordefinierten Antwortmöglichkeiten, wovon Mehrere ausgewählt werden können
	MC-Hybrid-Fragen (MH)	MC-Fragen mit der Zusatzmöglichkeit, eine offene Antwort zu geben

D.5	Überprüfung / Verifizierung der Daten V	
	Variablen, die mit unternehmensinternen Quellen überprüft werden (VI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variablen, die mit unternehmensinternen Dokumenten (öffentlich oder nicht öffentliche) überprüft werden, z.B. Geschäftsberichte, Auszüge aus Strategien, Prozessdokumentationen, etc.</li> <li>- Nicht dazu zählen Variablen, welche nach der öffentlichen Verfügbarkeit einer Information fragen, z.B. zur Bewertung der Transparenz eines Unternehmens</li> </ul>
	Variablen, die mit externen Quellen überprüft werden (VX)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Überprüfung durch externe Quellen heisst, es werden Verifizierungen von Drittparteien verlangt</li> <li>- Die Überprüfung durch Drittparteien wurde in beiden Fragebogen als eigenständige Frage/Variable dargestellt und deshalb zum Total der Variablen hinzugezählt</li> </ul>

Quelle 5: Eigene Darstellung

Gemäss Lamnek stellen insbesondere die Systematisierbarkeit der Bildung von Kategorien und Indikatoren sowie die Auswahl der Untersuchungsobjekte Schwierigkeiten in der qualitativen Forschung dar. Ausserdem ist das Ableiten von Theorien oder Generalisierungen kaum möglich (2010, 89). Die erwähnten Schwachstellen sind insofern in dieser Arbeit aufzufinden, als für den aus der Theorie hergeleiteten Kriterienkatalog einerseits nicht der Anspruch der Vollständigkeit erhoben werden kann und andererseits die Untersuchung zweier Fallstudien keine allgemeinen Aussagen und Folgerungen zulassen.

#### 4.6 Güte der qualitativen Untersuchung

Gütekriterien dienen der Qualitätsbestimmung der mit einer bestimmten Forschungsmethode ermittelten Daten, indem sie mit einer entsprechenden Überprüfung der Methode „Anhaltspunkte für den Wahrheitsgehalt und die Haltbarkeit von Aussagen“ (Lamnek 1995, S.152) liefern können. Die Beurteilung der Güte dieser Falluntersuchung anhand der klassischen Gütekriterien und Methoden der Sozialforschung ist aufgrund des qualitativen Charakters des Forschungsdesigns impraktikabel. Deshalb werden an dieser Stelle die sechs Gütekriterien der qualitativen Inhaltsanalyse nach Mayring hinzugezogen.

Das Kriterium der „Verfahrensauswertung“ soll laut Mayring den Nachvollzug der einzelnen Verfahrensschritte der gewählten Methode gewährleisten. Der geforderten detaillierten Dokumentation und Beschreibung wird im Unterkapitel 4.5, welches alle Schritte der Datenerhebung enthält, Folge geleistet (Mayring 2002, 144). Das Kriterium der „Regelgeleitetheit“ zielt auf ein im Voraus festgelegtes Analyseverfahren und die dafür notwendigen Schritte ab (2002, 145-147). Dieses systematische Vorgehen wird mit dem im Vorfeld der Untersuchung festgelegten Kategorienschema mit genau definierten Codiereinheiten erfüllt (Vgl. Kapitel 4.5). Die „argumentative Interpretationsabsicherung“ gründet auf der Vermeidung von Willkür und Beliebigkeit in Interpretationen (2002, 145). Mit dem in den Kapiteln 2, 3 und 4 erarbeiteten theoretischen Verständnis und der anschliessenden Diskussion der Ergebnisse, kann dieses Kriterium zumindest teilweise erfüllt werden. Eine unabhängige Interpretation des Ausgangsmaterials

durch verschiedene Parteien mit einem anschliessenden Vergleich der Ergebnisse wäre bezüglich dieses Gütekriteriums wohl das optimale Vorgehen gewesen, was jedoch im Rahmen dieser Arbeit nicht möglich war. Wenn auch in der qualitativen Forschung die „Nähe zum Gegenstand“ als besonders wichtig gilt, z.B. sollten Befragungen in der Alltagsumgebung des Interviewpartners stattfinden (2002, 146), ist dieses Kriterium in der vorliegenden Untersuchung aufgrund der Nicht-Reaktivität der gewählten Erhebungsmethode nicht anwendbar und deshalb kaum aussagekräftig. Die Anforderung der „kommunikativen Validierung“, welche der Absicherung der Interpretationen des Analysten durch die Befragten dient, kann mittels Überprüfung und/oder Diskussion der Ergebnisse durch diese erfolgen (2002, 147). Diese Anforderung bezieht sich zwar hauptsächlich auf Interviews, hätte im Rahmen dieser Untersuchung aber insofern erfüllt werden können, als man den Ratingagenturen die Resultate zur Gegenprüfung hätte vorgelegen können. Dieser Vorgang hätte möglicherweise die Genauigkeit der Ergebnisse erhöhen können. Auch das Kriterium der „Triangulation“, welches mittels mehrmaliger Durchführung der einzelnen Analyseschritte oder dem Beizug verschiedener Datenquellen erfüllt wird, kann zu einer höheren Erhebungsqualität führen (2002, 147). Nicht nur die Bestimmung der Codiereinheiten innerhalb der analysierten Fragebögen, sondern auch die anschliessende Codierung der Einheiten gemäss dem Kategoriensystem wurde mehrmals durchgeführt und überprüft, um damit die Güte der Analyse zu erhöhen.

## 5 Fallstudie RobecoSAM und CDP: Ergebnisse & Diskussion

Für das Verständnis der Ergebnisinterpretation ist es wichtig, den Kontext der ausgewählten Fallbeispiele zu kennen. Im Folgenden soll deshalb zunächst der Hintergrund der beiden Rating-Ersteller beschrieben werden. Darüber hinaus gewährt das Kapitel Einblicke in den Aufbau der jeweiligen Fragebögen. Zugunsten der Leserefreundlichkeit befinden sich die detaillierten Ergebnisse der Datenerhebung grösstenteils im Anhang dieser Arbeit. Sie bilden aber die eigentliche Grundlage der anschliessenden Diskussion, in welcher sie dementsprechend ausführlich aufgegriffen werden.

### 5.1 Einführung in die Fallbeispiele

#### 5.1.1 RobecoSAM – Corporate Sustainability Assessment (CSA) / DJSI

Die heutige RobecoSAM AG wurde 1995 als SAM, die weltweit erste Asset Management Gesellschaft, die sich ausschliesslich auf nachhaltiges Investieren konzentrierte, gegründet. Seit 2006 ist SAM Mitglied von Robeco, die endgültige Integration aber erfolgte 2013 mit der Umbenennung zu RobecoSAM AG. Neben dem Hauptsitz der Aktiengesellschaft in Zürich (Schweiz) verfügt das Unternehmen über insgesamt 14 weitere Vertretungen in Europa, Asien, Australien sowie Nordamerika. RobecoSAM ist in seiner eigenen Wahrnehmung keine ESG-Ratingagentur, sondern versteht sich als ein auf nachhaltige Anlagen spezialisierter Investmentspezialist, der ein breites Portfolio an Anlagelösungen – von Indizes über aktive verwaltete Aktienstrategien bis hin zu Benchmarking-Dienstleistungen anbietet (RobecoSAM 2014a).

Mit der Lancierung der Dow Jones Sustainability Indizes (DJSI) im Jahr 1999 in Zusammenarbeit mit S&P Dow Jones Indizes wurden erstmals die Corporate Sustainability Assessments (CSA) durchgeführt. Inzwischen analysiert das Unternehmen damit jährlich über 2'000 Firmen, die dazu aufgefordert werden einen detaillierten Online-Fragebogen auszufüllen. Die Rücklaufquote variiert dabei jährlich; so antworteten im Jahr 2013 ungefähr 800 Unternehmen. Das resultierende Rating dient wie bereits erwähnt als Grundlage für die Dow Jones Sustainability Index Familie (DJSI), einem weltweit führenden Nachhaltigkeitsbenchmark für Investoren, die in ihren Portfolios ökonomische, ökologische und soziale Gesichtspunkte berücksichtigen wollen. (RobecoSAM 2014b, 2)

Der RobecoSAM CSA Fragebogen enthält je nach Branche des Unternehmens ca. 80-120 Fragen zu finanziell relevanten Faktoren in den drei Dimensionen Ökonomie, Ökologie und Soziales. Entsprechend ist er in drei Abschnitte gegliedert, wobei jede Dimension durchschnittlich 6-10 Kriterien und jedes Kriterium 2-10 Fragen enthält. Mindestens 50 Prozent des Assessments ist industriespezifisch; so existiert auch für jede der 59 DJSI Industrien (gemäss GICS Klassifizierung<sup>9</sup>) ein spezifischer Fragebogen. (RobecoSAM 2014b, 3-4)

---

<sup>9</sup> Der „Global Industry Classification Standard“ (GICS) ist ein breit akzeptierter, von MSCI entwickelter globaler Industrieklassifizierungsstandard. Er besteht aus 10 Sektoren, 24 Industriegruppen, 67 Industrien und 156 Sub-Industrien. Das Ziel der einheitlichen Klassifizierung ist die Verbesserung von Investitionsrecherchen und Anlageprozessen. (MSCI, 2014)

Des Weiteren ist eine Medien- und Anspruchsgruppenanalyse (MSA) in den Fragebogen integriert, mit welcher die Abdeckung des untersuchten Unternehmens in den Medien und anderen öffentlich verfügbaren Informationen von Konsumentenorganisationen, Regierungen oder NGOs verfolgt wird, basierend auf eigenem Monitoring und Informationen des externen Medien-Überwachungstools RepRisk<sup>10</sup>. Ein sogenannter „MSA-Fall“ wird erstellt, „wenn ein Unternehmen Subjekt einer spezifischen Untersuchung war, welches seiner Reputation schaden und zu finanziellen Konsequenzen, von verlorenen Geschäften, Kunden oder Rückgängen in den Verkäufen bis hin zu Haftungen, Gerichtsverfahren oder Bussen führen könnte“ (S&P Dow Jones Indices; RobecoSAM 2014).

Ob Richtlinien zur Verhinderung von möglichen Interessenskonflikten zwischen den Analysten und den bewerteten Unternehmen bestehen, konnte den öffentlich verfügbaren Quellen nicht entnommen werden.

### **5.1.2 CDP - Klimawandel-Rating**

CDP, ehemals Carbon Disclosure Project, wurde 2000 in London (England) gegründet und agiert als internationale, nicht-profitorientierte Organisation mit dem Ziel, den Klimawandel zu bekämpfen und natürliche Ressourcen zu schützen. Dafür fordern sie jährlich über 203 Städte und über 4'500 Unternehmen aus über 80 Ländern auf, über entsprechende Daten und Strategien in den Bereichen Klima, Wasser und Wälder zu berichten. Nebst dem Hauptsitz in London ist CDP in insgesamt elf weiteren Ländern in Europa, Asien, Nord- und Südamerika sowie Australien vertreten (CDP 2014b, 1). Entstanden ist dadurch die grösste globale Sammlung von Umweltdaten, welche Unternehmen, Investoren und Städte ein besseres Risikomanagement ermöglichen soll. Im Jahr 2014 (für das Berichtsjahr 2013) wurden diese Informationen im Auftrag von 767 institutionellen Investoren mit einem Anlagevermögen von rund 92 Billionen US Dollar sowie 66 teilnehmenden Unternehmen des Wertschöpfungsketten-Programms erhoben, deren aggregiertes jährliches Einkaufsvolumen sich auf 1.15 Billionen US Dollar beläuft (Stand August 2014) (CDP 2014c, 2).

Nebst den ursprünglichen Aktivitäten im Bereich Klimawandel existieren heute ausserdem ein Programm im Bereich Wasser, ein Programm zur Verhinderung von Umweltrisiken in Wertschöpfungsketten, das Wald-Programm zur Minderung von Abholzungsrisiken sowie ein Städteprogramm zur Unterstützung von lokalen Regierungen. Gemäss CDP Webseite wurde im Rahmen des Wasser-Programms 2014 ein Pilotprojekt zur Bewertung der Berichterstattungen gestartet, auch im Wald-Programm werden anhand der entsprechenden Informationsanfragen die jeweiligen Sektor-Leader ermittelt. Die Klimawandel-Anfrage verzeichnet aber nicht nur die meisten Berichterstattungen, sondern auch die meisten Unterstützer von institutioneller Seite. (CDP 2014a)

---

<sup>10</sup> RepRisk ist ein in der Schweiz ansässiges Unternehmen, das „weltweit systematisch negative Ereignisse, Kritik und Kontroversen zu Unternehmen und Projekten sammelt und analysiert“ und dadurch u.a. Informationen zu „Menschenrechtsverletzungen, schlechten Arbeitsbedingungen, Korruption und Umweltzerstörungen“ generiert (RepRisk 2014).

Ein Grossteil der CDP Klimawandel-Berichterstattungen wird bezüglich dem Grad der Offenheit sowie der Unternehmensleistung bewertet, womit zum einen jährlich die „CDP Global 500 Climate Change Leaders“ ermittelt, zum anderen die Grundlage für die Zusammensetzung des „Climate Performance Leadership Index“ sowie des „Climate Disclosure Leadership Index“ geschaffen wird. Für nähere Informationen zu den Indizes siehe CDP Webseite. (CDP 2014e)

Die CDP Klimawandel Informationsanfrage 2014 besteht gemäss CDP-Gliederung aus 14 Fragen, welche von Unternehmen aller Sektoren für den von ihnen festgelegten Berichtsrahmen beantwortet werden sollen. Für Unternehmen, die nicht im Auftrag von Investoren, sondern von Mitgliedern der Wertschöpfungskette angefragt werden und die Kriterien eines kleinen oder mittleren Unternehmens erfüllen, besteht die Möglichkeit, einen reduzierten Fragebogen zu beantworten. Unternehmen aus den von der GICS-Klassifizierung abgeleiteten Bereichen Energieversorgung, Autozulieferer & Automobilherstellung, Öl & Gas, Informations- & Kommunikationstechnik sowie aus der Nahrungs- & Genussmittelindustrie werden gebeten, zusätzliche sektorenspezifische Module auszufüllen, welche aber keinen Einfluss auf die Bewertung haben. (CDP 2014d). Der Fragebogen ist in drei Abschnitte gegliedert: Management (4 Fragen), Chancen und Risiken (2 Fragen) und Emissionen (8 Fragen), wobei diese in der Regel aus mehreren unabhängigen Teilfragen bestehen. Daraus resultiert ein Total von 42 Teilfragen, wovon jedoch 4 Fragen nicht in die Bewertung miteinfließen. (CDP 2014 Klimawandel Informationsanfrage)

## **5.2 Diskussion der Fallstudienergebnisse**

Die Ergebnisse der Fallstudien RobecoSAM und CDP werden in diesem Kapitel vor dem jeweiligen theoretischen Hintergrund interpretiert und diskutiert. Interpretation und Diskussion erfolgen dabei in den acht normativen Anforderungsbereichen Standardisierung, Transparenz und Nachvollziehbarkeit, Verzerrung, Glaubwürdigkeit der Informationen, Vergleichbarkeit, Unabhängigkeit, Messbarkeit und Qualität der Messinstrumente. Vorab einige Bemerkungen und Feststellungen mit Blick auf die allgemeinen Informationen rund um die Unternehmen.

Die Tatsache, dass keines der beiden untersuchten Unternehmen gemäss dem externen Qualitätsstandard für Anbieter von ESG-Informationen, dem Arista Standard, zertifiziert ist, erstaunt deshalb, weil beide Rating-Ersteller in einer aktuellen Umfrage unter allen Ratingagenturen trotzdem als am glaubwürdigsten eingeschätzt wurden. RobecoSAM lässt jedoch seinen Bewertungsprozess jährlich von Deloitte, einer externen Prüfgesellschaft, auditieren. Eine Begründung dafür, dass CDP trotz nicht vorhandener Zertifizierung oder Auditierung eine solch hohe Glaubwürdigkeit genießt, liegt möglicherweise im Geschäftsmodell. CDP agiert als gemeinnützige, nicht-gewinnorientierte Organisation und vermeidet damit den potentiellen Zielkonflikt, einerseits möglichst hohe Gewinne zu erwirtschaften und gleichzeitig objektive und qualitativ hochwertige Ratings zu erstellen (Hiss und Nagel 2012, 38). Im Vergleich dazu sieht sich die als Aktiengesellschaft aufgestellte RobecoSAM wohl eher diesem Verdacht ausgesetzt, was auch die Notwendigkeit einer externen Zertifizierung ersichtlich macht. Obwohl argumentiert wird, dass qualitativ schlechte Ratings infolge einer „natürlichen Auslese“ mit der Zeit vom Markt verschwinden und es deshalb im Interesse der Agenturen ist, objektive Ratings zu liefern (Jäckle und Ackermann 2007), sollte die Krise im konventionellen Ratingmarkt gezeigt

haben, dass eine regelmässige Qualitätskontrolle trotzdem sinnvoll ist. Zu behaupten, ein gemeinnütziges Geschäftsmodell sei für eine Ratingagentur grundsätzlich besser geeignet als ein gewinnorientiertes, wäre ein vorschnelles Urteil. Dies zeigt sich unter anderem am Beispiel CDP, zumal dort auch finanzielle Unterstützung von bewerteten Unternehmen angenommen wird. Kapitel 5.2.6 wird abschliessend genauer auf diesen Umstand eingehen.

Damit eine externe Zertifizierung, wie sie derzeit in Form des ARISTA Standards existiert, tatsächlich zu einer höheren Glaubwürdigkeit des ESG-Ratingmarkts beitragen kann, setzt einerseits voraus, dass dieser Standard die wesentlichen Anforderungen abdeckt und er andererseits den Nutzern von ESG-Ratings, also insbesondere dem SRI-Markt bekannt ist. Derzeit scheint der ARISTA Standard noch keine notwendige Bedingung für die Glaubwürdigkeit einer Ratingagentur zu sein, zumal RobecoSAM und CDP 2013 von über 700 Nachhaltigkeitsexperten aus diversen Bereichen trotz nicht vorhandener ARISTA-Zertifizierung am meisten Glaubwürdigkeit attestiert wurde (GlobeScan & SustainAbility 2014, 9). Ob der im Rahmen der Global Initiative for Sustainability Ratings (GISR) geplante und sich derzeit in Entwicklung befindende globale Standard für Nachhaltigkeitsratings durchsetzen wird, bleibt abzuwarten.

### **5.2.1 Standardisierung**

Im Zuge der Standardisierung ist insbesondere die Zusammenarbeit zwischen RobecoSAM und CDP bezüglich der Fragen zur Klimastrategie positiv aufgefallen. Diese Angleichung von zwei der immerhin renommiertesten Rating-Ersteller ist nicht nur ein wichtiger Schritt in Richtung der Verwendung einheitlicher Indikatoren, sondern senkt ausserdem den Berichterstattungs Aufwand für die 90 Prozent der am RobecoSAM CSA teilnehmenden Unternehmen, welche auch die CDP Klimawandel Informationsanfrage beantworten. Dieser Aspekt ist insofern von Bedeutung, als dass damit der beobachteten Ermüdungserscheinung („Questionnaire Fatigue“) entgegengewirkt wird (Chatterji und Levine 2006, 30, Sadowski, Whitaker und Ayars 2011, 19, Windolph 2013, 43-44).

Generell ist festzustellen, dass von CDP mehr Bemühungen zur Förderung der Standardisierung im Bereich nicht-finanzieller Informationen und Bewertungen ausgehen, als bei RobecoSAM. Diese Beobachtung ist insofern nachvollziehbar, als NGOs gegenüber Unternehmen als auch Investoren bekanntermassen mehr Legitimität bei der Verbreitung von Standards geniessen (Dembinski, et al. 2003, 211). Grundsätzlich stellt sich die Frage, wie viel Standardisierung überhaupt sinnvoll ist. Dies angesichts des Trade-offs, damit zwar Vergleichbarkeit zu schaffen (Chatterji und Levine 2006, 41), andererseits aber die Aufmerksamkeit eines Unternehmens möglicherweise weg von den eigentlich materiellen ESG-Faktoren hin zu den standardisierten Indikatoren zu lenken (Dembinski, et al. 2003, 211) und den unterschiedlichen Interessen der diversen Anspruchsgruppen nicht gerecht zu werden. Eine vollständige Standardisierung kann und sollte nicht beabsichtigt werden, da nicht alle Unternehmen, Branchen, Industrien oder auch Länder vor den gleichen Herausforderungen im Bereich ESG stehen, respektive anhand der gleichen Kriterien bewertet werden sollen.



Hingegen sind die Standardisierungsbemühungen auf Seiten der Nachhaltigkeitsberichterstattung aus Sicht der Ratingagenturen deswegen zu befürworten, weil damit zumindest eine einheitliche Datengrundlage geschaffen und die Notwendigkeit zusätzlicher Fragebögen reduziert wird.

### **5.2.2 Nachvollziehbarkeit & Transparenz**

Während die Anforderung der Nachvollziehbarkeit der Methodik und Bewertungsschritte sowohl von RobecoSAM als auch von CDP erfüllt wird, herrscht bezüglich der angewendeten Indikatoren, Gewichtungen, Bewertungsschritte nur von Seiten CDP vollständige Transparenz. Diese geht so weit, dass Unternehmen über das öffentlich einsehbare Punktevergabesystem bei jeder einzelnen Frage im Voraus abschätzen können, mit welcher Antwort sie welche Punktzahl erhalten werden. Mangelnde Transparenz ist zwar einer der meistgenannten Kritikpunkte im ESG-Ratingmarkt und hat mitunter zur Regulierung des Kreditrating-Marktes geführt, trotzdem scheint die Frage berechtigt, ob absolute Transparenz, wie bei CDP der Fall, notwendig und vor allem auch sinnvoll ist. Zum einen besteht die Gefahr, dass sich die Unternehmen bei der Beantwortung der Fragen im Wissen um die Funktionsweise der Punktevergabe beeinflussen lassen. Zum anderen kann aus finanztheoretischer Perspektive argumentiert werden, dass vollständige Transparenz dem Zweck eines Ratings, nämlich ein Entscheidungsproblem zu vereinfachen, entgegenwirkt (Sönnichsen 2007, 332-334).

Bezüglich der Rating-Resultate sind im Falle der untersuchten Ratings beide Agenturen bloss teilweise transparent, da sie lediglich die Ergebnisse der besten Unternehmen veröffentlichen. Aber auch hier muss hinterfragt werden, ob vollständige Transparenz tatsächlich anzustreben ist.

Aus informationsökonomischer Sicht sollte gemäss Birchler und Bütler aufgrund der sehr geringen Reproduktionskosten einer Information ein Rating einmal von einem Spezialisten produziert und dann kostenlos weitergegeben werden. Diese wäre aus Sicht der diversen Anspruchsgruppen eines Unternehmens die bevorzugte Lösung, wenn dadurch nicht der Anreiz entfallen würde, das Gut überhaupt erst zu produzieren (2007, 109). Diese Problematik ist laut Birchler und Bütler darauf zurückzuführen, dass eine Information den Charakter eines öffentlichen Guts aufweist. Sie kann gleichzeitig von mehreren Personen verwendet werden und es ist schwierig, andere vom Gebrauch auszuschliessen. Sie verweisen weiter auf zwei mögliche Ansätze, um eine Unterproduktion von Informationen zu verhindern: Die Privatisierung oder die Patentierung, wobei letztere zwar bei Ratingmethoden, nicht aber bei Ratingresultaten angewendet werden kann. Die Privatisierung durch die Geheimhaltung der Information ist hingegen von einem sozialen Standpunkt aus unbefriedigend, weil dadurch die Verbreitung von Wissen und damit die effiziente Nutzung eines öffentlichen Guts unterbunden wird (2007, 87).

Insofern wäre vollständige Transparenz auch vor dem Hintergrund von ESG-Ratings, die als Treiber von CSR respektive verantwortlich handelnden Unternehmen fungieren, wünschenswert (Fung, Law und Yau 2010, 65), weil der öffentliche Zugang zu den Ergebnissen den Leistungsdruck auf die Unternehmen erhöhen könnte.

In Anbetracht dessen, dass im aktuellen ESG-Ratingmarkt das „Investor-bezahlt“-Modell dominiert, wären die Rating-Ersteller unter der Annahme vollständiger Transparenz gezwungen, die damit wegfallenden Einnahmen zu substituieren. Dies z.B. durch das vermehrte Anbieten damit verbundener Dienstleistungen und Services. Aber auch diese Lösung ist unbefriedigend, weil damit wiederum die Gefahr von Interessenskonflikten steigen würde. RobecoSAM und CDP haben insofern einen guten Ansatz gewählt, als dass durch die teilweise Veröffentlichung zumindest die Nachvollziehbarkeit und Vergleichbarkeit der Ratings erhöht wird, was unter anderem von akademischer Seite begrüsst wird (Chatterji und Levine 2006, 44). Schlussendlich kann aber die Frage des optimalen Grades an Transparenz aus informationsökonomischer sowie gesellschaftlicher Perspektive nicht abschliessend beurteilt werden.

### 5.2.3 Verzerrung

Die Ergebnisse der Fallanalyse lassen darauf schliessen, dass bei RobecoSAM und CDP Verzerrungen vorhanden sind. CDP bewertet ausschliesslich ökologische Indikatoren, womit zwei der drei Grundpfeiler der Nachhaltigkeit, nämlich die ökonomische und die soziale Dimension, vernachlässigt werden. Dadurch bleiben zum einen die Interessen gewisser Anspruchsgruppen unberücksichtigt (Windolph 2013, 44), zum anderen entsteht die Gefahr, dass Unternehmen ein schlechtes Resultat in einem Rating durch eine gute Leistung in einem anderen Rating relativieren können (Scalet und Kelly 2010, 72). Bei RobecoSAM trifft die Verzerrung nicht zwingend auf die Gewichtung der Bereiche Ökonomie, Ökologie und Soziales zu, welche industrieespezifisch erfolgt. Jedoch stellt über alle drei Dimensionen hinweg die finanzielle Wesentlichkeit der Indikatoren das Hauptkriterium dar, was auf eine Übergewichtung der ökonomischen Ebene hinweist. Da aber auch die Interessen der diversen Anspruchsgruppen sehr unterschiedlich sind, kann eine solche Gewichtung gemäss Chatterji und Levine durch eine klare Kommunikation des Zwecks und Ziels des Ratings, was sowohl für RobecoSAM als auch CDP zutrifft, legitimiert werden (2006, 45).

Auch bezüglich der Auswahl des Rating-Universums weisen die von CDP und RobecoSAM gewählten Kriterien auf mögliche Verzerrungen hin. Obwohl RobecoSAM zumindest im Rahmen seiner regionalen Indizes Unternehmen in Schwellenländer berücksichtigt, so beinhalten die Auswahlkriterien dennoch bei beiden die Börsennotierung einerseits und die Grösse respektive Marktkapitalisierung des Unternehmens andererseits. Diese Beobachtung entspricht der von Windolph geäusserten Kritik, wonach kleine, mittlere oder sich in Entwicklungsländern befindende Unternehmen kaum die Möglichkeit erhalten, ihre Nachhaltigkeitsleistung mittels entsprechender Ratings zu beweisen. Aus ökonomischer Sicht wiederum ist es nachvollziehbar, warum für eine Ratingagentur, deren Klientel hauptsächlich aus institutionellen Investoren und Asset Manager besteht, der Anreiz zur Bewertung dieser zumeist nicht börsenkotierten Unternehmen verhältnismässig klein ist. Die Tatsache, dass auch CDP als nicht-gewinnorientiertes Unternehmen über diese Auswahlkriterien verfügt, widerlegt ausserdem die naheliegende Vermutung, dass diese Problematik auf die gewinnorientierte Struktur der meisten Ratingagenturen zurückzuführen ist.

Zuletzt weist die teils unterschiedliche Datengrundlage für die Bewertung bei RobecoSAM möglicherweise auf eine weitere Verzerrung der Resultate hin. So wird jeweils eine gewisse

Anzahl Unternehmen, welche den Fragebogen nicht beantwortet hat, ausschliesslich auf Basis öffentlich verfügbarer Informationen bewertet. Diese Unternehmen werden aufgrund der unvollständigen Daten tendenziell ein schlechteres Rating erhalten, welches aber nicht unbedingt deren Leistung widerspiegelt. RobecoSAM weist diesbezüglich darauf hin, dass damit der Aspekt der Transparenz eines Unternehmens berücksichtigt werde, indem nicht antwortende Unternehmen für die Intransparenz bestraft respektive die antwortenden Unternehmen für ihre Transparenz belohnt werden.

#### **5.2.4 Glaubwürdigkeit der Informationen**

Beide untersuchten Ratings basieren hauptsächlich auf internen sowie insbesondere Primärinformationen, welche über die von den Ratingagenturen erstellten Fragebögen generiert werden. Der Vorteil dieser Methodik liegt darin, unabhängig von den teilweise lückenhaften und noch wenig standardisierten öffentlichen Informationen der Unternehmen zu sein, wie sie auf Webseiten und in Nachhaltigkeitsberichten zu finden sind (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010b, 4). Zudem sind Unternehmen in einer schriftlichen Befragung eher bereit, sensitive Informationen preiszugeben, was von RobecoSAM explizit als Vorteil erwähnt wird. Durch die Geheimhaltung der Antworten kommt dieser Aspekt bei RobecoSAM eher zum Tragen als bei CDP, wo die meisten Antworten auf der Webseite veröffentlicht werden. Der gemäss Schnell, Hill und Esser potentiell höhere Detaillierungsgrad einer schriftlichen Befragung wird sicherlich von beiden Ratings als Vorteil genutzt. Ob sich die Datenerhebung über die detaillierten Fragebögen auch in der potentiell höheren Datenqualität niederschlägt, kann anhand dieser Fallstudie nicht abschliessend beantwortet werden (2013, 350). Dagegen spricht aber, dass gerade wegen des hohen Detaillierungsgrads der Fragebögen bei Unternehmen mit wenig Ressourcen oder geringem Interesse am Rating die Gefahr qualitativ schlechter Daten besteht (Windolph 2013, 44).

Die Glaubwürdigkeit der Daten wird bei RobecoSAM einerseits durch den Einbezug externer Informationen von Medien und sonstigen Anspruchsgruppen, andererseits durch einen hohen Anteil von Variablen, die entweder über externe oder interne Dokumente überprüft werden (total ca. 20%), erhöht. Diese Anforderung wird von CDP aufgrund des sehr tiefen Verifizierungsanteils und der ausschliesslichen Verwendung der im Fragebogen preisgegebenen Informationen nicht im selben Ausmass erfüllt. Hingegen kann die Veröffentlichung der meisten CDP-Antworten als Druckmittel gegenüber den Unternehmen betrachtet werden, einen gewissen Qualitätsstandard bei der Beantwortung zu erreichen und korrekte Daten zu liefern.

Vor dem Hintergrund knapper zeitlicher und personeller Ressourcen in vielen Unternehmen, deren zu beobachtenden Ermüdungserscheinungen hinsichtlich der Beantwortung der zahlreichen Fragebögen und der notwendigen Prüfung der Daten besonders bei der Erhebung von Primärdaten, ist vermutlich eine Kombination aus der Verwendung öffentlicher, sekundärer sowie Primärdaten ein sowohl aus Sicht der Glaubwürdigkeit als auch der Qualität annehmbarer Kompromiss.

### 5.2.5 Vergleichbarkeit

Der Anforderung der Vergleichbarkeit des Resultats wird bei RobecoSAM durch die Berücksichtigung industriespezifischer Kriterien und Gewichtungen über die einzelnen Fragen, Kriterien und die drei Dimensionen Umwelt, Ökologie und Soziales hinweg beinahe vollständig Rechnung getragen. Diese Methodik erlaubt über den Vergleich der Gesamtleistung hinaus auch den Vergleich von Einzelresultaten in den drei genannten Dimensionen, was eine detailliertere Analyse der Stärken und Schwächen der Unternehmen ermöglicht. CDP bittet Unternehmen spezifischer Sektoren zwar, nebst dem allgemeinen Fragebogen sektorenspezifische Module auszufüllen, jedoch fließen die Antworten nicht in die Bewertung mit ein, ausser es werden dadurch Widersprüchlichkeiten zu den allgemeinen Fragen aufgedeckt. Die Anforderung der sektorenspezifischen Gewichtung wird von CDP daher nicht erfüllt. Bezüglich der Darstellung des Resultats ist die klare Trennung zwischen Leistung und Transparenz, eine Anforderung die von wenigen Ratings erfüllt wird (Sadowski, Whitaker und Buckingham 2010a, 6), positiv zu erwähnen. Wenn auch CDP explizit erwähnt, mittels Förderung von Transparenz in der Umweltberichterstattung das Management von Umweltrisiken verbessern zu wollen, könnte man hinterfragen, ob die Transparenz mit der Leistung eines Unternehmens gleichgewichtet werden sollte. Hinzu kommt, dass das CDP Leistungsrating in Form von relativen Performance-Bändern (A bis D) keinen detaillierten Vergleich der Ergebnisse erlaubt.

Zuletzt wird die Berücksichtigung länderspezifischer Kriterien als weitere Anforderung im Rahmen der Vergleichbarkeit von Ratings weder von RobecoSAM noch von CDP erfüllt. Eine Annäherung findet sich höchstens in den regionalen Indizes von RobecoSAM, in welchen die Unternehmen eines Landes oder Region miteinander verglichen und die jeweils Führenden in die regionalen Indizes aufgenommen werden. Der direkte Vergleich der Unternehmen unterschiedlicher Länder missachtet dabei mögliche unterschiedliche Regulierungen, Rahmenbedingungen oder Vorschriften, welche die Unternehmen selbst nicht beeinflussen können.

### 5.2.6 Unabhängigkeit

Einer der offensichtlichsten und gleichzeitig auch wichtigsten Aspekte zur Beurteilung der Unabhängigkeit einer Ratingagentur findet sich in deren Finanzierungsmodell wieder. Obwohl bei RobecoSAM nicht die Unternehmen, sondern Investoren oder sonstige Kunden für die Ratings bezahlen, was bei ESG-Ratings im Unterschied zum Finanz-Ratingmarkt das üblichere Modell ist, besteht insofern eine finanzielle Abhängigkeit von den bewerteten Unternehmen, als diese eine Reihe sonstiger Dienstleistungen, z.B. im Bereich Benchmarking, in Anspruch nehmen können. CDP als gemeinnützige Organisation ist zwar nicht gewinnorientiert, erhält jedoch finanzielle Unterstützung über Sponsoring (34%), Mitgliedschaften (30%), Partnerschaften (16%), Philanthropie (10%) und Regierungen (10%), wobei durch die Veröffentlichung einer Liste aller Unterstützer auf der Webseite eine gewisse Transparenz geschaffen wird.

Der Gefahr von dadurch entstehenden Interessenskonflikten scheinen sich RobecoSAM und CDP bewusst zu sein, denn sie verfügen beide über eine öffentlich einsehbare Richtlinie zur Verhinderung von Interessenskonflikten. Bei beiden Organisationen sind darin aber keine Angaben dazu vorhanden, ob auch mögliche Konflikte zwischen Analysten und den bewerteten Unternehmen einbezogen werden, z.B. die Gefahr von Verzerrungen, welche mit der Anzahl

Bewertungen eines Unternehmens durch den gleichen Analysten steigt oder persönliche Interessenskonflikte, z.B. durch die finanzielle Beteiligung des Analysten am Unternehmen.

Schlussendlich kann immer hinterfragt werden, ob eine vorhandene Richtlinie einerseits ausreichend und andererseits auch tatsächlich umgesetzt respektive die Einhaltung entsprechend überprüft wird. Ein befürchtetes moralisches Versagen auf Seiten der Kunden kann wiederum zum Reputationsverlust der Ratingagentur, zum Verlust von Kunden und unter Umständen auch des Vertrauens gegenüber dem gesamten ESG-Ratingmarkt führen, wie dies nach der Finanzkrise im Kreditrating-Markt der Fall war (Horstmann 2013, 98)

### **5.2.7 Messbarkeit**

Vorab ein Verweis darauf, dass bei der anschließenden Diskussion der Ergebnisse der Analyse des RobecoSAM Beispielfragebogens sowie der CDP 2014 Klimawandel Informationsanfrage angenommen wird, dass diese Fragebögen als repräsentativ betrachtet werden können.

Allgemein kann festgehalten werden, dass beide Ratingagenturen sehr starken Gebrauch von Indizes machen. Dies hängt wohl damit zusammen, dass die im ESG-Bereich relevanten Aspekte oft sehr komplex sind und daher kaum mittels einer einzigen Variablen ausgedrückt respektive gemessen werden können. So beinhaltet bei RobecoSAM der Indikator „Nominierungsprozess der Geschäftsleistung“ beispielsweise die Frage, ob Diversität und komplementäre Fähigkeiten berücksichtigt werden. Der Indikator wird anhand der Existenz einer entsprechenden Richtlinie, der darin berücksichtigten Diversitätskriterien und der diesbezüglich im Nominierungsprozess formell vorhandenen Aspekte gemessen. Solch detaillierte Fragen sind zwar hinsichtlich der Beantwortung aufwändig, deuten dafür auf repräsentative Messungen hin.

Nachfolgend die detaillierten Ergebnisse der Falluntersuchungen in den Bereichen Messbarkeit und Qualität der Messinstrumente, wofür die Fragebögen von RobecoSAM und CDP einer qualitativen Inhaltsanalyse unterzogen wurden (Vgl. Kapitel 4.5).

Tabelle 6: RobecoSAM Beispielfragebogen 2014: Ergebnisse der qualitativen Untersuchung

Eigenschaften	Ökonomisch	Ökologisch	Sozial	Total	Anteil
<b>Total (voneinander unabhängige) Indikatoren</b>	<b>36</b>	<b>24</b>	<b>35</b>	<b>95</b>	<b>100%</b>
Davon Indikatoren, die zeitliche Trends berücksichtigen (T)	2	8	9	19	20.0%
Davon Indikatoren, die als Indizes aufgebaut sind (I)	22	20	30	72	75.8%
Davon Indikatoren mit nicht-substantiellen Antwortkategorien	36	24	35	95	100.0%
<b>Total Variablen</b>	<b>124</b>	<b>112</b>	<b>160</b>	<b>396</b>	<b>100%</b>
<b>Total quantitative Variablen (D)</b>	<b>52</b>	<b>37</b>	<b>74</b>	<b>163</b>	<b>41.2%</b>
<b>Total Variablen mit qualitativem Charakter (Q)</b>	<b>32</b>	<b>25</b>	<b>36</b>	<b>93</b>	<b>23.5%</b>
<i>Qualitative Variablen –Analyst (QA)</i>	19	16	32	67	16.9%
<i>Qualitative Variablen –Unternehmen (QU)</i>	2	9	0	11	2.8%
<i>QA + QU</i>	11	0	4	15	3.8%
<b>Total Skalierungen (SC)</b>	<b>23</b>	<b>33</b>	<b>34</b>	<b>90</b>	<b>22.7%</b>
Quantitative Skalen (SQ)	0	1	1	2	0.5%
Qualitative Skalen - polytom (S)	4	6	3	13	3.3%
Qualitative Skalen - dichotom (S2)	15	16	26	57	14.4%
Hybride SC-Fragen (SH)	4	10	4	18	4.5%
<b>Total Variablen zur externen Verifizierung (VX)</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>20</b>	<b>5.1%</b>
<b>Sonstige Mess- &amp; Bewertungsformen</b>	<b>17</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>30</b>	<b>7.6%</b>
Multiple Choice (MC)	11	4	5	20	5.1%
Hybride MC-Fragen (MH)	6	2	2	10	2.5%
<b>Total Variablen, die mit internen Quellen überprüft werden (V)</b>	<b>42</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>59</b>	<b>14.9%</b>

Quelle 6: Eigene Darstellung

Tabelle 7: CDP 2014 Klimawandel-Informationsanfrage: Ergebnisse der qualitativen Untersuchung

<b>Eigenschaften</b>	<b>Management</b>	<b>Risiken &amp; Chancen</b>	<b>Emissionen</b>	<b>Total</b>	<b>Anteil</b>
<b>Total unabhängige Indikatoren</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>20</b>	<b>31</b>	<b>100%</b>
Davon Indikatoren, die zeitliche Trends berücksichtigen (T)	0	0	7	7	22.6%
Davon Indikatoren, die als Indizes aufgebaut sind (I)	8	2	19	29	93.5%
Davon Indikatoren mit nicht-substantiellen Antwortkategorien	0	0	0	0	0.0%
<b>Total Variablen (Operationalisierungen)</b>	<b>44</b>	<b>22</b>	<b>99</b>	<b>165</b>	<b>100%</b>
<b>Total quantitative Variablen (D)</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>40</b>	<b>24.2%</b>
<b>Total Variablen mit qualitativem Charakter (Q)</b>	<b>15</b>	<b>8</b>	<b>16</b>	<b>39</b>	<b>23.6%</b>
<i>Qualitative Variablen –Analyst (QA)</i>	12	8	14	34	20.6%
<i>Qualitative Variablen –Unternehmen (QU)</i>	3	0	2	5	3.0%
<i>QA + QU</i>	0	0	0	0	0%
<b>Total Skalierungen (SC)</b>	<b>17</b>	<b>12</b>	<b>31</b>	<b>60</b>	<b>36.4%</b>
Quantitative Skalen (SQ)	1	2	1	4	2.4%
Qualitative Skalen - polytom (S)	8	8	14	30	18.2%
Qualitative Skalen - dichotom (S2)	4	0	5	9	5.5%
SC Hybrid-Fragen (SH)	4	2	11	17	10.3%
<b>Total Variablen zur externen Verifizierung (VX)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>11.5%</b>
<b>Sonstige Mess- &amp; Bewertungsformen</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>4.2%</b>
Multiple Choice Fragen (MC)	1	2	3	6	3.6%
MC Hybrid-Fragen	1	0	0	1	0.6%
<b>Total Variablen, die mit internen Quellen überprüft werden (VI)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

Quelle 7: Eigene Darstellung

Die Analyse des jeweiligen Fragebogens hat zwar keine eindeutig dominierende Messtechnik, zumindest aber gewisse Tendenzen ersichtlich gemacht, die den in der Literatur sehr oft kritisierten hohen Anteil qualitativer Fragen und die entsprechend mangelnde Objektivität bei der Bewertung in Frage stellen. So ist den Tabellen 6 und 7 zu entnehmen, dass bei CDP rund 25%, im RobecoSAM Fragebogen sogar über 40% aller Variablen rein quantitativ sind. Sowohl CDP als auch RobecoSAM machen zudem sehr starken Gebrauch von Skalierungen: 22.7% bei RobecoSAM und 36.4% bei CDP. Als Skalen wurden in diesem Fall Single-Choice-Fragen (SC-Fragen) gewertet, welche gemäss Methodenlehre ab dem Niveau einer Intervallskala als quantitativ gelten. Wenn auch die meisten SC-Fragen als qualitativ einzustufen sind, gewährleisten sie die objektive Beurteilung von Themen, die ansonsten vermutlich als offene Fragen gestellt werden müssten. Die Genauigkeit dieser Technik kann allerdings hinterfragt werden, weil sie nur vordefinierte Antworten zulässt, welche möglicherweise nicht immer zu 100% auf das Unternehmen zutreffen. Dieser Kritik kann wiederum durch die Verwendung von hybriden SC- oder MC-Fragen (offene und geschlossene Antwortmöglichkeiten) entgegengewirkt werden, die bei RobecoSAM 7% und bei CDP rund 11% der totalen Anzahl Skalen ausmachen. Die hybriden Fragen stellen die Analysten hingegen wieder vor die Herausforderung der Wahrung der Objektivität. Dies ist auch der Fall bei den ausschliesslich qualitativen oder offenen Fragen, welche beim CDP- und RobecoSAM-Fragebogen rund 25% der Variablen betreffen. Eine weitere von beiden Ratings angewandte Messtechnik, welche Objektivität bei an sich qualitativen Themen ermöglicht, sind Multiple-Choice-Fragen (MC-Fragen), wobei diese (ohne hybride MC-Fragen) bei RobecoSAM 5.1%, bei CDP lediglich 3.6% der gesamten Variablen ausmachen. Weitere Ausführungen zur Objektivität der gewählten Instrumente folgen im nächsten Abschnitt.

### 5.2.8 Qualität der Messinstrumente

Bezüglich der Objektivität sind all jene qualitativen Variablen entscheidend, die für den Analysten Spielraum bei der Bewertung lassen, was bei CDP bei ca. 87% und im RobecoSAM CSA bei ca. 72% der qualitativen Variablen der Fall ist. Die Frage ist nun, ob die Objektivität durch die bei RobecoSAM und CDP vorhandenen strukturierten Bewertungsanleitungen vollständig gewährleistet werden kann. Bei RobecoSAM kann diese Frage nicht beantwortet werden, weil die erwähnte vordefinierte Methodik nicht detaillierter beschrieben wird. CDP hingegen verfügt über ein umfassendes, genau definiertes Punktesystem, in welchem detailliert beschrieben wird, für welche Information wie viele Punkte vergeben werden. Dadurch kann CDP vermutlich beinahe vollständige Objektivität gewährleisten. Die hybriden MC- und SC-Fragen lassen sich wiederum als Kompromiss zwischen Objektivität und Genauigkeit einer Messung betrachten. Letztere wird erhöht, indem nebst den vordefinierten auch offene Antworten möglich sind. In den untersuchten Ratings beispielsweise durch die Möglichkeit, die vorgegebenen Antwortmöglichkeiten mit einem Kommentar zu spezifizieren. Dies ist besonders dann wichtig, wenn keine der gegebenen Antworten zu 100% zutrifft. Dennoch schränken diese Vorgaben den Spielraum bei der Bewertung durch den Analysten etwas ein und erleichtern damit eine objektive Bewertung.



Im Rahmen der Reliabilität wurde unter anderem untersucht, ob Zeit, Raum und Personen im bewerteten Unternehmen die Messungen möglicherweise beeinflussen können. Bezüglich Personen ist diese Gefahr insbesondere bei offenen Fragen vorhanden, indem je nach zuständiger Person die Beantwortung möglicherweise anders ausfällt. Dieses Potenzial besteht bei CDP in lediglich 3% aller Variablen, bei RobecoSAM bei rund 6% (vgl. Tabelle 6: QU + (QA+QU)) und ist somit insgesamt relativ klein.

Eine zeitliche Abhängigkeit könnte insofern vorhanden sein, als dass Ereignisse kurz vor Abgabefrist die Einstellung eines Analysten und damit seine Bewertung beeinflussen könnten. Diese Gefahr spielt wiederum in den Bereich Objektivität hinein und kann durch genaue Bewertungsanleitungen sowie durch die Zweitkontrolle eines Ratings reduziert werden. Ob letztere Möglichkeit bei CDP und RobecoSAM genutzt wird, kann nicht abschliessend beurteilt werden. Es ist zwar bekannt, dass beide Ratings den Unternehmen keine Feedbackmöglichkeit vor der Bekanntgabe des Ratings zugestehen, hingegen ist nicht ersichtlich, ob innerhalb der Ratingagenturen eine Zweitkontrolle stattfindet.

Auch die geografische Nähe der Analysten zu den Unternehmen, welche als positiver Indikator für die Reliabilität gilt, kann nicht abschliessend beurteilt werden. Beide Unternehmen verfügen zwar über Vertretungen in diversen Ländern, es ist jedoch nicht bekannt, ob in diesen Vertretungen auch die Analysen der Unternehmen in der jeweiligen Region vorgenommen werden.

Bezüglich der Validität oder Repräsentativität ist bei beiden Organisationen die hohe Visibilität hinsichtlich der verfolgten Ziele positiv aufgefallen, welche auf den jeweiligen Webseiten und in zusätzlichen Dokumenten beschrieben sind. Dazu ein Ausschnitt der Fallstudien-Ergebnisse:

Tabelle 8: Fallanalyse RobecoSAM: Ausschnitt der Ergebnisse im Bereich Validität / Repräsentativität

	<b>Validität / Repräsentativität</b>	<b>Beschreibung</b>	<b>Quelle</b>
H.7	Kommunikation von Mission / Zweck / Ziel des Ratings	<p>Mission und Vision von RobecoSAM auf der Webseite und zusätzlichen Dokumenten publiziert, siehe Link</p> <p>Mission:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Unsere Mission ist es nachhaltiges Denken anzutreiben. Wir benutzen Finanzmärkte als mächtigste Übertragungsmechanismen, um nachhaltige Geschäftspraktiken zu fördern. Mit unserem exklusiven Fokus auf nachhaltiges Investieren, bieten wir Investoren und Unternehmen eine einzigartige und weite Bandbreite an Nachhaltigkeits-Lösungen.“</li> </ul> <p>Vision:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Wir sind überzeugt, dass Unternehmen mit nachhaltigen Geschäftspraktiken erfolgreicher sind. Unsere Vision ist es, einen Standard im nachhaltigen Investieren zu setzen. Als ein Führer dieser Denkweise tragen wir mit unserer Nachhaltigkeits-Voraussicht zu dessen kontinuierlichen Entwicklung bei.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Webseite RobecoSAM: Mission &amp; Vision</li> <li>- S&amp;P Dow Jones Indices RobecoSAM: CSA Guide, S.3</li> <li>- RobecoSAM CSA Methodik, S.1</li> </ul>

		<p>Überzeugung/Ziel:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Nachhaltigkeitstrends, solche wie Ressourcen-Knappheit, Klimawandel oder eine alternde Population verändern fortlaufend das Wettbewerbsumfeld eines Unternehmens. RobecoSAM ist überzeugt, dass Unternehmen welche solche Herausforderungen mittels Innovationen, Qualität und Produktivität annehmen können ihre Fähigkeit, langfristigen Shareholder Value zu schaffen erhöhen. Aus diesem Grund hat RobecoSAM 1999 das jährliche CSA entwickelt, um Unternehmen zu identifizieren, welche besser ausgestattet sind, wachsende Chancen und Herausforderungen im Bereich Nachhaltigkeit, dargestellt durch globale und industriespezifische Trends, zu erkennen und darauf zu reagieren.</li> </ul> <p>Zweck:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „CSA hat den Zweck, zusätzliches Wissen über das Potential der Wertschöpfung und Risikominimierung von Unternehmen zu generieren und sicherzustellen, dass das Assessment auf Nachhaltigkeitskriterien fokussiert ist, die für die unternehmerische Leistung, Bewertung und Sicherheit finanziell relevant sind (Siehe Link CSA Methodik)“</li> </ul>	
H.8	Begründung der Auswahl der Indikatoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>- „Basierend auf der Überzeugung, dass materielle, nicht finanzielle Faktoren zu besser informierten Informationsentscheidungen führen, fokussiert die Methodologie auf langfristige Nachhaltigkeitsfaktoren, welche für jede Industrie relevant und materiell für die finanzielle Leistung eines Unternehmens sind und in der konventionellen Finanzanalyse ungenügend untersucht werden (Siehe Link, S.7)“</li> <li>- „CSA hat den Zweck, zusätzliches Wissen über das Potential der Wertschöpfung und Risikominimierung von Unternehmen zu generieren und sicherzustellen, dass das Assessment auf Nachhaltigkeitskriterien fokussiert ist, die für die unternehmerische Leistung, Bewertung und Sicherheit finanziell relevant sind (Siehe Link, S.1)“.</li> </ul>	- RobecoSAM CSA Methodik, S.1, 7

Quelle 8 Eigene Darstellung

Tabelle 9: Fallanalyse CDP: Ausschnitt der Ergebnisse im Bereich Validität / Repräsentativität

	<b>Validität / Repräsentativität</b>	<b>Beschreibung</b>	<b>Quelle</b>
H. 7	Kommunikation von Mission / Zweck / Ziel des Ratings	<p>Vision:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Ein globales ökonomisches System, das innerhalb von nachhaltigen ökologischen Grenzen operiert und den gefährlichen Klimawandel verhindert.“</li> </ul> <p>Ziel &amp; Zweck:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „CDP arbeitet daran, die Art des Wirtschaftens so zu ändern, dass der gefährliche Klimawandel verhindert und unsere natürlichen Ressourcen geschützt werden.“</li> <li>- Durch die Macht des Messens und der Veröffentlichung von Informationen soll das Management von Umweltrisiken verbessert werden</li> <li>- CDP nutzt die Hebelwirkung von Marktkräften wie Aktionären, Konsumenten und Regierungen, um die Unternehmen zur Messung und Veröffentlichung von Umweltdaten zu motivieren</li> <li>- Mittels CDPs globalen Systems sollen Unternehmen, Investoren und Städte in der Verhinderung von Risiken, der Nutzung von Chancen und Anlageentscheidungen unterstützt und damit eine „nachhaltigere“ Welt erreicht werden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-CDP Strategic Plan 2012-14, S.2</li> <li>-CDP Webseite: About CDP: Catalyzing business and government action</li> </ul>
H. 8	Begründung der Auswahl der Indikatoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>- „Messung, Transparenz und Rechenschaftspflicht treibt in der Geschäfts- und Investments-Welt einen positiven Wandel an. Im Auftrag von Investoren, Einkäufern und Regierungen fordert CDP Umwelt-Informationen zum Einfluss und Abhängigkeiten von Unternehmen und Städten an, welche diese auf die natürlichen Ressourcen der Welt haben und deren Strategien, diese zu managen.“</li> </ul>	CDP – The Facts, S.1

Quelle 9: Eigene Darstellung

Mit den in den Tabellen 8 und 9 enthaltenen Aussagen zum Kriterium H.7 legitimiert CDP seinen Fokus auf ökologische Aspekte, RobecoSAM die Konzentration auf finanziell relevante ESG-Indikatoren. Die Auswahl der einzelnen Indikatoren wird, wie in den Ergebnissen zum Kriterium H.8 ersichtlich, aber weder von RobecoSAM noch CDP im Detail, sondern lediglich auf einer übergreifenden Ebene erläutert. Diese Anforderung wurde aus Sicht der empirischen Sozialforschung abgeleitet und könnte daher aus wissenschaftlicher Perspektive die Legitimation der Ratings erhöhen. Ein weiterer Treiber von Legitimation und Validität, der Einbezug externer Anspruchsgruppen, wird von beiden Rating-Ersteller nur im Rahmen der Aktualisierung der jährlichen Fragebögen und Indikatoren, nicht aber im Rahmen der Ratingmethodik erfüllt. Wenn auch Ersteres impliziert, dass auf die Interessen, Ansprüche und möglicherweise

auch Expertise externer Anspruchsweisen zurückgegriffen wird, scheint das Grundgerüst, die Ratingmethodik, ein nicht antastbares Gut zu sein.

Zuletzt aber nicht minder wichtig zwei weitere Qualitätsmerkmale eines ESG-Ratings: Die Berücksichtigung von Trends und die regelmässige Überprüfung und Aktualisierung der gewählten Indikatoren. Die zweite Anforderung wird von beiden Ratings erfüllt, die entsprechenden Überarbeitungsprozesse sind ausserdem detailliert beschrieben. Erwähnenswert ist diesbezüglich das von RobecoSAM gesetzte Ziel, jährlich maximal 10-20% des Fragebogens zu ändern. Sie begründen dies damit, den Aufwand für die Unternehmen reduzieren zu wollen und damit der beobachteten Ermüdungserscheinung vorzubeugen.

Die zukünftige Entwicklung wird in 23% der Indikatoren in der CDP Klimawandel-Informationsanfrage und in 20% der Indikatoren im RobecoSAM Beispielfragebogen in die Bewertung miteinbezogen. Inwieweit nun die Anforderung der Berücksichtigung zeitlicher Trends erfüllt wird, hängt davon ab wie viel „Zukunft“ in ein Rating tatsächlich einfließen sollte. Mit diesem Aspekt haben sich Schneider und Meins insofern auseinandergesetzt, als sie die Vermischung der aktuellen Leistung und Unternehmensführungsaspekten als Indikatoren der zukünftigen Leistung bei derzeitigen ESG-Ratings kritisieren. Sie schlagen deshalb vor, dass bei der Bewertung der Nachhaltigkeit explizit zwischen den zwei Dimensionen „Sustainability Performance“ und „Sustainability Governance“ differenziert werden sollte (Schneider und Meins 2012, 216-217). Damit liefern sie zwar keinen Hinweis auf die optimale Gewichtung aktueller und zukünftiger Leistungen, jedoch würde mit einer solch klaren Trennung zumindest dem Rating-Nutzer die Möglichkeit gegeben, diesen Aspekt individuell zu beurteilen.

## 6 Schlussbetrachtung: Chancen & Grenzen von ESG-Ratings

Klimawandel, zunehmend extreme Wetterphänomene, ein wachsendes Bewusstsein für die Endlichkeit unserer Ressourcen, negative Begleiterscheinungen der Globalisierung, wie etwa Regulierungslücken, oder Fälle von Korruption und schlechten Arbeitsbedingungen sind nur einige der Treiber, welche die gesellschaftliche Erwartungshaltung gegenüber Unternehmen erhöht haben. Für Unternehmen ist eine Orientierung an den neuen gesellschaftlichen Massstäben eine existenzielle Frage. Nebst den direkten finanziellen Auswirkungen, beispielsweise in Form steigender Energiepreise oder potentieller Strafzahlungen, bergen gesagte Entwicklungen auch indirekte Gefahren. Die Sensibilisierung der Gesellschaft für ökologische und soziale Themen gepaart mit der Reichweite und Verbreitungsgeschwindigkeit der heutigen Medien, setzen Unternehmen Risiken in Form von Reputationsschäden oder Kundenrückgängen aus. Diese Entwicklungen haben mitunter zu einer wachsenden Investorengemeinschaft geführt, welche in Anlageentscheiden nicht nur finanzielle Kriterien, sondern auch nicht-finanzielle, sogenannte ESG-Indikatoren (Environmental, Social, Governance), berücksichtigt. Um den resultierenden Informationsbedarf zu decken, ist parallel dazu ein Markt für sogenannte ESG-Ratings entstanden. Während Bonitäts- oder Kreditratings auf klaren Daten und berechenbaren Zahlen beruhen, weisen ESG-Ratings ungleich grössere Ermessensspielräume auf. Die Ratingagenturen haben daher ihre eigenen Messsysteme und -kriterien entwickelt, um die Nachhaltigkeit von Unternehmen in den Bereichen Umwelt, Soziales sowie Führung und Überwachung (Governance) zu evaluieren. Obwohl bezüglich Transparenz und Qualität der Akteure bereits einige positive Entwicklungen erkennbar sind, werden ESG-Ratings, analog zu traditionellen Ratings, noch immer mit viel Misstrauen bedacht. Die vorgebrachte Kritik geht insbesondere in folgendem Punkt über jene traditioneller Ratings hinaus: Die scheinbar ungenügende Objektivität von ESG-Ratings. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie es um die Messbarkeit, die Glaubwürdigkeit und letztendlich die Existenzberechtigung von ESG-Ratings bestellt ist. In diese Leerstellen möchte die vorliegende Arbeit ihren Fokus legen.

Um die eben beschriebene Problemstellung angemessen zu bearbeiten, hat sich die vorliegende Untersuchung folgender Struktur verpflichtet. Nach einer kurzen Einführung und Abgrenzung der Konzepte Corporate Social Responsibility (CSR), SRI und ESG wurde über das Aufzeigen der Entstehung und Entwicklung auf die aktuelle Situation im ESG-Ratingmarkt herangeführt und mögliche Zukunftsszenarien diskutiert. Anschliessend erfolgte im Sinne einer Meta-Studie, welche aktuelle ESG-Literatur, Finanz- und Informationstheorien sowie Elemente der empirischen Sozialforschung beinhaltet, die Erfassung *normativer Anforderungen* an ESG-Ratings auf der *Mikro- und Makro-Ebene*. Diese wurden in einem nächsten Schritt evaluiert und strukturiert und bildeten schliesslich die Grundlage für die Definition eines detaillierten Anforderungskatalogs, anhand welchem die Fallstudien analysiert wurden. Die Ergebnisse der Fallstudien und der Literaturübersicht sollen schlussendlich Aufschluss darüber geben, wo die Chancen, insbesondere aber auch mögliche Grenzen von ESG-Ratings liegen. Im Folgenden werden nun die wichtigsten Ergebnisse der Untersuchung der Nachhaltigkeits-Ratings von RobecoSAM und CDP zusammengefasst.

Die Nachvollziehbarkeit des Ergebnisses kann wohl als wichtigstes Kriterium für die Glaubwürdigkeit eines Ratings und deshalb als essentiell für das langfristige Bestehen einer Ratingagentur bezeichnet werden. Die Fallstudien haben gezeigt, dass die oft vorgebrachte und kritisierte Subjektivität von ESG-Ratings nicht zwingend der Realität entspricht: Rund 25% quantitative Variablen bei CDP und über 40% bei RobecoSAM sind ein klares Indiz dafür. Ausserdem hat die Analyse der in den untersuchten ESG-Ratings verwendeten Messtechniken gezeigt, dass es weitere Möglichkeiten gibt, der bemängelten Objektivität entgegen zu wirken. Die Subjektivität bei der Bewertung offener Fragen – diese machen bei beiden Ratings rund 25% der Variablen aus – kann mit nachvollziehbaren, formal strukturierten Bewertungsmethoden, wie im Fallbeispiel CDP ersichtlich, reduziert werden. Auch mit sogenannten Single- und Multiple-Choice-Fragen kann die Anzahl offener Fragen reduziert und damit die Objektivität gesteigert werden. Diesbezüglich bestehen jedoch zwei Trade-offs: Zum einen kann die Objektivität der Bewertung durch den Rater gewährleistet werden, es wird aber die Wahl der passendsten Antwortmöglichkeit durch das Unternehmen vorausgesetzt. Mit anderen Worten: Die Verantwortung einer objektiven Einschätzung wird dem Unternehmen übergeben. Zum anderen werden der Detaillierungsgrad der Antwort und damit möglicherweise auch die Genauigkeit der Messung eingeschränkt. Der erstgenannte Trade-off birgt die Gefährdung der Reliabilität, da Unternehmen Spielraum bei der Beantwortung zugestanden wird. Dies kann zu unterschiedlichen Antworten führen, je nachdem welche Person die Frage beantwortet. Die Möglichkeit der Zweitkontrolle durch einen weiteren Analysten oder der Durchsicht und Rückmeldung seitens des bewerteten Unternehmens sollten deshalb von ESG-Ratingagenturen zur Erhöhung der Reliabilität wahrgenommen werden.

Die in beiden Fallbeispielen über Fragebögen erhobenen Daten verdeutlichen die Notwendigkeit der Verifizierung der gewonnenen Informationen. Externe Quellen sowie Sekundärdaten, deren Integrität bereits durch die Öffentlichkeit auf den Prüfstand gestellt wurde, sollten deshalb zur Erhöhung der Glaubwürdigkeit der Informationen verwendet werden.

Die Länge und der Detaillierungsgrad der untersuchten Fragebögen haben in der Literatur häufig genannte Nachteile gegenüber der Verwendung von Primärdaten bestätigt: Das Ausfüllen wird für Unternehmen mit grossem Aufwand verbunden sein und birgt daher die Gefahr von Ermüdungserscheinungen. Damit einher gehen die Risiken qualitativ schlechterer Daten sowie des Ausschlusses und somit der Benachteiligung jener Unternehmen, die nicht über die Ressourcen und Prozesse verfügen, welche für die Beantwortung der Fragebögen notwendig sind (Windolph 2013, 43-44). Um Verzerrungen durch solche Ausschlüsse zu verhindern, wäre es gerade für die populären Ratings von CDP und RobecoSAM wichtig, Bemühungen zur Angleichung mit anderen Standards anzutreiben. Ausserdem kann dadurch gleichzeitig den zu beobachteten Ermüdungserscheinungen entgegengewirkt werden.

Der Grad der Standardisierung ist ein im Rahmen der von ESG-Ratingagenturen verwendeten Kriterien und Bewertungsmethoden kontrovers diskutierter Aspekt. Obgleich identische Methoden und Indikatoren die Vergleichbarkeit der Ratings erhöhen (Chatterji und Levine 2006, 41), ist die Definition einheitlicher ESG-Kriterien aufgrund der unterschiedlichen Vorstellungen und Interessen der Anspruchsgruppen wenig sinnvoll. Die alternative Möglichkeit, den Zweck oder das Ziel des Ratings klar zu kommunizieren (Chatterji und Levine 2006, 45), wie

bei CDP und RobecoSAM der Fall, ist im Bereich der ESG-Ratings der Standardisierung daher wohl vorzuziehen.

Zuletzt scheint die Prinzipal-Agent-Problematik, die im traditionellen Kredit-Ratingmarkt für einen Grossteil der Kritik verantwortlich ist (Horstmann 2013, 98-99), aufgrund des im ESG-Ratingmarkt vorherrschenden „Investor-pays“-Finanzierungsmodells weniger akut. Allerdings ist aus informationsökonomischer Perspektive, welche einen auch aus wohlfahrtsökonomischer Perspektive optimalen Preis des Ratings gegen Null prognostiziert (Birchler und Bütler 2007, 105-106), in Frage gestellt, wie nachhaltig dieses Modell ist.

Abschliessend zu den beiden Fragen, welches Geschäfts- und Finanzierungsmodell nun im Sinne der Unabhängigkeit und Qualität der Ratings zu bevorzugen ist und ob sich das derzeit vorherrschende Modell der nicht-beauftragten („unsolicited“) Ratings auch in Zukunft durchsetzen wird. Mit der ersten Frage beschäftigt sich die Wissenschaft, vor allem im Rahmen von Kreditratings, seit geraumer Zeit. Eine eindeutige Antwort hat man noch nicht gefunden – die Regulierung des Kreditrating-Marktes kann wohl als Folge davon bezeichnet werden. Die Fallanalyse zeigt, dass im ESG-Ratingmarkt sowohl nicht-gewinnorientierte als auch gewinnorientierte Agenturen eine hohe Akzeptanz geniessen können, solange sie über genügend Transparenz und Qualität in ihren Prozessen verfügen. Die Beantwortung der zweiten Frage hängt sehr stark von der Entwicklung des gesamten SRI-Marktes ab. Obwohl institutionelle Anleger die Verletzung der treuhänderischen Pflicht sehr oft als Argument gegen die Verwendung nicht-finanzieller Indikatoren ins Feld führen, bleibt ihre Nachfrage der aktuellsten Eurosif SRI-Studie zufolge weiterhin der wichtigste Treiber für ein weiteres Marktwachstum, zumindest in Europa (Eurosif 2014, 7). Dass nicht der Einbezug von ESG-Ratings in Anlageentscheidungen, sondern viel mehr deren Missachtung eine Verletzung der treuhänderischen Pflicht darstellt, bekräftigen schlussendlich insbesondere die folgenden zwei Argumente: Zum einen können vielleicht missverständlich als „nicht-finanzielle“ Indikatoren bezeichnete ESG-Kriterien sehr wohl finanziell relevante Auswirkungen auf ein Unternehmen haben, sei es direkt, z.B. in Form von Strafen für Umweltschäden oder steigenden Energiepreisen, oder indirekt über Reputationsschäden (Staub-Bisang 2011, 78-80). Zum anderen haben ESG-Ratings eine sehr positive Entwicklung hinsichtlich Objektivität, Glaubwürdigkeit und Transparenz genommen und sollten deshalb auch im Sinne der Portfolio-Theorie von Markowitz berücksichtigt werden, um damit zur Effizienz der Märkte beitragen zu können. Was wohl für den ESG-Ratingmarkt als Ganzes zutrifft, könnte sich also auch für das „Issuer-pays“-Modell bewahrheiten: Sie werden sich nur dann durchsetzen können, wenn ESG-Ratings für die Finanzierung von Unternehmen relevant werden und als Folge davon das Potential für eine genügend hohe Zahlungsbereitschaft entsteht.

## 7 Literaturverzeichnis

- ARISTA. „Arista: Responsible Investment Research Standard: The Standard.“ *Arista: Responsible Investment Research Standard*. Juni 2012. [http://www.aristastandard.org/content\\_files/file/TM%202012/ARISTATM3.010102012final.xlsx](http://www.aristastandard.org/content_files/file/TM%202012/ARISTATM3.010102012final.xlsx) (Zugriff am 21. September 2014).
- ARISTA Responsible Investment Research Standard. *ARISTA Responsible Investment Research Standard: THE STANDARD: ARISTA 3.0*. 2014. [http://www.aristastandard.org/content/the\\_standard\\_arista\\_tm\\_30.html](http://www.aristastandard.org/content/the_standard_arista_tm_30.html) (Zugriff am 8. Oktober 2014).
- Bassen, Alexander, Sarah Jastram, und Katrin Meyer. „Corporate Social Responsibility. Eine Begriffserläuterung.“ *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik (zfwu)*, 2005: 231-236.
- Bassen, Alexander, und Ana Maria Kovács. „Environmental, Social and Governance Key Performance Indicators from a Capital Market perspective.“ *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*, 2008: 182-192.
- Bechmann, Arnim, und Joachim Hartlik. *Theoriebezogene Grundlagen der Bewertung und Darstellung von Bewertungsverfahren*. Barsinghausen: Verlag Edition Zukunft, 2004.
- Bergius, Susanne. „Dominanz herkömmlichen Wirtschaftens und Investierens.“ *Handelsblatt: Business Briefing Nachhaltige Investments*, 11. Juli 2014a: 3.
- . „Europäische CSR-Berichtspflicht angenommen.“ *Handelsblatt: BUSINESS BRIEFING zu Nachhaltigen Investments*, 13. Juni 2014b: 14.
- Birchler, Urs, und Monika Büttler. *Information Economics*. Oxon: Routledge, 2007.
- Bönning, Matthias, und Robert Hassler. „Nachhaltigkeitsratings.“ In *Handbuch Ratings*, von Hans E. Büschgen und Oliver Everling, 363-381. Wiesbaden: Gabler Verlag, 2007.
- Caroll, Archie B. „The pyramid corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders.“ *Business Horizons*, 1991: 39-48.
- CDP. *CDP 2013 Performance and disclosure*. 2014e. <https://www.cdp.net/en-US/Pages/disclosure-analytics.aspx> (Zugriff am 20. August 2014).
- . *CDP: Catalyzing business and government action*. 2014a. <https://www.cdp.net/en-US/Pages/About-Us.aspx> (Zugriff am 28. August 2014).
- . „Guidance for companies reporting on climate change on behalf of investors & supply chain members 2014.“ *CDP*. 2014d. <https://www.cdp.net/Documents/Guidance/2014/Climate-change-reporting-guidance-2014.pdf> (Zugriff am 15. August 2014).
- . „The development of CDP’s technical documents for companies.“ *CDP*. August 2014c. <https://www.cdp.net/Documents/Consultation/2014/CDP-process-for-technical-documents-2015.pdf> (Zugriff am 15. August 2014).



- . „The facts about CDP.“ *CDP*. 2014b. <https://www.cdp.net/Documents/CDP-the-facts.pdf> (Zugriff am 28. August 2014).
- Chatterji, Aaron K., David I. Levine, und Michael W. Toffel. „How Well Do Social Ratings Actually Measure Corporate Social Responsibility?“ *Journal of Economics and Management Strategy*, 20. Februar 2009, 18 Ausg.: 125-169.
- Chatterji, Aaron, und David Levine. „Breaking Down The Wall Of Codes: Evaluating Non-Financial Performance Measurement.“ *California Management Review*, 2006: 29-51.
- Costa, Roberta, und Tamara Menichini. „A multidimensional approach for CSR assessment: The importance of the stakeholder perception.“ *Expert systems with applications*, 2013: 150-161.
- Delmas, Magali A., Dror Etzion, und Nicholas Nairn-Birch. „Triangulating Environmental Performance: What do Corporate Social Responsibility Rating really capture?“ *The Academy of Management Perspectives*, 2013: 255-267.
- Dembinski, Paul H., Jean-Michel Bonvin, Edouard Domen, und Francois-Marie Monnet. „The Ethical Foundations of Responsible Investment.“ *Journal of Business Ethics*, 2003: 203-213.
- Diekmann, Andreas. *Empirische Sozialforschung. Grundlagen, Methoden, Anwendungen*. 4. Hamburg: Rowohlt Taschenbuch Verlag, 2010.
- Dubielzig, Frank, und Stefan Schaltegger. „Corporate Social Responsibility.“ In *Handblexikon Public Affairs*, von Marco Althaus, Michael Geffken und Sven Rawe, 240-243. Münster: Lit Verlag, 2005.
- Duden. *Duden. Rechtschreibung*. 4. August 2014. <http://www.duden.de/rechtschreibung/normativ>. .
- DVFA. *DVFA - Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.* 2014.
- EFFAS. *EFFAS Organisation*. 2014.
- Europäisches Parlament. *Europäisches Parlament: Aktuelles: Parlament bestätigt schärfere Vorschriften bei Ratings*. 16. Januar 2013. <http://www.europarl.europa.eu/news/de/news-room/content/20130114IPR05310/html/Parlament-best%C3%A4tigt-sch%C3%A4rfere-Vorschriften-bei-Ratings> (Zugriff am 29. August 2014).
- Eurosif. *Eurosif. Mission*. 2014. <http://www.eurosif.org/about/mission/> (Zugriff am 15. Juli 2014).
- . „Eurosif: European SRI Study 2008.“ *Eurosif*. 2008. [http://www.eurosif.org/publication/wppa\\_open/european-sri-study-2008](http://www.eurosif.org/publication/wppa_open/european-sri-study-2008) (Zugriff am 15. August 2014).
- . „Eurosif: European SRI Study 2012.“ *Eurosif*. 2012. <http://www.eurosif.org/publication/view/european-sri-study-2012/> (Zugriff am 15. August 2014).

- . „Eurosif: European SRI Study 2014.“ *Eurosif*. 2014. <http://www.eurosif.org/semantics/uploads/2014/09/Eurosif-SRI-Study-2014.pdf> (Zugriff am 12. Oktober 2014).
- Flick, Uwe. *Qualitative Sozialforschung*. 4. Hamburg: Rowohlt Taschenbuch Verlag, 2011.
- Franceschini, Fiorenzo, Maurizio Galetto, und Domenico Maisano. *Management by Measurement: Designing Key Indicators and Performance Measurement Systems*. Berlin, Heidelberg: Springer Verlag, 2007.
- Fulghieri, Paolo, Günter Strobl, und Han Xia. „The Economics of Solicited and Unsolicited Credit Ratings.“ *The Review of Financial Studies*, 2014: 484-518.
- Fung, Hung-Gay, Sheryl A. Law, und Jot Yau. *Socially Responsible Investment in a Global Environment*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2010.
- Galbreath, Jeremy. „ESG in Focus: The Australian Evidence.“ *Journal of Business Ethics*, 2013: 529-541.
- Global Initiative for Sustainability Ratings. *About GISR*. 2014. <http://ratesustainability.org/about/> (Zugriff am 1. September 2014).
- Global Reporting Initiative. *Global Reporting Initiative: About GRI*. 25. Juli 2014a. <https://www.globalreporting.org/Information/about-gri/Pages/default.aspx>.
- . *Global Reporting Initiative: Sustainability Disclosure Database*. 25. Juli 2014b. <http://database.globalreporting.org/search>.
- Global Sustainable Investment Alliance. „2012 Global Sustainable Investment Review.“ *Global Sustainable Investment Alliance*. Januar 2013. <http://www.gsi-alliance.org/resources/> (Zugriff am 12. Juli 2014).
- GlobeScan & SustainAbility. „The 2013 Ratings Survey: Polling the Experts.“ 29. Januar 2014. [http://www.sustainability.com/library/the-2013-ratings-survey-polling-the-experts#.VD6uj8V\\_uQM](http://www.sustainability.com/library/the-2013-ratings-survey-polling-the-experts#.VD6uj8V_uQM) (Zugriff am 20. April 2014).
- Governance & Accountability Institute, Inc. *Governance & Accountability Institute, Inc.: News Details*. 12. Juni 2014. [http://www.ga-institute.com/nc/issue-master-system/news-details/article/seventy-two-percent-72-of-the-sp-index-published-corporate-sustainability-reports-in-2013-dram.html?tx\\_ttnews%5BbackPid%5D=1&cHash=8e53ff176eb49dc3b7442844c65833ac](http://www.ga-institute.com/nc/issue-master-system/news-details/article/seventy-two-percent-72-of-the-sp-index-published-corporate-sustainability-reports-in-2013-dram.html?tx_ttnews%5BbackPid%5D=1&cHash=8e53ff176eb49dc3b7442844c65833ac).
- Häder, Michael. *Empirische Sozialforschung. Eine Einführung*. 2. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften, 2010.
- Heinke, Voker, und Manfred Steiner. „Rating aus Sicht der modernen Finanzierungstheorie.“ In *Handbuch Rating*, von Hans E. Büschgen und Oliver Everling, 655-707. Wiesbaden: Gabler Verlag, GWV Fachverlage GmbH, 2007.
- Hiss, Stefanie, und Sebastian Nagel. *Ratingagenturen zwischen Krise und Regulierung*. Baden-Baden: Nomos, 2012.

- . *Ratingagenturen zwischen Krise und Regulierung*. Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2012.
- Horstmann, Ulrich. *Die Geheime Macht der Rating Agenturen. Die Spielmacher des Weltfinanzsystems*. München: FinanzBuch Verlag, 2013.
- IIRC. *Integrated Reporting: The IIRC*. 2014. <http://www.theiirc.org/the-iirc/> (Zugriff am 20. Juli 2014).
- International Integrated Reporting Council. *Integrated Reporting <IR>*. 2014.
- International Labour Organisation. *International Labour Organisation: Mission and objectives*. 2014. <http://www.ilo.org/global/about-the-ilo/mission-and-objectives/lang-en/index.htm> (Zugriff am 16. Juli 2014).
- Jäckle, Joachim, und Ulrich Ackermann. „Ratingverfahren aus Emittentensicht.“ In *Handbuch Rating*, von Hans E. Büschgen und Oliver Everling, 385-404. Wiesbaden: Gabler Verlag, 2007.
- Kommission der Europäischen Gemeinschaften. „Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Ratingagenturen.“ *Europäische Kommission*. 12. November 2008. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/agencies/proposal\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/proposal_de.pdf) (Zugriff am 27. September 2014).
- Lamnek, Siegfried. *Qualitative Sozialforschung*. 5. Basel: Beltz Verlag, 2010.
- Lang, Annette. *Ist Nachhaltigkeit messbar? eine Gegenüberstellung von Indikatoren und Kriterien zur Bewertung nachhaltiger Entwicklung unter Berücksichtigung der Rahmenbedingungen in Deutschland und Frankreich*. Hannover: Ibidem-Verlag, 2003.
- Lexikon der Nachhaltigkeit. *DVFA: Schlüsselkriterien zur Nachhaltigkeit (ESG-KPI)*. 9. Januar 2014.
- Mayring, Philipp. *Einführung in die qualitative Sozialforschung: eine Einleitung zum qualitativen Denken*. Weinheim: Beltz, 2002.
- MSCI. *MSCI: GICS*. 2. Juli 2014. <http://www.msci.com/products/indexes/sector/gics/>.
- OECD. *OECD: The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)*. 2014. <http://www.oecd.org/about/> (Zugriff am 16. Juli 2014).
- Ransome, William, und Charles Sampford. *Ethics and Socially Responsible Investment. A Philosophical Approach*. Surrey: Ashgate Publishing Limited, 2010.
- . *Ethics and Socially Responsible Investments. A Philosophical Approach*. Farnham: Ashgate Publishing, 2010.
- RepRisk. *RepRisk*. 2014. <http://www.reprisk.com/> (Zugriff am 5. September 2014).
- RobecoSAM, Interview geführt von Sarah Keller. *Interview CEO RobecoSAM* (9. Juli 2014).
- . „Measuring Intangibles: RobecoSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology.“ *RobecoSAM*. März 2014b.

- [http://www.robecosam.com/images/CSA\\_methodology\\_en.pdf](http://www.robecosam.com/images/CSA_methodology_en.pdf) (Zugriff am 5. Mai 2014).
- . *RobecoSAM Sustainable Investing: Über RobecoSAM*. 2014a. <http://www.robecosam.com/de/uber-uns/uber-robecosam.jsp> (Zugriff am 14. Mai 2014).
- S&P Dow Jones Indices. *S&P 500*. 2014. <http://eu.spindices.com/indices/equity/sp-500> (Zugriff am 10. August 2014).
- S&P Dow Jones Indices; RobecoSAM. „CSA Guide - Robeco SAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology.“ *Dow Jones Sustainability Indices*. 12. März 2014. <http://www.sustainability-indices.com/images/corporate-sustainability-assessment-methodology-guidebook.pdf> (Zugriff am 28. Juli 2014).
- Sadowski, Michael, Kyle Whitaker, Mark Lee, und Alicia Ayars. „Sustainability: Rate the Raters Phase Four. The Necessary Future of Ratings.“ *Sustainability*. Juli 2011. <http://www.sustainability.com/projects/rate-the-raters#proptab-8> (Zugriff am 20. April 2014).
- Sadowski, Michael, Kyle Whitaker, und Alicia Ayars. „Rate the Raters Phase 3: Uncovering Best Practices.“ *Sustainability*. Februar 2011. <http://www.sustainability.com/projects/rate-the-raters#proptab-7> (Zugriff am 20. März 2014).
- Sadowski, Michael, Kyle Whitaker, und Frances Buckingham. „Rate the Raters Phase One: Look Back and Current State.“ *Sustainability*. Februar 2010a. <http://www.sustainability.com/projects/rate-the-raters#proptab-5> (Zugriff am 2. März 2014).
- . „Rate the Raters Phase Two: Taking Inventory of the Ratings Universe.“ *Sustainability*. Oktober 2010b. <http://www.sustainability.com/projects/rate-the-raters#proptab-6> (Zugriff am 3. April 2014).
- SASB. *SASB: WELCOME TO THE SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD*. 2014. <http://www.sasb.org/> (Zugriff am 27. August 2014).
- Scalet, Steven, und Thomas F Kelly. „CSR Rating Agencies: What is Their Global Impact?“ *Journal of Business Ethics* 94 (2010): 69-88.
- Scherer, Andreas Georg, und Guido Palazzo. „Toward a political conception of corporate responsibility. Business and society seen from a Habermasian perspective.“ *Academy of Management Review*, 2007: 1096-1200.
- . „The New Political Role of Business in a Globalized World: A Review of a New Perspective on CSR and its Implications for the Firm, Governance and Democracy.“ *Journal of Management Studies*, 4. Juni 2011: 899-931.

- Schneider, Anselm, und Erika Meins. „Two Dimensions of Corporate Sustainability Assessment: Towards a Comprehensive Framework.“ *Business Strategy and the Environment*, 2012: 211-222.
- Schnell, Rainer, Paul B. Hill, und Elke Esser. *Methoden der empirischen Sozialforschung*. Oldenbourg Verlag, 2013.
- Schwartz. „The "ethics" of ethical investing.“ *Journal of Business Ethics*, 2003: 195-213.
- SIX Swiss Exchange. *SIX Swiss Exchange: SPI® – Der Index der Schweizer Aktien*. 23. Juni 2014. [http://www.six-swiss-exchange.com/indices/data\\_centre/shares/spi\\_de.html](http://www.six-swiss-exchange.com/indices/data_centre/shares/spi_de.html) (Zugriff am 29. September 2014).
- Sönnichsen, Christoph. „Versicherungsrating.“ In *Handbuch Rating*, von Hans E. Büschgen und Oliver Everling, 317-345. 2007: Gabler Verlag, 2007.
- Sparkes, Russel, und Christopher J. Cowton. „The Maturing of Socially Responsible Investment. A Review of the Developing Link with Corporate Social Responsibility.“ *Journal of Business Ethics*, 2004: 45-57.
- Staub-Bisang, Mirjam. *Nachhaltige Anlagen für institutionelle Investoren*. Zürich: Verlag Neue Zürcher Zeitung, 2011.
- Stevens, S. S. „On the Theory of Scales of Measurement.“ 7. Juni 1946.
- Turker, Duygu. „Measuring Corporate Social Responsibility: A Scale Development Study.“ *Journal of Business Ethics*, 2009: 411-427.
- Ulshöfer, Gotlind, und Beate Feuchte. *Finanzmärkte und Corporate Social Responsibility. Ordnungspolitik, Transparenz, Anlagestrategien*. Herausgeber: Beate Feuchte. Wiesbaden: VS Verlag, 2011.
- Ulshöfer, Gotlind, und Gesine Bonnet. „Finanzmärkte und gesellschaftliche Verantwortung - eine Einführung.“ In *Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt. Nachhaltiges Investment - politische Strategien - ethische Grundlagen*, von Gotlind Ulshöfer und Gesine Bonnet, 9-26. Wiesbaden: VS Verlag, 2009.
- United Nations Global Compact. *United Nations Global Compact: Overview of the UN Global Compact*. 2013. <https://www.unglobalcompact.org/AboutTheGC/index.html> (Zugriff am 16. Juli 2014).
- Van Braeckel, Dirk, und Marc Bontemps. „SRI: the 'Materiality Approach' versus the 'Sustainability Approach'.“ *Finance & Bien Commun*, 2005: 13-14.
- van den Brink, Timo W.M., und Frans van der Woerd. „Industry Specific Sustainability Benchmarks: An ECSF Pilot Bridging Corporate Sustainability with Social Responsible Investments.“ *Journal of Business Ethics*, 2004: 187-203.
- van der Ahee, Gloudi, und Jess Schulschenk. *The State of Responsible Investment in South Africa. A study of the extent to which environmental, social and governance issues impact on the investment decisions*. n.b., Januar 2013.

- Viviers, S., und N.S. Eccles. „35 years of socially responsible investing (SRI) research - General trends over time.“ *South African Journal of Business Management*, 2012: 1-16.
- Wherry, Robert J., und C. J. Bartlett. „The Control of Bias in Ratings. A Theory of Rating.“ *Personnel Psychology*, 1982: 521-551.
- William, Martin. „Socially Responsible Investing: Is Your Fiduciary Duty at Risk?“ *Journal of Business Ethics*, Dezember 2009: 549-560.
- Windolph, Sarah Elena. „Assessing Corporate Sustainability Through Ratings: Challenges and Their Causes.“ *Journal of Environmental Sustainability*, 9. September 2013: 37-57.

## Anhang

### Anhang A: Marktübersicht ESG-Ratings

#### Ratingagenturen

<b>EIRIS</b>	<a href="http://www.eiris.org/">http://www.eiris.org/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1983
<b>Hauptsitz</b>	London (UK)
<b>Weitere Sitze</b>	Paris (Frankreich), Boston (USA), Washington (USA)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Limited Company (Vgl. GmbH), im vollständigen Besitz der EIRIS Stiftung
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„EIRIS (Experts in Responsible Investment Solutions) ist ein führender globaler Anbieter von Research zur ESG-Leistung von Unternehmen.“</p> <p>„Unsere Mission ist es verantwortliche Investoren mit unabhängigen Bewertungen von Unternehmen zu ermächtigen und bei der Integration in Investment-Entscheidungen zu beraten.“</p> <p>„EIRIS globale Nachhaltigkeits-Ratings beruhen auf einer weiten Bandbreite von ESG-Kriterien, welche auf Basis ihrer Relevanz in der Nachhaltigkeitsdebatte ausgewählt und gewichtet werden. Unsere Recherche-Philosophie ist getrieben durch die Notwendigkeit, dass Unternehmen die Bedenken ihrer Anspruchsgruppen wahrnehmen und gleichzeitig die Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeiten auf Gesellschaft und Umwelt jetzt und in Zukunft managen. Wir suchen nach Unternehmensführung, mit welcher die ESG-Herausforderungen mittels Richtlinien, Systemen, Berichterstattungen und nachweisbaren Verbesserungen der Leistung gelöst werden. Unser Rating bezieht auch mit ein, wie Unternehmen mit öffentlichen Kontroversen umgeht, dort wo sie entstehen. Von jenen Unternehmen mit höherem ESG-Einfluss wird erwartet, dass sie mehr unternehmen um diesen abzuschwächen. Die Ratings berücksichtigen ausserdem den jeweiligen Sektor, die Geschäftstätigkeiten und geografische Lokalität eines Unternehmens.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p>ESG-Research:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- weltweit über 3'500 Unternehmen, die über 110 verschiedene Themen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) abdecken</li> </ul> <p><i>EIRIS Global Sustainability Rating:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- über 3'000 Unternehmen, die über 110 verschiedene Themen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) abdecken</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>EIRIS Global Sustainability Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnis auf einer Skala von A-E A = Höchste Wertung im bewerteten Universum; B = Führend im Sektor; C = Durchschnittswertung; D = Schlechteste Wertung im Sektor; E = Schlechteste Wertung im bewerteten Universum</li> <li>- Nachhaltigkeits-Wertungen erhältlich auf sektorenspezifischer, regionaler und Portfolio-Ebene</li> </ul>

	<p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt 50%; Soziales 30%; Unternehmensführung 20%</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bewertung anhand von über 60 Aspekten in den Bereichen Umwelt, Soziales, und Unternehmensführung, wobei Gewichtung und Auswahl sektorenspezifisch erfolgt (Gewichtung der verschiedenen Aspekte auch kundenspezifisch möglich)</li> <li>- die Assessments differenzieren zwischen Richtlinien, Management-Prozessen, Berichterstattung und Leistung</li> <li>- Berücksichtigung von Sektor, Geschäftstätigkeiten und geografischer Lokalität</li> <li>- jährliche Überprüfung der Ratings um zu gewährleisten, dass sie neue und relevante ESG-Themen beinhalten. Dabei wird Input von NGOs, verantwortlichen Investoren und das EIRIS-Netzwerk mit globalen Research-Partnern berücksichtigt.</li> <li>- Erstellung und Aktualisierung der Recherche-Ansätze in Dialog mit NGOs, Unternehmen und Kunden</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">EIRIS Global Sustainability Rating</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (Research auf Basis öffentlicher Unternehmensinformationen) und teilweise Primärdaten (Versand des Unternehmensprofils an Unternehmen und individualisierte Fragebögen für Bereiche, wo öffentliche Information unklar sind)</li> <li>- Interne Quellen (Geschäftsberichte) und externe Quellen (NGO-Berichte, Abdeckung in Medien, Handelszeitungen und andere Zeitungen und Daten, die von Regulatoren veröffentlicht wurden)</li> <li>- Überprüfung der Informationen durch Spezialisten in den jeweiligen Sektoren vor der Veröffentlichung</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<p>Globales Netzwerk von Research-Partnern zur Ausweitung der Abdeckung und Erkennung von Belangen im Bereich verantwortlichen Investieren auf lokaler Ebene:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">CAER</a> - corporate analysis, enhanced responsibility (Australien)</li> <li>- <a href="#">EcoDes</a> - Fundacion Ecologia y Desarrollo (Spanien)</li> <li>- <a href="#">imug</a> (Deutschland)</li> <li>- <a href="#">Ecovalores</a> (Mexiko)</li> <li>- <a href="#">Greeneye</a> (Israel)</li> <li>- <a href="#">KOCSR</a> - Korea CSR Research Services (Korea)</li> <li>- <a href="#">Economistas sin Fronteras</a> (Spanien)</li> </ul> <p>EIRIS war über 12 Jahre hinweg Research-Provider für das FTSE4Good Rating sowie die FTSE4Good Index Series, im September 2013 wurde diese Zusammenarbeit beendet.</p>
<b>Externe Standards</b>	Arista zertifiziert
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	„Die Produkte und Dienstleistungen von EIRIS für Fondsmanager und Analysten unterstützen eine weite Bandbreite verantwortlicher Investmentstrategien.“ EIRIS hat weltweit über 200 Kunden, die ihre extra-finanzielle Recherche benutzen, von



	<p>institutionellen Investoren bis Retail Funds, von Aktienhandel- bis Privatkunden-Broker.“</p> <p>Nebst den Nachhaltigkeits-Ratings bietet EIRIS folgende Produkte und Dienstleistungen an: Portfolio Manager, globale online Plattform mit Nachhaltigkeitsdaten zu Unternehmen und Ländern, Klimawandel-Toolkit, PRI-Toolkit, Portfolio-Überprüfungen bezüglich Nicht-Einhaltung von internationalen Konventionen und kontroversen Waffen, zusätzliche Recherche zu Unternehmen in Schwellenländern, Screening- und Engagement-Services, Länder-Nachhaltigkeits-Ratings, globaler News-Service, Konflikt-Risiko-Service für im Sudan aktive Investoren sowie Nachhaltigkeitsanalysen von Funds.</p> <p>Explizit keine Beratungsdienstleistungen für bewertete Unternehmen</p>
<b>GMI Ratings</b>	<a href="http://www3.gmiratings.com/home/">http://www3.gmiratings.com/home/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2010 (Fusion von GovernanceMetrics International, The Corporate Library und Audit Integrity)
<b>Hauptsitz</b>	New York (USA)
<b>Weitere Sitze</b>	Los Angeles (USA), Portland (USA), London (UK), Verkaufsstelle in Hong Kong (China)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Registrierter Investmentberater (im Juli 2014 von MSCI-ESG-Research-Inc. Übernommen)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„GMI Ratings betreuen eine breite Abdeckung ökologischer, sozialer, unternehmensführungsbezogener (ESG) und buchhaltungsbezogener Risiken, welche die Leistung öffentlicher Unternehmen beeinflussen.“</p> <p>GMI publiziert dazu zwei Ratings: Das „Environmental, Social, Governance (ESG) Rating“, welches Investoren über den nachhaltigen Investitionswert eines Unternehmens informieren soll und das „Accounting and Governance Risk Rating“ (AGR), das Auskunft über die Richtigkeit und Glaubwürdigkeit der finanziellen Rechnungslegung von weltweit ca. 20'000 Unternehmen gibt. GMI empfiehlt die Ratings nicht alleine, sondern in Kombination mit bestehenden Fundamentalanalysen oder anderen Ansätzen zu verwenden und dabei die UN PRI und ähnliche Standards zu beachten.</p> <p>Seit Juli 2014 gehören GMI Ratings zu MSCI ESG Ratings und unterstützt deren ESG-Wissen in den Bereichen Führung und forensische Rechnungslegung.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p><i>GMI ESG Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- weltweit ca. 6'000 öffentliche Unternehmen – davon über 1'000 Unternehmen aus Schwellenmärkten</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>GMI ESG-Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Die Ergebnisse für jede Kategorie (Geschäftsleitung, Vergütung, Eigentum und Kontrolle, Rechnungslegung, Umwelt, Soziales) sind in zwei Formen erhältlich:</li> <li>- Prozentangabe von 0-100 (differenziert, für tiefergehende Analysen)</li> <li>- Note von A bis F, basierend auf der prozentualen Bewertung (intuitiv, für schnelle Assessments)</li> </ul> <p>Fokus:</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Unternehmensführung (ca. 2/3), Umwelt und Soziales ( ca. 1/3)</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">ESG-Analytics</a></p>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Das Rating besteht aus 150 verschiedenen Risiko-Faktoren (<a href="#">ESG Key-Metrics</a>), welche insbesondere das aktuelle Verhalten und weniger vorhandene Unternehmens-Richtlinien oder Absichtserklärungen des bewerteten Unternehmens reflektieren sollen.</li> <li>- Weniger als die Hälfte der Faktoren machen ca. 90% der total möglichen Punktzahl aus (Fokus auf materielle Faktoren).</li> <li>- Diese Schlüsselfaktoren sind in 6 einzelne Bewertungskategorien unterteilt, nämlich: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Geschäftsleitung (38 Indikatoren), Vergütung (23), Eigentum und Kontrolle (27), Rechnungslegung (8), Umwelt (21), Soziales (33)</li> </ul> </li> <li>- relative Gewichtung der Indikatoren, abhängig von Branche, Kontext, Lokalität, Besitzverhältnisse etc.</li> </ul>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (alle Daten basieren auf öffentlich verfügbaren Informationen)</li> <li>- Interne Quellen (nur private Informationen, die über öffentliche Quellen bestätigt werden können) und externe Quellen (proprietäres System zur Überwachung und Evaluierung aktueller Medien-Berichte und mit Zugang zu verschiedenen globalen regulatorischen und rechtlichen Datenbanken)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Trucost</a> – Über die Plattform „GMI Analysis“ kann auf Trucost Umweltdaten zugegriffen werden</li> <li>- <a href="#">Ethix SRI Advisors</a> – Enge Zusammenarbeit im Bereich Ausschluss-Selektionen</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst dem ESG- und dem AGR-Rating bietet GMI diverse Rechercheinstrumente und -Produkte in den Bereichen ESG und Unternehmensführung, sowie auch kundenspezifische Recherchen an.
<b>Inrate</b>	<a href="http://www.inrate.com/Site/Home.aspx">www.inrate.com/Site/Home.aspx</a>
<b>Gründungs-jahr</b>	<p>1990</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1990: Gründung Centre Info</li> <li>- 2001: Gründung von Inrate durch die <a href="#">Nest Sammelstiftung</a> und <a href="#">Infras</a></li> <li>- 2010: Fusion von Centre Info GmbH und Inrate AG</li> </ul>
<b>Hauptsitz</b>	Genf (Schweiz)
<b>Weitere Sitze</b>	Zürich (Schweiz)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft
<b>Hintergrund des Ratings</b>	Inrate ist eine unabhängige Nachhaltigkeits-Ratingagentur mit dem Ziel, investiertes Kapital in Richtung einer nachhaltigen Wirtschaft zu lenken. Insbesondere wird untersucht, wie Nachhaltigkeitsthemen im Produkt- und Dienstleistungsangebot, in der Strategie und den operativen Tätigkeiten umgesetzt werden.

	Inrate analysiert und bewertet dazu die ökologische und soziale Nachhaltigkeit von Unternehmen, Institutionen und Ländern.
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Unternehmen, Institutionen und Länder</li> <li>- über 2'500 Aktientitel und über 100 Obligationenemittenten in den wichtigsten Märkten</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Inrate Sustainability Assessment (ISA)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Note auf Skala von A+ bis D-</li> <li>- A+ Unternehmen trägt zu nachhaltiger Wirtschaft bei</li> <li>- D- Aktivitäten des Unternehmens sind nicht nachhaltig</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt und Soziales</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Übersicht und Analyse der STOXX Europe 50 Sektoren und Unternehmen öffentlich einsehbar, siehe <a href="#">Sustainability Guide 2013</a></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Das Ratingergebnis ist kumuliert aus individuellen Noten von A+ bis D- in den Kategorien Umwelt, Arbeit, Gesellschaft und Unternehmensführung (Governance).</li> <li>- Das ISA erfolgt sektorenspezifisch und basiert auf der Analyse des Impacts (Klima und sonstige Umwelt; Konsumenten; Gesellschaft) und der Geschäftspraktiken (Berichterstattung; Richtlinien; Management) eines Unternehmens.</li> </ul> <p>Keine näheren Details zur Ratingmethodik öffentlich verfügbar</p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	Sekundärdaten (keine detaillierten Angaben verfügbar)
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Centre for Corporate Responsibility and Sustainability (CCRS)</a> – Zusammenarbeit mit dem Zentrum für nachhaltige Unternehmens- und Wirtschaftspolitik der Universität Zürich zum Thema "Nachhaltige Immobilien" (Schweiz)</li> <li>- <a href="#">CSCP - Centre on Sustainable Consumption and Production</a>, „UNEP/Wuppertal Institut Kollaboration“ - Inrate und CSCP arbeiten bei spezifischen und ausgewählten Themen zusammen und stellen in diesem Rahmen den Wissenstransfer sicher (Deutschland)</li> <li>- <a href="#">Covalence EthicalQuote</a> (Schweiz)</li> <li>- <a href="#">Ethifinance</a> (Frankreich)</li> <li>- <a href="#">GIR - Groupe Investissement Responsable</a> (Kanada)</li> <li>- <a href="#">Green Design Institute</a> (USA)</li> <li>- <a href="#">IIEDH - Interdisziplinäres Institut für Ethik und Menschenrechte</a> (Schweiz)</li> <li>- <a href="#">Infras</a> (Schweiz)</li> <li>- <a href="#">SIRI – Sustainable Investment Research Institute</a> (Australien)</li> <li>- <a href="#">Thomson-Reuters</a> (USA)</li> <li>- <a href="#">Utopies</a> (Frankreich)</li> <li>- Seit 2013: Kooperation mit der <a href="#">Corporate Governance Agentur Schweiz</a> (CGAS) und <a href="#">zCapital</a> für eine gemeinsame Produktpalette für aktive Aktionäre</li> </ul>

<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst Nachhaltigkeitsbewertungen bietet Inrate nachhaltige Anlageuniversen, CO2-Bewertungen, Portfolio-Analysen, Screening- und Engagement-Services an. Per Juli 2014 hat Inrate die zRating AG übernommen und durch neue Aktionärsdienstleistungen unter dem Namen zRating im Angebot.
<b>Oekom</b>	<a href="http://www.oekom-research.com/index.php">http://www.oekom-research.com/index.php</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1993
<b>Hauptsitz</b>	München (Deutschland)
<b>Weitere Sitze</b>	Paris (Frankreich), London (UK)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft
<b>Hintergrund des Ratings</b>	oekom research ist eine Rating-Agentur im nachhaltigen Anlagesegment, welche Research zur ökologischen und sozialen Leistung von Unternehmen und Ländern anbietet. „Oekom sieht die Prinzipien der Nachhaltigkeit als integralen Bestandteil ihres Geschäftsbetriebs. In diesem Sinne sollen die Ratings bei den Unternehmen zu Anreizen führen, die ökologische und soziale Performance kontinuierlich zu steigern. Gleichzeitig soll mit dem Research dem Kapitalmarkt ein Instrument zur Verfügung gestellt werden, mit dessen Hilfe Investoren Chancen und Risiken einer nachhaltigen Entwicklung besser in ihre Anlageentscheidungen integrieren können.“
<b>Rating-Universum</b>	oekom Universum: <ul style="list-style-type: none"> <li>- ca. 3'400 Unternehmen, ca. 56 Staaten und supranationale Einrichtungen</li> <li>- Abdeckung bedeutender nationaler und internationaler Aktienindizes und Nachhaltigkeitsführer ausserhalb dieser Indizes</li> <li>- Small Caps aus Nachhaltigkeitsbranchen</li> <li>- bedeutende nicht-börsennotierte Anleihen-Emittenten</li> <li>- spezifische Kundenwünsche</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<i>Oekom Corporate Rating</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 12-stufige Skala von D- bis A+</li> <li>- "Prime"-Status, wenn Unternehmen führend in der Branche ist und von oekom definierte Mindestanforderungen erfüllt</li> </ul> Fokus: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt und Soziales (E + S)</li> </ul> Verfügbarkeit: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse teilweise öffentlich verfügbar, siehe <a href="#">oekom Studien</a></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ca. 100 ökologische und soziale Indikatoren (davon ca. 1/3 branchenspezifisch) in zwei Dimensionen und sechs Bereichen: Soziales (Mitarbeiter und Zulieferer; Gesellschaft und Produktverantwortung; Corporate Governance und Wirtschaftsethik) und Umwelt (Umweltmanagement; Produkte und Dienstleistungen; Öko-Effizienz)</li> <li>- Branchenspezifische Gewichtung der jeweiligen Noten in den beiden Dimensionen Soziales und Umwelt</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ausschlusskriterien (Exclusion Screening): Unabhängig von der Bewertung können Unternehmen ausgeschlossen werden, wenn sie die von oekom definierten Ausschlusskriterien in den Bereichen kontroversen Geschäftsfelder oder –Praktiken (z.B. Abtreibung, Alkohol, Menschenrechtsverletzungen) erfüllen, die Liste der genauen Kriterien ist auf der Webseite verfügbar</li> </ul>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Primärdaten (Interviews mit Unternehmensvertretern und unabhängigen Experten, Unternehmen können Ergebnisse kommentieren und ergänzen) und Sekundärdaten</li> <li>- Interne (Unternehmensinformationen wie Geschäfts- oder Nachhaltigkeitsberichte) und externe Quellen (Media Screening; Austausch mit unabhängigen Spezialisten in NGOs, Wirtschaftsverbänden, etc.)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Global Engagement Services</a> (GES) - Kooperation in Bereichen Serviceleistungen, nachhaltige Investments und Unternehmensanalysen</li> <li>- <a href="#">Sustainable Investment Partners</a> (SI Partners) - Vertretung von oekom in London</li> <li>- <a href="#">Carbon Disclosure Project</a> (CDP) - oekom nutzt CDP-Daten für Ratingerstellung</li> <li>- <a href="#">Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft</a> (DPG) - Kooperation im Bereich Performanceanalysen nach Nachhaltigkeitskriterien</li> <li>- <a href="#">Global Reporting Initiative</a> (GRI) - Teilnahme an Multistakeholder-Arbeitsgruppe zur Verbesserung des „GRI Öl &amp; Gas Sektor-Supplements“</li> <li>- Kooperation mit diversen Universitäten und Forschungseinrichtungen in verschiedenen Forschungs- und Lehrprojekten</li> </ul> <p>Für mehr Informationen siehe <a href="#">oekom Kooperationspartner</a></p>
<b>Externe Standards</b>	Arista zertifiziert
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst den Unternehmens- und Länderratings bietet oekom diverse Dienstleistungen im Bereich nachhaltiger Investments an, unter anderem Strategieberatungen, nachhaltige Anlageuniversen, Datenbanklösungen, Berichte (z.B. zu Unternehmen, Industrien, Länder, etc.), Portfolio-Analysen, Engagement-Services und eine PRI-Toolbox zur Umsetzung der sechs PRI-Prinzipien.
<b>Vigeo Rating</b>	<a href="http://www.vigeo.com/csr-rating-agency/en/vigeo-rating">http://www.vigeo.com/csr-rating-agency/en/vigeo-rating</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2002
<b>Hauptsitz</b>	Paris (Frankreich)
<b>Weitere Sitze</b>	Brüssel (Belgien), Casablanca (Marokko), London (UK), Mailand (Italien), Paris (Frankreich), Santiago (Chile), Tokyo (Japan)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft (Kapital ist aufgeteilt zwischen drei Aktionärsgruppen: Anlage- und Pensionsfonds-Manager (47%), Gewerkschaften (27%), Unternehmen (26%))
<b>Hintergrund des Ratings</b>	Vigeo wurde 2002 von Nicole Notat gegründet und bezeichnet sich in Europa als führend in Bezug auf die Bewertung von Unternehmen und Organisationen im Hinblick auf ihre Aktivitäten und Leistung im ESG-Bereich. Zum Leitbild von Vigeo gehört die Bewertung der ESG-Performance und des Levels des CSR-Managements von Unternehmen, Ländern und öffentlichen Einrichtungen. Seit 2010 ist

	<p>Vigeo in die beiden Geschäfts-Marken <i>Vigeo Rating</i> (für Anlage-Manager und Investoren) und <i>Vigeo Enterprise</i> (Audits und Beratungen für Unternehmen) unterteilt.</p> <p>„Vigeo definiert soziale Verantwortung als Verpflichtung des Managements die Rechte, Interessen und Erwartungen derjenigen, die aktiv in ihre Aktivitäten involviert sind wahrzunehmen sowie Rechenschaft über Leistungsebenen und Risikomanagement bezüglich einer kontinuierlichen Verbesserung abzulegen.“</p> <p>„<i>Vigeo Ratings</i> messen die ökologische, soziale und führungsbezogene (ESG-) Leistung von Unternehmen, Ländern und öffentlichen Einrichtungen. (...) Sie geben einen besseren Einblick in den Wert immaterieller Güter (Reputation, Humankapital, Innovation, etc.) und das Potential für nachhaltige Wertschöpfung.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Unternehmen, Länder und öffentliche Einrichtungen</li> <li>- ESG-Research zu über 2'500 Emittenten in entwickelten Ländern sowie Entwicklungsländern, über beide Anlageklassen Aktien- und festverzinsliche Wertpapiere hinweg</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Vigeo Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- kein übergreifendes Rating, sondern Skala mit 4 verschiedenen Bewertungsebenen: Wenig Kommitment; Kommitment initiiert; konsolidiertes Kommitment; fortgeschrittenes Kommitment</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 6 CSR Domänen: Umwelt; Menschenrechte; Geschäftsverhalten; Unternehmensführung; Human Resources; Einbeziehung der Gesellschaft</li> <li>- Umwelt (1), Soziales (3), Führung (2)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Das <i>Vigeo Rating</i> misst die Performance von Unternehmen anhand von über 250 Indikatoren zu 38 Kriterien in den 6 CSR-Domänen Umwelt; Menschenrechte; Geschäftsverhalten; Unternehmensführung; Human Resources und Einbeziehung der Gesellschaft.</li> <li>- sektorenspezifische Auswahl und Gewichtung der ESG-Treiber je Sektor (35 Sektoren)</li> <li>- Für jeden ESG-Treiber werden folgende Aspekte untersucht: Führung, Umsetzung und Resultate.</li> <li>- Die ESG-Ratings dienen als Basis für die Zusammenstellung der <i>Indices Euronext Vigeo</i>, welche die bestbewerteten Unternehmen enthalten.</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">Vigeo Rating Methodik</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Primär- und Sekundärdaten (Systematische Konsultation der Unternehmen und deren Anspruchsgruppen, z.B. NGOs, Handelsunionen, etc.)</li> <li>- Interne und externe Quellen (keine detaillierten Angaben)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Forum Ethibel</a> – Ethibel Nachhaltigkeitsindex (ESI) seit 2005 im Besitz von Vigeo</li> <li>- <a href="#">Greenfacts</a> – Integration von Greenfacts Expertise in den Bereichen Gesundheit und Umwelt in Vigeo's Analysen</li> <li>- <a href="#">Ligue Roc</a> - Informations- und Erfahrungsaustausch im Bereich Biodiversität</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Morningstar</a> – Bereitstellung finanzieller Daten zu europäischen Fonds in Partnerschaft mit Vigeo Italien</li> <li>- <a href="#">Novethic</a> – Nutzung der von Novethic öffentlich bereitgestellten Informationen</li> <li>- <a href="#">UITA</a> (Internationale Vereinigung von Gewerkschaften im Nahrungsmittelbereich) – Nutzung der von den Gewerkschaften gesammelten Daten zu Vigeo bewerteten Unternehmen</li> <li>- <a href="#">UNI</a> (Internationale Gewerkschaft im Bereich Dienstleistungen) – Nutzung der von der Gewerkschaft gesammelten Daten zu Vigeo bewerteten Unternehmen</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arista zertifiziert</li> <li>- ISO 26000</li> </ul>
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst den Produkten und Dienstleistungen von <i>Vigeo Enterprise</i> , wie z.B. Audits zur sozialen Verantwortung von Unternehmen durch, um diese im strategischen Management zu unterstützen oder Audits bezüglich nachhaltiger Entwicklung lokaler Behörden, bietet <i>Vigeo Ratings</i> zusätzlich zu den Unternehmens- und Länderratings auch Portfolio-Analysen, massgeschneiderte Investitions-Universen, Labels und Zertifizierungen sowie Indexlösungen an.

## Indizes

<b>Covalence Ethical-Quote</b>	<a href="http://www.ethicalquote.com/">http://www.ethicalquote.com/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2001
<b>Hauptsitz</b>	Genf (Schweiz)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„Covalence EthicalQuote ist ein Reputationsindex, der die weltweit grössten Unternehmen bezüglich ESG, CSR, Ethik und Nachhaltigkeit abbildet. Wir bieten Investoren ESG-Ratings, News und Daten und Unternehmen Reputationsrecherchen und Benchmarks an. (...) Unternehmen und Investoren brauchen extra-finanzielle Bewertungen, welche das Problem der Definition von Ethik angehen, auf glaubwürdigen Informationen basieren und ökonomische Relevanz haben. (..) Es ist ein Barometer dafür, wie Multinationale in Bezug auf ESG-Angelegenheiten wahrgenommen werden.“</p> <p>„Unsere Überzeugung ist es, dass die ESG-Reputation Vertrauen und Konsens verschiedener Anspruchsgruppen eines Unternehmens und dessen Fähigkeit, diese adäquat in Faktoren sozialer und ökologischer Bedenken zu zerlegen, übersetzt.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ca. 2'800 der weltweit grössten Unternehmen aus 18 Sektoren</li> <li>- die 100 grössten Unternehmen im SPI<sup>11</sup></li> </ul>

<sup>11</sup> SPI steht für Swiss Performance Index und gilt als Gesamtmarktindex des Schweizer Aktienmarktes. Darin enthalten sind fast alle an der SIX Swiss Exchange gehandelten Beteiligungspapiere von in der Schweiz oder dem Fürstentum Lichtenstein ansässigen Unternehmen (SIX Swiss Exchange 2014).

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Unternehmen können Aufnahme in Universum anfordern, wenn sie vergleichbar sind bezüglich Marktkapitalisierung, Ertrag, Anzahl Mitarbeiter, geografische Präsenz oder sonstigen von Covalence als relevant definierten Kriterien</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Covalence EthicalQuote Ranking</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Note von A bis E (Messung der Reputation)</li> <li>- Note von a bis e (Messung des Risikos)</li> <li>- + / - indiziert positiven oder negativen Trend basierend auf dem 12-Monats-Durchschnitt (<i>EthicalQuote Score</i>)</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 7 Bereiche: Führung, Commitment &amp; Engagement; Ökonomie; Umwelt; Arbeitspraktiken und anständige Arbeit; Menschenrechte; Gesellschaft; Produktverantwortung</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<p><i>EthicalQuote Reputation Index</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Der Index Aggregiert tausende von Dokumenten von Online-Ressourcen (ESG-Daten aus Berichterstattungen von Unternehmen, Medien, Stakeholder und Webseiten).</li> <li>- Klassifizierung der News erfolgt anhand 50 nicht sektorenspezifischen ESG-Kriterien (inspiriert von GRI, Nachhaltigkeitsberichterstattungs-Richtlinien sowie verschiedenen internationalen Normen &amp; Konventionen und der Erfahrung von Covalence)</li> <li>- Kriterien gegliedert in 7 Themenbereiche: Führung, Commitment &amp; Engagement; Ökonomie; Umwelt; Arbeitspraktiken und anständige Arbeit; Menschenrechte; Gesellschaft; Produktverantwortung</li> <li>- Der <i>EthicalQuote Score</i> resultiert aus der Kombination (Differenz und Relation) von positiven und negativen News und wird von einem historischen Erosions-Faktor beeinflusst.</li> <li>- Das <i>EthicalQuote Ranking</i> ist eine Kombination des <i>EthicalQuote Score</i> (über die Kriteriengruppen hinweg berechnet, misst Popularität) und den „Scores“ in den einzelnen Kriteriengruppen (Messung der diversifizierten Leistung).</li> </ul> <p>Für detaillierte Informationen zur Ratingmethodik, siehe <a href="#">EthicalQuote Methodology</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (via Online-Ressourcen von Unternehmen, Medien, Blogs, NGOs, Beratungen, Gewerkschaften, internationalen Organisationen, Regierungen und Akademie) und teilweise Primärdaten (Unternehmen können eigeninitiativ Zusatzinformationen senden)</li> <li>- Interne und externe Quellen (Berichterstattungen von Unternehmen, Medien, Stakeholder und Webseiten)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Inrate</a> – durch diese strategische Partnerschaft erhält Inrate den Zugang zu aktuellen Informationen bezüglich kontroverser Themen</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst dem ESG-Rating bietet Covalence diverse Dienstleistungen für Unternehmen, z.B. Benchmarking und Reputationsmanagement Services, Investoren, gemeinnützige Organisationen sowie kleinere und mittlere Unternehmen an.



<b>Dow Jones Sustainability Index (DJSI)</b>	<a href="http://www.sustainability-indices.com/">http://www.sustainability-indices.com/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1995
<b>Hauptsitz</b>	Zürich (Schweiz)
<b>Weitere Sitze</b>	Rotterdam (NL), Luxemburg (LU), Paris (F), Frankfurt am Main (D), Madrid (ES), Hong Kong (China), Mumbai (Indien), Japan, Sidney (Australien), Shanghai (China), Seoul (Korea), Taiwan, Dubai (VAE), New York (USA)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft (seit 2006 Mitglied von Robeco)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>RobecoSAM ist ein Investmentspezialist im Bereich nachhaltiges Investieren, der in Zusammenarbeit mit S&amp;P Dow Jones Indizes jährlich die global anerkannte Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) erstellen. „Basierend auf dem Corporate Sustainability Assessment (CSA), einer jährlichen ESG-Analyse von 2'800 börsennotierten Unternehmen, hat RobecoSAM eine der weltweit umfassendsten Datenbanken für finanziell materielle Nachhaltigkeitsinformationen geschaffen.“</p> <p>„In Übereinstimmung mit der Überzeugung, dass materielle nicht-finanzielle Faktoren zu besser informierten Informationsentscheidungen führen, fokussiert die Methodik auf langfristigen Nachhaltigkeitsfaktoren, welche für jede Industrie relevant und materiell für die finanzielle Leistung eines Unternehmens sind und in der konventionellen Finanzanalyse ungenügend untersucht werden.“</p> <p>„Das CSA hat den Zweck, zusätzliches Wissen über das Potential der Wertschöpfung und Risikominimierung von Unternehmen zu generieren und sicherzustellen, dass das Assessment auf Nachhaltigkeitskriterien fokussiert ist, die für die unternehmerische Leistung, Bewertung und Sicherheit finanziell relevant sind.“</p> <p>Die Resultate des CSA werden für die Komponenten der DJSI und der DJSI Diversified Index Familien verwendet. Die Daten des CSA bilden zudem die Basis für die Integration von Nachhaltigkeitsdaten in Investment-Aktivitäten des Mutterunternehmens Robeco.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p>Jährlich über 3'000 Unternehmen, die gebeten werden, den CSA-Fragebogen auszufüllen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ca. 2'500 der weltweit grössten börsennotierten Unternehmen aus S&amp;P Global BMI für den DJSI World</li> <li>- ca. 800 Unternehmen für die 6 regionalen DJSI Benchmarks</li> <li>- bewertet werden alle Unternehmen mit Marktkapitalisierung grösser 0.5 Milliarden</li> <li>- Bewertung zusätzlicher Unternehmen auf Basis öffentlicher Informationen um zu garantieren, dass mind. 50 % der Marktkapitalisierung der 59 Industrien in jeder Region abgedeckt sind</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>RobecoSAM ESG-Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- kumuliertes Rating von 0 bis 100</li> <li>- separates Rating (0 bis 100) in den Teilbereichen Ökonomie, Umwelt, Soziales</li> <li>- die 10% der besten Unternehmen jeder Industrie klassifizieren sich für den DJSI World Index</li> </ul> <p>Fokus:</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- industriespezifische Gewichtung der 3 Bereiche Ökonomie, Umwelt, Soziales</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nur teilweise öffentlich, respektive über den Leadership Index, siehe <a href="#">Nachhaltigkeits-Jahrbuch</a> einsehbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<p>„Das <i>RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment (CSA)</i> analysiert ca. 80-120 Fragen zu finanziell relevanten ökonomischen, ökologischen und sozialen Faktoren, welche relevant für den finanziellen Erfolg des Unternehmens, aber in konventionellen Finanzanalysen ungenügend untersucht werden.“</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- spezifischer Fragebogen für jede der 59 DJSI-Industrien nach GICS Industrieklassifizierung<sup>12</sup></li> <li>- jede der drei Kategorien E, S, und G besteht aus durchschnittlich 6-10 Kriterien, jedes Kriterium enthält zwischen 2-10 Fragen, aufsummiert zu ca. 80-120 Fragen, je nach Industrie</li> <li>- ca. 40-50% des Assessments ist industriespezifisch</li> <li>- keine Ausschlusskriterien</li> <li>- CSA enthält einen integrierten Medien- und Anspruchsgruppenanalysen-Prozess, welcher kontinuierlich die Abdeckung in den Medien und anderen öffentlich verfügbaren Informationen von Konsumenten-Organisationen, Regierungen oder NGOs verfolgt, basierend auf Daten des externen Service-Anbieters RepRisk.</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">RobecoSAM CSA</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Primärdaten (jährlicher Fragen) und Sekundärdaten (unternehmensinterne Quelle zur Überprüfung der Daten)</li> <li>- Interne Quellen (Unternehmensberichte, CSR-Bericht, etc.) und externe Quellen (Anspruchsgruppenanalysen und Befragungen,</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Übernahme CDP-Fragen zur Klimastrategie</li> <li>- Zusammenarbeit mit S&amp;P Dow Jones Indices</li> <li>- regelmässige Zusammenarbeit mit diversen akademischen Instituten</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	GICS Industrieklassifizierung
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	RobecoSAM bietet nebst ESG-Ratings auch Produkte und Dienstleistungen im Bereich Asset Management, Indizes, Engagement, Stimmabgaben, Einfluss-Analysen, Nachhaltigkeits-Assessments und Benchmarking Services an.
<b>FTSE4Good Index Series</b>	<a href="http://www.ftse.com/products/indices/F4G-ESG-Ratings">http://www.ftse.com/products/indices/F4G-ESG-Ratings</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1999
<b>Hauptsitz</b>	London (UK)
<b>Weitere Sitze</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Amerika: Boston, New York, San Francisco, Rio de Janeiro, Toronto</li> <li>- Asien: Beijing, Hong Kong, Mumbai, Sydney, Shanghai, Tokyo</li> <li>- EMEA<sup>13</sup>: Dubai, London, Paris, Mailand</li> </ul>

<sup>12</sup> Der „Global Industry Classification Standard“ (GICS) ist ein breit akzeptierter, von MSCI entwickelter globaler Industrieklassifizierungsstandard. Er besteht aus 10 Sektoren, 24 Industrie-Gruppen, 67 Industrien und 156 Sub-Industrien. Das Ziel der einheitlichen Klassifizierung ist die Verbesserung von Investitionsrecherchen und Anlageprozessen (MSCI, 2014).

<sup>13</sup> Europa, Mittlerer Osten, Afrika und Indien

<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>FTSE ist ein globaler Anbieter von Indizes, mit denen Märkte und Anlageklassen in über 80 Ländern abgedeckt werden.</p> <p>„Die FTSE ESG-Ratings bieten einen objektiven und flexiblen Service für Anlagebesitzer, Anlagemanager- und Berater, welche ESG-Anliegen in ihre Investment- und Verwaltungs-Ansätze integrieren wollen. Die Ratings können auf verschiedene Wege genutzt werden: Sie bilden eine Basis für aktives Portfolio Management, Unternehmens-Engagement, kundenspezifische Indizes, ESG Risikoanalysen oder Recherche und Analyse.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p><i>FTSE4Good ESG Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- über 2'400 Titel des FTSE All World Development Index</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>FTSE4Good ESG-Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Level 1: Übergreifendes ESG-Rating auf Skala von 0-5 (mit einer Dezimalstelle) und supersektorenrelatives Rating von 0-100 (Perzentile)</li> <li>- Level 2: Separates Rating in den drei Bereichen Umwelt, Soziale und Unternehmensführung (Absoluter Wert und Exposure von 0-5; Relativer Wert von 1-10 als Perzentile)</li> <li>- Level 3: Themen-Bewertungen in allen 14 Bereichen (absoluter Wert und Exposition)</li> <li>- Level 4: 350 Indikatoren, ca. 10-35 pro Thema, durchschnittlich 125 pro Unternehmen (Punktzahl)</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt, Soziales und Führung (ESG), Gewichtung der drei Bereiche je nach Exposure (siehe Ratingmethodik)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul> <p>Für weitere Details, siehe <a href="#">FTSE ESG Ratings Methodology and Usage</a></p>
<b>Ratingmethodik</b>	<p><i>FTSE ESG Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Score Assessments“: Breit Bandbreite an Indikatoren pro Thema, bestehend aus qualitativen Indikatoren (messen Qualität des Managementansatzes); quantitativen Indikatoren (messen offengelegte Unternehmensdaten); sektorenspezifische Indikatoren; Leistungsindikatoren (anhand der quantitativen Daten beurteilt)</li> <li>- „Exposure Assessments“: Wird hauptsächlich gemessen durch ICB (Industry Classification Benchmark) Subsektoren, in welchen ein Unternehmen aktiv ist und Präsenz in gewissen Ländern. Subsektoren und Ländern variieren pro Thema, wobei das Themen-Exposure von öffentlichen Daten und Quellen abgeleitet wird. Das Exposure eines Unternehmens wird bezüglich allen 14 Themen in „Hoch“, „Mittel“, „Tief“ oder „Nicht anwendbar“ kategorisiert</li> </ul>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<p>Sekundärdaten (ausschliesslich öffentliche Daten)</p> <p>Interne und externe Quellen (keine detaillierten Angaben)</p>
<b>Research-Partner</b>	-
<b>Externe Standards</b>	-

<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	FTSE bietet nebst diversen Indizes auch Industrie-, Sektor-, Nationalitäten und Länder-Klassifizierungssysteme, Recherchen & Analysen, lauffähige FX Benchmarks und kundenspezifische Indexlösungen an.
<b>The Global 100 Index</b>	<a href="http://global100.org/">http://global100.org/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2005 (Lancierung des Index „The global 100“)
<b>Hauptsitz</b>	Toronto (Kanada)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>“The Global 100 Most Sustainable Corporations in the World (the Global 100)“ ist ein nachhaltiger Aktienindex, der von Corporate Knights, einer Medien- und Investmentberatung, unterhalten wird.</p> <p>„Zu bestimmen welche Unternehmen „nachhaltig“ sind und welche nicht, ist ein herausforderndes Unterfangen. Nicht nur weil keine einzelne universal akzeptierte Definition von „unternehmerischer Nachhaltigkeit“ existiert, auch weil börsennotierte Unternehmen komplexe Institutionen sind, welche oft mehrere Regionen und industrielle Sektoren übergreifen.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	- Alle börsennotierten Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mindestens 2 Billionen US Dollar (per 1. Oktober)
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>The Global 100</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- sektorenübergreifende Rangliste von 1 - 100 (Gesamtrating auf prozentualer Basis und relativ zu den Industrie-Peers)</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt, Soziales, Unternehmensführung (ESG)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rangliste auf der Webseite verfügbar, siehe <a href="#">2014 Global 100 Index</a></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<p>Nach diversen Ausschlussfilterungen (Anzahl veröffentlichter Schlüsselindikatoren, finanzielle Kennzahlen, Produktkategorien, Sanktionen) resultiert eine Kurzliste. Die darin enthaltenen Unternehmen werden nach maximal 12 quantitativen Schlüsselindikatoren in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung bewertet, woraus danach eine sektorenübergreifende Rangliste der 100 nachhaltigsten Unternehmen entsteht. Die Anzahl Unternehmen pro Branche ist fixiert.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Filter: Unternehmen, welche weniger als 75% der prioritären KPIs (Bereiche: Ressourcen-, Finanz- und Mitarbeiter-Management) der jeweiligen GICS-Industriegruppe publizieren, werden ausgeschlossen</li> <li>2. Filter: „F-Score“ Test anhand 9 verschiedener finanzieller Kennzahlen</li> <li>3. Filter: Ausschluss gewisser Industrie-Klassen (z.B. Tabak)</li> <li>4. Filter: Sanktionen</li> </ol> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Unternehmen der letztjährigen <i>Global 100</i>-Liste werden hinzugefügt, wenn sie im 4. Filter (Sanktionen) nicht in dem untersten Quartil in ihrer Industrie sind</li> <li>- Unternehmen die alle vier Filter bestehen, gelangen in die <i>Global 100</i>-Kurzliste und werden anhand von 12 KPIs bewertet (prozentualer Rang im Vergleich zu Industrie-Peers, anhand der prioritären KPIs der jeweiligen Industrie)</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- In die <i>Global 100</i> gelangen die Besten jeder Industrie (fixe Anzahl pro Kategorie)</li> </ul>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (von Unternehmen publizierte Informationen)</li> <li>- Interne Informationen (von Unternehmen publizierte Informationen)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Solactive</a> - Deutscher Index-Provider, der den Index <i>The Global 100</i> berechnet</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	Verwendung der GICS Industrieklassifizierung
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Der Medien-Zweig „Corporate Knights Magazine“ erstellte eine zirkulierende Zeitschrift mit dem Fokus auf verantwortungsvollem Wirtschaften. Der Investment-Zweig „Corporate Knights Capital“ erstellt Index-Lösungen und Portfolios für institutionelle Investoren.
<b>MSCI ESG Indizes</b>	<a href="http://www.msci.com/products/esg/">www.msci.com/products/esg/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1960
<b>Hauptsitz</b>	New York (USA)
<b>Weitere Sitze</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Amerika: USA, Brasilien, Chile, Kanada, Mexiko</li> <li>- EMEA: Deutschland, Dubai, Frankreich, Indien, Italien, Niederlande, Schweiz, Schweden, Südafrika, UK, Ungarn</li> <li>- Asien-Pazifik: Australien, China, Hong Kong, Japan, Korea, Philippinen, Singapur, Taiwan</li> </ul>
<b>Rechtliche Struktur</b>	Registrierte Investmentberatungsgesellschaft (100%ige Tochtergesellschaft der MSCI - Morgan Stanley Capital International Gruppe)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„MSCI ESG Research Produkte und Dienstleistungen bieten tiefgründige Recherchen, Ratings und Analysen der Geschäftspraktiken von tausenden Unternehmen weltweit, in Bezug auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung an. MSCI ESG-Research baut auf die Expertise und Errungenschaften der Nachhaltigkeitspioniere KLD, Innovest und IRRC auf, welche mit der Akquisition von RiskMetrics übernommen wurden.“</p> <p>„Das MSCI ESG Intangible Value Assessment (IVA) bietet Recherchen, Ratings und Analysen finanziell materieller Risiken und Chancen von Unternehmen an, welche aus ökologischen, sozialen und Faktoren der Unternehmensführung entstehen. Durch die gründliche Analyse der materiellen Themen für die jeweiligen Sektoren und rigorosem Benchmarking gegenüber Sektor-Peers, kann das MSCI ESG IVA versteckte Anlagerisiken oder Chancen aufdecken, die in konventionellen Finanzanalysen möglicherweise nicht abgedeckt sind.“</p> <p>„Die Ratings und Daten des MSCI ESG-Research werden zudem für die Konstruktion der MSCI ESG Indizes verwendet. Diese Indizes wurden erstellt, um neue ESG-Standards zu setzen, den Kunden effektiveres Benchmarking der ESG-Investitionsleistung zu erlauben, index-basierte ESG-Investment-Produkte zu erstellen sowie deren Übereinstimmung mit ESG-Mandaten zu managen, messen und darüber zu berichten.“</p> <p>Übernahme von <a href="#">GMI Ratings</a> im Juni 2014</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Analyse von weltweit über 5'000 Unternehmen</li> <li>- Abbildung von über 260'000 festverzinslichen Wertpapieren</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<i>MSCI ESG Intangible Value Assessment (IVA)</i>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- übergreifende, Themen- und Indikatoren-Punktzahlen (0-110) und Ratings auf einer Skala von AAA (höchstes Rating) bis CCC (tiefstes Rating)</li> <li>- Ergebnis relativ zu den Standards und der Performance der Branche</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 5 Bereiche, davon: Umwelt (1), Soziales (3), Unternehmensführung (1)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Analyse der Unternehmen in den 5 Bereichen Umwelt (E), Gemeinde &amp; Gesellschaft (S), Mitarbeitende &amp; Lieferketten (S), Kunden (S), Unternehmensführung (G)</li> <li>- Analyse von Daten über 34 ESG-Themen hinweg: Fokus auf Überschneidungen des Kerngeschäfts eines Unternehmens und den Schlüssel-ESG-Treiber der Industrie, welche signifikante finanzielle Risiken und Chancen für das Unternehmen verursachen können</li> </ul> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Identifizierung der Schlüsseltreiber von ESG innerhalb der Branche</li> <li>2. Evaluierung der Risiko-Aussetzung und des Risiko Managements</li> <li>3. Bewertung und Rangierung gegenüber Peers</li> </ol> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">MSCI Methodik</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär; Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (Veröffentlichungen des Unternehmens, von Regierungen, und sonstigen Organisationen und Experten) und Primärdaten bei Bedarf (Interviews zur Beantwortung von Unklarheiten)</li> <li>- Interne (z.B. Jahres-Bericht, Websites, CDP Antwort, etc) und externe Quellen (z.B. NGOs, Zentralbank, etc.)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	MSCI ESG Research hat 2014 GMI Ratings übernommen und ist der Nachfolger der ESG-Pioniere KLD, Innovest und IRRC, welche durch die Akquisition von RiskMetrics (2010) übernommen wurden.
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst ESG-Recherchen, Indizes und Ratings von Unternehmen bietet MSCI ESG Research ESG Regierungs-Ratings, ESG-Portfolioscreenings, Research bzgl. Involvement in Geschäftspraktiken, ein ESG Impact Monitor (zur Identifikation der Verletzung internationaler Normen) sowie kundenspezifische ESG-Recherchen an.

## Globale Anbieter nicht-finanzieller Informationen

<b>Bloomberg L.P.</b>	<a href="http://www.bloomberg.com/professional/markets/equities/">http://www.bloomberg.com/professional/markets/equities/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1982
<b>Hauptsitz</b>	New York (USA)
<b>Weitere Sitze</b>	192 Sitze weltweit
<b>Rechtliche Struktur</b>	Limited Partnership L.P. (Vgl. Kommanditgesellschaft)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	Bloomberg ist ein globaler Anbieter von Informationen in den Bereichen Wirtschaft und Finanzen. Mittels Daten, Analysen und Neuigkeiten in den Gebieten Regierung, Rechtswesen, Energie und Sport sollen Entscheidungsträger die kritischen Informationen geliefert werden. „Der Bloomberg Professional Service ist der Kern des Netzwerks. Mit mehr als 319'000 aktiven Abonnenten bieten wir

	<p>eine unvergleichliche Visibilität in globale und lokale Finanzmärkte und die Wirtschaftswelt, mit der Mission, immer die Ersten zu sein.“</p> <p>„Bloomberg-Produkte im Bereich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) ermächtigen alle Investoren über eine Bandbreite von Anlageklassen hinweg, die Risiken und Chancen zu verstehen, die mit potentiellen Investments oder Gegenparteien assoziiert werden, da der Markt ESG-Faktoren immer weiter aufgreift.“</p> <p>„Bloomberg stellt Daten zu über 120 Indikatoren für ungefähr 5‘000 börsennotierte Unternehmen weltweit zur Verfügung und erweitert die Abdeckung täglich. Bloomberg bietet auch Nachhaltigkeits-News, Recherchen, Indizes, Fonds, Energie- und Emissionsdaten, rechtliche und regulatorische sowie robuste Filter-, Bewertungs- und andere Portfolio-Optimierungsinstrumente an.“</p> <p>Auf der innerhalb von Bloomberg Industries lancierten ESG-Plattform werden industriespezifische Nachhaltigkeitsthemen von über 10‘000 Unternehmen in 52 Ländern analysiert, insbesondere zur Integration in Investitionsentscheidungen.</p> <p>Seit Mai 2014 sind ESG-Daten von Sustainalytics auf der ESG-Plattform von Bloomberg verfügbar.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- börsennotierte Unternehmen</li> <li>- ESG-Daten zu über 10‘000 Unternehmen</li> <li>- Informationen zu Management-Vergütungen von über 16‘000 Unternehmen</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Bloomberg ESG Data</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Informationen zu über 120 Indikatoren von ca. 5‘000 kotierten globalen Unternehmen</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt, Soziales, Unternehmensführung (ESG)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	Vergleich Sustainalytics
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten</li> <li>- Interne und externe Quellen</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Sustainalytics</a> – Seit Mai 2014 sind die ESG Research Assessments von Sustainalytics auf Bloomberg verfügbar</li> <li>- Mitglied der globalen Initiative für Nachhaltigkeitsratings <a href="#">GISR</a></li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst den ESG-Unternehmensdaten bietet Bloomberg Nachhaltigkeitsnews, Forschung, Indizes, Fonds, Energie- und Emissionsdaten, rechtliche und regulatorische sowie Screening-, Bewertungs- und weitere Portfolio-Optimierungsinstrumente an.
<b>CDP</b>	<a href="https://www.cdp.net/en-US/Pages/HomePage.aspx">https://www.cdp.net/en-US/Pages/HomePage.aspx</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2000
<b>Hauptsitz</b>	London (UK)
<b>Weitere Sitze</b>	Deutschland, Frankreich, Irland, Polen, Schweden, New York (USA), Brasilien, Australien, China, Hong Kong, Indien, Japan
<b>Rechtliche Struktur</b>	Gemeinnützige Organisation (Non-Profit-Organisation)

<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„CDP ist eine internationale Nicht-Profit-Organisation, welches das einzige globale System für Unternehmen und Städte zur Messung, Veröffentlichung, dem Management und Teilen von Umweltinformationen anbietet. Wir arbeiten mit Marktkräften um Unternehmen dafür zu motivieren, über ihre Einflüsse auf die Umwelt und natürliche Ressourcen zu berichten und Aktivitäten zur Reduktion der Einflüsse wahrzunehmen.“</p> <p>Im Bereich Klimawandel erfragt CDP Informationen zu Treibhausgasemissionen, Energieverbrauch sowie Risiken und Chancen von tausenden der weltweit grössten Unternehmen im Auftrag von institutionellen Investoren. Diese Informationen werden von CDP veröffentlicht, damit sie in Geschäfts-, Investitions- und Richtlinien-Entscheidungsfindungen integriert werden können.</p> <p>„Das Klimawandel-Programm von CDP arbeitet daran, die Treibhausgasemissionen von Unternehmen zu reduzieren und Risiken aus dem Klimawandel zu verhindern. Wir glauben, dass die Erhöhung des unternehmerischen Bewusstseins durch Messung und Berichterstattung entscheidend für ein effektives Management der Kohlenstoffe und Klimawandel-Risiken ist.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Im Auftrag von Investoren werden tausende der weltweit grössten Unternehmen angefragt, gemäss CDP zu berichten. Von diesen Unternehmen erhalten die meisten eine CDP Bewertung</li> <li>- CDP Klimawandel-Anfrage 2013: Über 4,500 Antworten, inklusive 82% der <i>Global 500</i> und 69% der <i>S&amp;P 500</i></li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>CDP Performance und Disclosure Score</i></p> <p>Sektor-übergreifendes Rating bestehend aus zwei Bewertungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Disclosure Score</i> (Offenlegungs-Note) von 0 bis 100 (Detailierungsgrad und Vollständigkeit der Offenlegung)</li> <li>- <i>Performance Score</i> (Leistungsnote) von A bis E (Grad der unternommenen Aktivitäten gegen den Klimawandel, basierend auf den Antworten im Fragebogen)</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt (E)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Unternehmen bestimmen selbst, ob ihre Antwort auf der Webseite von CDP öffentlich zugänglich sein soll oder nicht (CDP empfiehlt Veröffentlichung)</li> <li>- Die Ratings der Unternehmen im <i>Carbon Disclosure Leadership Index</i> (CDLI) und <i>Carbon Performance Leadership Index</i> (CPLI) sind öffentlich verfügbar, siehe <a href="#">CDP Performance and Disclosure</a></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP-Fragebogen 2014: Bewertung anhand von 14 Fragen, respektive 42 Indikatoren</li> <li>- Zusätzlich gibt es sektorenspezifische Module/Fragen für Unternehmen der folgenden Branchen: Energieversorgung, Autozulieferer &amp; Automobilherstellung, Öl &amp; Gas, Informations- und Kommunikationstechnik, Nahrungs- und Genussmittelindustrie, die aber nicht in die Bewertung einfließen (ausser es liegen Widersprüchlichkeiten vor).</li> <li>- Das Rating besteht aus zwei Teilen: Der Wertung des Grad der Offenlegung (Disclosure) und der Wertung der Leistung (Performance).</li> </ul> <p><i>Disclosure Score:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Anzahl Punkte pro Frage ist generell abhängig von der Menge der erfragten Daten. Teilweise gibt es mehrere Punkte für einzelne Daten, wenn diese von extremer Wichtigkeit sind.</li> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fragen die Text-Antworten erlauben, werden anhand Anzahl veröffentlichter Datenpunkte, die gemäss CDP Leitfaden und Methodik-Dokument verlangt werden, beurteilt.</li> <li>- Am Ende der Punktevergabe werden diese in einen prozentualen Anteil (von 0-100) umgewandelt.</li> <li>- Unternehmen mit Top-Werten im Bereich Disclosure qualifizieren sich für den Climate Disclosure Leadership Index (CDLI) der jeweiligen Auswahl, z.B. Nordic 200.</li> </ul> <p><i>Performance Score:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Punkte werden für Nachweise von Aktionen vergeben, welche zur Verhinderung des Klimawandels, Anpassung und Transparenz beitragen. Aktionen die als fundamental betrachtet werden, erhalten mehr Punkte.</li> <li>- Externe Verifizierungen/Überprüfungen von Emissionsdaten werden im Bereich Leistung gewertet, da diese als Erhöhung der Brauchbarkeit der Informationen für Entscheidungstreffer betrachtet wird.</li> <li>- Finale Punktzahl wird in Prozentzahl umgerechnet (Vergleich Disclosure Score) und dann in Banden gruppiert, welchen anschliessend Buchstaben (A – E) zugeteilt werden.</li> <li>- Voraussetzung für den Erhalt eines <i>Performance Score</i> ist ein <i>Disclosure Score</i> von mind. 50.</li> <li>- Unternehmen mit Top-Werten im <i>Performance Score</i> qualifizieren sich für den Climate Performance Leadership Index (CPLI).</li> </ul> <p>Voraussetzung für beide „Leadership“-Indizes ist die Veröffentlichung der Antwort und Einreichung via Online-System von CDP. Die detaillierte, vollständige Ratingmethodik ist auf der Webseite verfügbar, siehe <a href="#">CDP 2013 Bewertungsmethodik</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Primärdaten (für das Rating werden ausschliesslich Antworten im CDP-Fragebogen verwendet)</li> <li>- Interne Quellen (teilweise Verifizierungen von Dritt-Parteien)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Agência Portuguesa do Ambiente (APA) - Zusammenarbeit zum Austausch von Informationen und „Best Practices“</li> <li>- <a href="#">GISR</a> - CDP ist Mitglied der globalen Initiative für Nachhaltigkeitsratings</li> <li>- <a href="#">Global Reporting Initiative GRI</a> (London) - Absichtserklärung zwischen GRI und CDP</li> <li>- <a href="#">RobecoSAM</a> (Zürich) - Klima-Fragen des RobecoSAM Ratings sind auf CDP abgestimmt</li> <li>- Sustainability Accounting Standards Board (SASB) (San Francisco) - Absichtserklärung um Berichterstattungsstandards im Bereich Klimawandel zu fördern</li> </ul> <p>Für nähere Informationen, siehe <a href="#">CDP Allianzen</a></p>
<b>Externe Standards</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Verwendung der GICS Industrieklassifikation</li> <li>- Verwendung des „Greenhouse Gas Protocol“ Unternehmensstandard, siehe <a href="#">Link</a></li> </ul>
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	<p>Im Auftrag von institutionellen Investoren bittet CDP nicht nur um standardisierte Informationen im Bereich Klimawandel, sondern arbeitet mit Unternehmen auch an den Themen nachhaltiger Wasserverbrauch, Verhinderung von Umweltrisiken in Wertschöpfungsketten und Risiken der Abholzung. Ausserdem bietet CDP eine freiwillige Klimawandel-Berichterstattungs-Plattform für Städte an.</p>

	In allen Bereichen Klimawandel, Wertschöpfungskette, Städte, Wasser, Wälder und „Aktion Kohlenstoff“ stellt CDP regelmässig Berichte zur Verfügung, zudem bietet sie diverse Mitgliedschaften für Unternehmen und Investoren an.
<b>EthiFinance</b>	<a href="http://www.ethifinance.com/index.php?lang=en">http://www.ethifinance.com/index.php?lang=en</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2003
<b>Hauptsitz</b>	Maisons-Laffitte (Frankreich)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	SCIC - Société coopérative d'intérêt Collectif (Nicht-börsennotierte Kapitalgesellschaft/Genossenschaft) <ul style="list-style-type: none"> <li>- aufgeteilt auf Mitarbeitende (14%), Kunden (32%), Experten, die zur Entwicklung und externen Repräsentation von EthiFinance beitragen (26%), Investoren, die finanziell zur Errichtung der Agentur beitragen (28%)</li> </ul>
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>EthiFinance entstand 2003 aus einer Ethikorganisation heraus, die CSR-Analysen für Investoren durchführte. Sie begann dann ihre eigene Methodik zu entwickeln und Instrumente zur Unterstützung von Investment-Entscheidungen zu erstellen. EthiFinance bezeichnet es als Mission: „Hochwertige Expertise zu extra-finanziellen Ansprüchen anzubieten, Investoren qualitative Informationen über die extra-finanzielle Leistung von Unternehmen anzubieten, Unternehmen (Emittenten sowie Investoren) bezüglich ihrer Strategie, Management und Nachverfolgung der Leistung bezüglich extra-finanziellen Risiken zu unterstützen, Beratungsdienstleistungen anzubieten, welche die Erwartungen von Investoren, Unternehmen und Anspruchsgruppen aufnehmen.“</p> <p>Nebst diversen Produkten und Dienstleistungen für Unternehmen im CSR-Bereich sowie für Investoren im SRI-Bereich besteht die Kern-Aktivität in der Erstellung extra-finanzieller Ratings von Unternehmen und Ländern. EthiFinance analysiert dazu jährlich im Auftrag von institutionellen Investoren und Anlage-Managern die ESG-Richtlinien, Systeme und Leistungen von über 250 Unternehmen und 106 Ländern.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p><i>GEOL</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- europäische börsennotierte und nicht-börsennotierte Unternehmen</li> <li>- grosse, kleine und mittlere Unternehmen</li> <li>- kundenspezifisches Universum</li> </ul> <p><i>Gaia Index</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- französische aufstrebende, börsennotierte Unternehmen</li> <li>- kleine und mittlere Unternehmen</li> <li>- total 230 Unternehmen im Universum</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>GEOL</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- keine öffentlichen Angaben zur Form des Ratingergebnisses</li> </ul> <p>Fokus</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- sektoren- oder kundenspezifische Gewichtung und Auswahl der 194 Kriterien in den Bereichen Führung, Soziales, Umwelt und externe Anspruchsgruppen</li> </ul> <p>Verfügbarkeit</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul> <p>Der <i>Gaia-Index</i> besteht aus den 70 französischen Unternehmen mit den besten ESG-Bewertungen, für nähere Informationen siehe <a href="#">Gaia-Index</a></p>

<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bewertung erfolgt anhand von 4 Themen (Führung, Soziales, Umwelt und externe Anspruchsgruppen), 22 Kategorien und 194 Kriterien</li> <li>- Abhängig von den Geschäftsaktivitäten eines Unternehmens wird durch die Gewichtung ein Kriterium aktiviert oder nicht (auch kundenspezifische Entwicklung, Auswahl und Gewichtung der Kriterien möglich).</li> <li>- lokale Audits zur Vervollständigung der ESG-Analyse</li> <li>- jährliche Überprüfung und Aktualisierung der ESG-Analyse-Methodik</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">EthiFinance GEOL Methodik</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundär- und Primärdaten</li> <li>- Externe und interne Quellen</li> </ul> <p>Komplettierung der Analysen basierend auf öffentlichen Dokumenten, Interviews und Dialog mit Unternehmen und Anspruchsgruppen.</p>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">GoodBankers</a> – Zusammenarbeit mit dem ESG-Bewertungsunternehmen (Japan)</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	Arista zertifiziert (Gründungsmitglied des Arista-Standard)
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	EthiFinance bietet Unternehmen diverse Produkte und Dienstleistungen im Bereich CSR an, unter anderem verschiedene Instrumente für CSR-Evaluationen von Unternehmen. Zum weiteren Angebot gehören der <i>Ethi-Observer</i> , ein Online-Tool, welches die e-Reputation von Unternehmen nach acht Bereichen (basierend auf dem ISO 2600 Standard) bewertet. Das <i>Global Risk Rating (G2R)</i> wurde in Zusammenarbeit mit der Beratungsfirma Oresys entwickelt und bewertet über 100 Länder nach 87 Aspekten einer nachhaltigen Entwicklung.
<b>Ethix SRI Advisors</b>	<a href="http://www.ethix.se/">http://www.ethix.se/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1999
<b>Hauptsitz</b>	Stockholm (Schweden),
<b>Weitere Sitze</b>	Kopenhagen (Dänemark), Helsinki (Finnland), London (England)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Privates Unternehmen
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>Ethix SRI Advisors ist ein privates Unternehmen, dessen Gründer 1999 erstmals eine SRI-Richtlinie für eine schwedische Organisation entwickelt haben. „Bei Ethix SRI Advisors arbeiten wir mit unseren Kunden zusammen, um die Treiber zu verstehen, welche die Entscheidungen im Investment Management unterstützen. Wir arbeiten eng mit unseren Kunden zusammen, um die Veränderungen im Bereich SRI und das Engagement institutioneller Aktionäre in Unternehmen zu verstehen, welches der Stärkung der Übernahme von Richtlinien und Praktiken dient, die wiederum zur Integration von SRI in die Bildung von langfristigem Wert erstellt wurden.“</p> <p>„Ethix SRI Advisors dient als integrale Ressource für institutionelle Aktionäre, indem sie deren SRI-Leistungen filtern, überwachen und bewerten, was als wichtigster Schritt in der Abwägung der Notwendigkeit aktiveren Engagements oder Kommunikation mit Unternehmen bezeichnet werden kann.“</p> <p>Zum Angebot von Ethix SRI Advisors zählen insbesondere die Entwicklung von SRI-Richtlinien für Investoren und die Durchführung von Selektionen, die Überwachung und die Bewertungen von Unternehmen im Bereich ESG sowie Recherchen zu spezifischen Themen und Best-Practice Methoden. Zudem motivieren sie Unternehmen sowie Investoren zu vermehrter Integration von ESG sowie besserer Kommunikation von SRI-Richtlinien und Aktivitäten.</p>

<b>Rating-Universum</b>	Keine Angaben
<b>Ratingergebnis</b>	<i>Filter zum Assessment der Unternehmensleistung</i> <i>Überwachung und Assessment der Unternehmensleistung</i>
<b>Ratingmethodik</b>	<p><i>Filter zum Assessment der Unternehmensleistung, z.B.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Normenbasierter Filter: Einhaltung internationaler Normen für Menschenrechte, Umwelt, Arbeitspraktiken und Anti-Korruption, Einhaltung der Prinzipien des UN Global Compact</li> <li>- Filter bezüglich kontroverser Waffen, Sektoren, normen-basierter Filter für Anleihen oder Fonds</li> </ul> <p><i>Überwachung und Assessment der Unternehmensleistung</i> Stetige Überwachung der Praktiken von Unternehmen und Assessment über zahlreiche Quellen und anschließender Konsultationen von Experten</p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten, teilweise Primärdaten (Durchführung von Interviews mit Anspruchsgruppen)</li> <li>- Interne Quellen (Informationen über Richtlinien und Praktiken von Geschäftsleitung und Vorstand) und externe Quellen (Informationen von Medien und anderen öffentliche Quellen)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">CDP</a> – Carbon Disclosure Project (England)</li> <li>- <a href="#">GMI Ratings</a> - Ethix SRI-Daten sind in die GMI Recherche-Plattform „GMI Analysis“ integriert</li> <li>- <a href="#">RepRisk</a> Index (Schweiz)</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst der Überwachung und Bewertung von Unternehmen im Bereich ESG bietet Ethix SRI Advisors die Entwicklung von SRI-Richtlinien für Investoren und die Durchführung von verschiedensten Screenings sowie Recherchen zu spezifischen Themen und Best-Practice Methoden.
<b>Imug</b>	<a href="http://www.imug.de/">http://www.imug.de/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1992
<b>Hauptsitz</b>	Hannover (Deutschland)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„Die imug Beratungsgesellschaft (imug GmbH) ist 1995 aus dem an der Leibniz Universität Hannover angesiedelten imug Institut (Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft) hervorgegangen. Die Marketingkompetenz der imug fokussiert auf die Frage, auf welche Weise sich betriebswirtschaftliche Ziele wie Umsatz, Marktanteil, Gewinn mit tatsächlichen Vorteilen für die Konsumenten und Kunden, für die Gesellschaft und für die Umwelt im Sinne eines Nachhaltigkeitskonzeptes optimal verbinden lassen.“</p> <p>„Im Bereich nachhaltiger Investments stehen Recherchen für Fonds, die in Unternehmen mit besonderen ökologischen oder sozialen Leistungen investieren, im Mittelpunkt der Arbeit. Ergänzt wird dieses Kerngeschäft um Marktforschungs- und Kommunikationsprojekte zur nachhaltigen Geldanlage. Bei praxisorientierten Forschungsprojekten kooperiert die imug GmbH mit dem imug Institut.“</p>

	Imug bietet Beratung und ESG-Research für massgeschneiderte Finanzanlagen und beeinflusst mit den Ratings von imug und EIRIS mittlerweile ca. 600 Mrd. Euro AUM.
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- „Corporate Research führt imug für Kunden durch, die keine Standardbewertungen in Sachen Nachhaltigkeit übernehmen wollen, sondern eigene ethische, soziale und ökologische Kriterien in spezifischer Gewichtung für ihr Portfolio-Screening nutzen wollen.“</li> <li>- IMUG führt für EIRIS die Nachhaltigkeits-Assessments der im DAX30 und MDAX vertretenen Unternehmen und grosser Aktiengesellschaften in Österreich und der Schweiz durch.</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	Vergleich EIRIS
<b>Ratingmethodik</b>	Vergleich EIRIS oder siehe <a href="#">EIRIS imug Recherche-Prozess</a>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	Vergleich EIRIS
<b>Research-Partner</b>	<p>imug gehört zum globalen Netzwerk von EIRIS:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Caer</a> - Corporate Analysis Enhanced Responsibility (Australien)</li> <li>- <a href="#">EcoDes</a> - Fundacion Ecologia y Desarrollo (Spanien)</li> <li>- <a href="#">Ecovalores</a> (Mexiko)</li> <li>- <a href="#">Greeneye</a> (Israel)</li> <li>- <a href="#">Economistas sin Fronteras</a> (Spanien)</li> <li>- <a href="#">KOCSR</a> – Korean CSR Research (Südkorea)</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	Arista zertifiziert (Mitinitiator der Initiative)
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Die Leistungen der imug im Bereich nachhaltiger Anlagen sind kundenspezifische Recherchen, Screening von Nachhaltigkeitsportfolios, Konzeption nachhaltiger Anlagepolitiken für Publikums- und Spezialfonds, Beratung bei Kommunikation- und Vertriebsaufgaben im Financial Service und Schulungen des Vertriebs im Themenfeld nachhaltiges Investment.
<b>Maplecroft</b>	<a href="https://www.maplecroft.com/">https://www.maplecroft.com/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	Nicht bekannt
<b>Hauptsitz</b>	England und Wales (UK)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Privates Unternehmen
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„Maplecroft produziert hoch-spezialisierte Berichte und Analysen an, um essentielle Einblicke in die Schlüsselrisiken zu ermöglichen, denen multinationale Unternehmen, Regierungen und NGOs gegenüberstehen. Diese wurden entwickelt, um Organisationen die Überwachung und das Management des vollständigen Spektrums operationeller und reputationsbezogener Risiken über ihre globalen Tätigkeiten, Wertschöpfungsketten und Investitionen hinweg zu ermöglichen.“</p> <p>Bekanntestes Produkt ist das „Global Risk Portfolio“, welches Risiko-Analysen auf lokaler, Länder-, Themen-, und Sektor-Ebene abdeckt.</p> <p>Der „Maplecroft Sustainability Performance Benchmark“ (MSPB) bewertet rund 1'000 Unternehmen nach ihrer Exposition und dem Management von ESG- und Geschäftsrisiken und enthält ausserdem ein Unternehmens-ESG-Rating.</p>

	Die Rating-Instrumente zum Assessment von Unternehmen und der Erstellung von handelbaren Indizes beinhalten Umfragen, Scorecards und transparent veröffentlichte Methoden, welche auf individuelle Geschäfte oder Fonds angewandt werden können. Finanzinstitutionen können diese Instrumente, Methoden und Resultate lizenzieren, um ihre eigenen Produkte zu konstruieren, Fonds zu vergleichen oder handelbare Indizes zu erstellen
<b>Rating-Universum</b>	Ca 1'000 Unternehmen
<b>Ratingergebnis</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Company ESG Ratings</i> und <i>Company Reports</i> (Berichte zu den einzelnen Unternehmen)</li> <li>- <i>Maplecroft Sustainability Performance Benchmark (MSPB)</i></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<p><i>Company ESG Rating</i> und <i>Company Reports</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Das Rating bewertet die Performance bezüglich Aspekten in den Bereichen Menschenrechte, Arbeits-Standards, Klimawandel und Umwelt sowie Korruption und diesbezüglichen Risiken.</li> <li>- Die Rating-Instrumente bewerten die Geschäftsleistung in jedem Bereich in Bezug auf Management, Übernahme aufkommender regulatorischer Vorschriften, Daten und Trends, Risiko-Prävention und Innovation</li> <li>- Bewertung anhand veröffentlichten Informationen, unternommenen Aktivitäten und Analysen anerkannter Drittparteien</li> </ul> <p><i>Maplecroft Sustainability Performance Benchmark (MSPB)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Auf der <i>Company Score</i>-Karte werden Managementqualitäten in spezifischen Risikobereichen, mit integrierten Sektor-Analysen und Benchmarks, entlang diverser ESG-Kriterien bewertet.</li> <li>- Im MSPB ist auch das <i>Company ESG-Rating</i> enthalten</li> </ul>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hauptsächlich Sekundärdaten (öffentlich zugängliche Informationen), teilweise Primärdaten (elektronischer Fragebogen: direktes Engagement um Lücken zu füllen und die Risikoexposition von Unternehmen besser zu verstehen)</li> <li>- Interne Quellen (öffentlich zugänglich Informationen) und externe Quellen (Analysen von Drittparteien)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	-
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst diversen Produkten und Recherche-Leistungen bezüglich Risiko-Analyse bietet Maplecroft auch Risiko-Beratungs-Dienstleistungen für Unternehmen in den Bereichen Strategie, Berichterstattung, Umgang mit Anspruchsgruppen und Management der Wertschöpfungs-Ketten an. Ausserdem arbeitet Maplecroft mit diversen Sektoren zusammen, um deren Risiken über ihre globalen Tätigkeiten, Investitionen und Wertschöpfungsketten hinweg zu identifizieren, zu überwachen und einzudämmen.
<b>RepRisk</b>	<a href="http://www.reprisk.com/">http://www.reprisk.com/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2006
<b>Hauptsitz</b>	Zürich (Schweiz)
<b>Weitere Sitze</b>	Manila (Phillipinen)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft
<b>Hintergrund des Ratings</b>	RepRisk sammelt und analysiert systematisch negative Vorfälle, Kritik und Kontroversen zu Unternehmen und Projekten weltweit, und bietet Informationen über

	<p>Aktivitäten in Bezug auf Menschenrechtsverletzungen, schlechte Arbeitsbedingungen, Korruption und Zerstörung der Umwelt.“</p> <p>„RepRisk ist der Überzeugung, dass unternehmerische Verantwortung Hand in Hand mit einem gesunden Finanz- und Reputations-Risiko-Management, operativer Kompetenz und einem profitablen Wachstum in mittlerer und langer Frist einhergeht.“</p> <p>Ihre Vision ist es deshalb, führender globaler Anbieter von Wissen zu ökologischen, sozialen und unternehmensführungsbezogenen Risiken zu sein, die mit Unternehmen und Projekten in Verbindung gebracht werden. Die Mission ist es, mittels Transparenz und Risiko-Management den Kunden zu langfristigem Erfolg zu verhelfen.</p> <p>Die RepRisk ESG-Datenbank deckt Kritik und Negativmeldungen im Bereich ESG- zu weltweit über 37'000 Unternehmen in 13 Sprachen ab. Sie wurde 2006 in der Schweiz aufgesetzt und 2010 zur RepRisk AG umbenannt.</p> <p>Der RepRisk Index misst die Exposition eines Unternehmens gegenüber kontroversen ESG-Themen. Der Index gibt dabei nicht Auskunft über die aktuelle Reputation, sondern über das mögliche Reputationsrisiko aus diesen Geschehnissen.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- unlimitiertes Universum von börsen- und nicht-börsennotierten Unternehmen, aktuell weltweit über 40'000 Unternehmen (Stand August 2014)</li> <li>- Infrastrukturprojekte</li> <li>- entwickelte Länder sowie Schwellenländer</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>RepRisk Index (RRI)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnis auf einer Skala von 0 (tiefstes Risiko) bis 100 (höchstes Risiko), wobei <ul style="list-style-type: none"> <li>0-24: tiefe Risikoexposition</li> <li>25-49: mittlere Risikoexposition</li> <li>50-74: hohe Risikoexposition</li> <li>75-100: sehr hohe Risikoexposition</li> </ul> </li> </ul> <p>Fokus</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- negative Meldungen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Der Such- und Auswahlprozess von Kritik und Negativmeldungen richtet sich nach 27 ESG-Themen und von aktuell 28 sogenannter “Topic Tags” (kontroverse Themen oder Unterthemen).</li> <li>- Die Berechnung basiert auf dem Einfluss der Informationsquelle (anhand RepRisks eigenem Rating dieser Quelle), der Frequenz und Zeit der Information, sowie dem Inhalt inklusive Schweregrad und Neuheit des adressierten Ereignisses.</li> <li>- Um die Balance und Objektivität des Ratings und der Gewichtung zu sichern, werden News nur einmal in die Datenbank aufgenommen, bis sie von einer einflussreicheren Quelle aufgenommen werden, nach 6 Wochen wieder erscheinen oder weitere Aspekte oder Entwicklungen zum Ereignis auftauchen.</li> <li>- Abdeckung von 14 Sprachen</li> <li>- keine Verifizierung oder Validierung der Anschuldigungen oder öffentlichen Meinungen von Anspruchsgruppen</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- tägliches Update</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">RepRisk Methodik</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (von z.B. NGOs, Blogs, gedruckten Medien, Regierungen, etc.)</li> <li>- Externe Quellen (Explizit keine unternehmensinterne Informationen, sondern ausschliesslich Informationen von Drittparteien, aktuell über 40'000 Quellen)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Japan Research Institute</a> (JRI)</li> <li>- <a href="#">Ethix SRI Advisors</a> (Schweden)</li> <li>- <a href="#">AfU Investor Research</a> (Deutschland) – RepRisk bietet in Zusammenarbeit mit AfU Überprüfungen von <a href="#">Investitions-Fonds</a> an</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst dem internetbasierten RepRisk Tool bietet RepRisk auch auf Wunsch kundenspezifische Daten-Feeds, Berichte zu einzelnen Unternehmen und in Zusammenarbeit mit der Afu Investor Research Überprüfungen von Investitions-Fonds an.
<b>Solaron</b>	<a href="http://www.solaronworld.com/">http://www.solaronworld.com/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2007
<b>Hauptsitz</b>	Indien
<b>Weitere Sitze</b>	Analysten u.a. in Rumänien, Brasilien, Spanien, UK, Russland, Italien, Mexiko, Moldawien, Südafrika, Südkorea, Kongo, Argentinien, Chile, Kolumbien, Guatemala, Peru, Mongolei, Vietnam
<b>Rechtliche Struktur</b>	Privates Unternehmen
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„Solaron wurde 2007 mit dem Fokus auf der Sammlung und Analyse von Daten und Informationen zu relevanten ESG- und Nachhaltigkeitsrisiken in Indien gegründet. Solaron ist eine Recherche- und Analyseunternehmen, welches dem Kapitalmarkt durch die Bereitstellung von einlagbaren Erkenntnissen dient, welche ihren Ursprung in den ESG-Auswirkungen eines jeden Unternehmens haben.“</p> <p>„Der proprietäre Anspruchsgruppen-Input-Prozess von Solaron bringt entscheidende Erkenntnisse von lokalen und Anspruchsgruppen-Recherchen zum Vorschein und validiert einzigartige Risiken, welche in Sekundärdaten normalerweise versteckt bleiben.“</p> <p>Solaron beschäftigt vor Ort über 80 Analysten, welche die lokalen Risiken und ESG-Leistungen von über 6'000 globalen Aktien über 21 Länder und 68 GICS Sektoren hinweg verfolgen.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- mehr als 900 Aktien in über 40 Ländern (Abdeckung zusätzlicher Unternehmen auf Anfrage möglich)</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Solaron emRatings</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- alphabetische Rangierung (Vergleich Kredit-Ratings)</li> <li>- kundenspezifische Berichte zu einzelnen Ländern, Themen oder Sektoren</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt, Soziale und Unternehmensführung (ESG)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>



<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bewertung anhand 400 genereller und über 200 industriespezifischer Indikatoren, basierend auf der proprietären „Best-in Kontext-Methodik“ (BIC), wonach Unternehmen nach ihrer Relevanz für die Industrie beurteilt werden.</li> <li>- Indikatoren werden basierend auf Richtlinien, Leistung, Trends, Messungen und Unternehmens-Initiativen einer jeweiligen Industrie bewertet.</li> <li>- Industriespezifische und generelle Indikatoren erhalten die entsprechende Gewichtung in der Schlusswertung, wobei mittels der gewichteten Durchschnittswerte der Indikatoren je eine Wertung für die drei Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung ermittelt wird.</li> <li>- Die gewichteten Durchschnittswerte der Indikatoren in den jeweiligen drei Bereichen führen zur Gesamtwertung eines Unternehmens.</li> <li>- Einbezug von Informationen der letzten sieben Jahre bei quantitativen, des letzten Jahres bei qualitativen Daten</li> <li>- jährliche Aktualisierung des Ratings</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">Solaron emRatings Faktenblatt</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Primärdaten (Umfassendes Assessment und Interaktion mit Anspruchsgruppen, z.B. Mitarbeiter, Kunden, Wettbewerber, Regulatoren, Zulieferer, Gemeinden und zivilgesellschaftlichen Organisationen) und Sekundärdaten (Daten von Firmen-Webseiten und öffentlich verfügbare Unternehmensberichte)</li> <li>- Interne Quellen (Jahresberichte, Nachhaltigkeits- und CSR-Berichte, Code of Conducts und weitere relevante Unternehmensinformationen) und externe Quellen (Verfolgung relevanter News von prominenten Quellen)</li> <li>- Nach der Datensammlung überprüft ein erfahrenes Expertenteam die Arbeit</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	-
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	<p>Nebst den ESG-Ratings bietet Solaron die Produkte <i>emNews</i> und einen <i>ESG Performance Tracker</i> (Leistungsüberwacher), Services im Bereich Anspruchsgruppen und kundenspezifische Lösungen an.</p> <p><i>emNews</i> ist eine globale ESG-News-Datenbank, die kontroverse Ereignisse in ESG- aber auch anderen Bereichen zu über 6'000 Unternehmen in über 200 Ländern abdeckt. Die Daten werden täglich aktualisiert, zudem erlaubt die rollende Aggregation von Daten der letzten zwei Jahre die Erkennung von Trends.</p> <p>Der <i>ESG Performance Tracker</i> wird wöchentlich aktualisiert und enthält Leistungsdaten im Bereich ESG zu über 4'800 globalen Aktien. Darin enthalten sind über 35 Risikothemen und über 50 Indikatoren. Zweck ist die Integration, das Engagement und Stimmrechtvertretungen („Proxy Voting“) im Bereich ESG.</p>
<b>Sustainalytics</b>	<a href="http://www.sustainalytics.com/">http://www.sustainalytics.com/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	1992 - Gründung Jantzi Research 2009 - Fusion von Jantzi Research mit Sustainalytics
<b>Hauptsitz</b>	Amsterdam (Niederlande)
<b>Weitere Sitze</b>	Boston, New York (USA), Frankfurt (Deutschland), London (UK), Paris (Frankreich), Singapur, Timișoara/Bukarest (Rumänien), Toronto (Kanada), Bogota (Kolumbien), Brüssel (Belgien), Kopenhagen (Dänemark)

<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>Sustainalytics ist ein globaler Anbieter von Nachhaltigkeitsrecherchen und –Analysen und unterstützt Investoren bei der Entwicklung und Durchführung von nachhaltigen Investmentstrategien. „Die Recherchen von Sustainalytics werden von Investoren zur Integration von ökologischen, sozialen oder Unternehmensführungs-Aspekten in ihre Investitions-Prozesse verwendet.“</p> <p>„Eine wachsende Anzahl institutioneller Investoren erkennt, dass gute Führung und bedachtes Management eines Investitionsportfolios heisst, die ESG-Leistungen der Anteile zu beachten. Wir arbeiten mit einigen der weltweit grössten Pensionskassen und Investment-Managern zusammen und bieten kundenspezifische Unterstützung an, um diesen dabei zu helfen, ihre Ziele im Bereich verantwortliches Investieren zu erreichen.“ Im Bereich Unternehmens-Recherchen verfügt Sustainalytics über Ratings, Rangierungen und Analysen zur unternehmerischen ESG-Leistung, welche über die „Sustainalytics Global Plattform“ oder mittels ESG-Berichten zu den Unternehmen einsehbar sind.</p> <p>Seit Mai 2014 sind zudem Sustainalytics ESG-Ratings und Daten auch über den Bloomberg Professional Service einsehbar.</p>
<b>Rating-Universum</b>	- alle wesentlichen globalen Indizes
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Company ESG Report</i> (ehemals „Company Profile“)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- qualitativ: Rang des Unternehmens und relative Position in der Industrie: Skala von 0-100</li> <li>- qualitativ: Leistungspunktzahl in den Dimensionen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung: Skala von 0-100</li> <li>- qualitativ: Historische ESG-Performance-Noten</li> <li>- qualitativ: Kontroverse Themen mit materiellem Einfluss auf Unternehmen</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse sind nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Die Bewertung basiert auf relevanten ESG-Aspekten innerhalb von Sektoren und über Märkte hinweg.</li> <li>- Bewertet werden Nachhaltigkeitsrichtlinien, Management Systeme und Leistungen anhand über 70 Haupt- und industriespezifischen Indikatoren in Bezug auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG).</li> </ul>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hauptsächlich Sekundärdaten, teilweise Primärdaten (Feedback des Unternehmens ersucht)</li> <li>- Interne Quellen (Unternehmensberichterstattungen) und externe Quellen (glaubwürdige externe Ressourcen wie lokale und internationale Medienberichte, NGO-Berichte, Industrie-Berichte etc.)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">STOXX Limited</a> (Schweiz) – <i>STOXX Global ESG Leaders Index</i>-Familie auf Basis von Sustainalytics Daten</li> <li>- <a href="#">SUSTINVEST</a> – strategische Partnerschaft mit dem koreanischen Recherche- und Beratungsunternehmen im Bereich verantwortliches Investieren</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-

<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	<p>Das Angebot von Sustainalytics umfasst im Bereich der Recherchen und Analysen nebst der Bewertung von Unternehmen auch Risiko-Analysen von Ländern, Industrie-Berichte, Services im Bereich nachhaltiger Indizes, Recherchen bezüglich Einhaltung des Global Compact und Recherchen zu kontroversen Waffen.</p> <p>Ausserdem bietet Sustainalytics Beratungsdienstleistungen für Investoren und Unternehmen an, z.B. im Bereich verantwortlicher Investmentstrategien, Implementierung der UN PRI, nachhaltige Anleihen, GRI Trainingskurse oder CSR- und Nachhaltigkeitsstrategien für Unternehmen. Für Zivilgesellschaften bietet Sustainalytics zudem einen Service zur Selektion von Spendern und Risiko-Assessments an.</p>
<b>Thomson Reuters ESG Research – Asset4</b>	<p><a href="http://thomsonreuters.com/esg-research-data/">http://thomsonreuters.com/esg-research-data/</a></p> <p><a href="http://im.thomsonreuters.com/solutions/content/asset4-esg/">http://im.thomsonreuters.com/solutions/content/asset4-esg/</a></p>
<b>Gründungsjahr</b>	<p>2008 - Übernahme der Reuters Group durch die Thomson Corporation</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2009 – Übernahme der Asset 4</li> <li>- ca. 1934 - Ursprung Thomson</li> <li>- ca. 1851 - Ursprung Reuters</li> </ul>
<b>Hauptsitz</b>	New York (USA)
<b>Weitere Sitze</b>	<p>Vertretungen in 24 Ländern</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- USA, UK, Indien, Brasilien, Kanada, China, Philippinen, Südafrika, Spanien, Argentinien, Australien, Frankreich, Japan, Polen, Schweiz, Belgien, Costa Rica, Deutschland, Hongkong, Indonesien, Italien, Singapur, Thailand, Vereinigte Arabische Emirate</li> </ul>
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft (börsennotiert in Toronto und New York)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>Thomson Reuters ist eine internationale Nachrichtenagentur und Anbieter von kritischen Informationen in verschiedensten Märkten wie Finanzen und Risiko, Recht, Steuern und Rechnungslegung, intellektuelles Eigentum und Wissenschaft sowie Medien.</p> <p>„Themen wie Klimawandel, Führungsvergütung und Mitarbeiterrechte werden für Unternehmen und Investoren ebenso wichtig wie traditionelle Messwerte, was den Zugang zu einer objektiven und vergleichbaren Datenbank und Analyse-Tools kritisch werden lässt. ASSET4, ein Geschäftsbereich von Thomson Reuters, bietet objektive, relevante und systematische ökologische, soziale und unternehmensführungsbezogene (ESG) Informationen basierend auf 250+ Schlüsselindikatoren (KPIs) und 750+ individuellen Datenpunkten entlang ihrer ursprünglichen Datenquelle an.“</p> <p>Basierend auf den ASSET4 ESG-Daten erfolgt das Thomson Reuters Corporate Responsibility Rating (TRCRR), welches wiederum als Basis für die Corporate Responsibility Indizes (TRCRI) dienen.</p> <p>Asset4, ein Anbieter nicht-finanzieller Informationen, wurde 2003 in der Schweiz gegründet und 2009 von Thomson Reuters übernommen.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p><i>Asset4 ESG-Datenbank</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4'600 börsennotierte Unternehmen, inklusive S&amp;P 500, Russell 1000, MSCI Europe, FTSE 250, ASX 300, dem MSCI World Index und die 250 MSCI Schwellenländer Unternehmen</li> </ul>

<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Asset4 ESG Datenbank</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Daten und Bewertungen für jedes der 18 Kriterien, aufgeteilt in die 4 Pfeiler Ökonomie, Umwelt, Soziales und Führung, welche dann zu einer Bewertung für jeden Bereich und schliesslich einem Gesamtrating führen</li> </ul> <p><i>TRCRR</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rating auf einer Skala von 0 bis 100</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ESG-Rating = Umwelt-Rating (1/3) + Sozial-Rating (1/3) + Unternehmensführungs-Rating (1/3)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<p><i>Asset4 ESG-Datenbank</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Abdeckung von über 750 Datenpunkten und über 280 Schlüsselkriterien in 18 Kategorien</li> <li>- jedes Kriterium erhält eine Bewertung, die dann zu einer Bewertung für jeden einzelnen der vier Bereiche und schlussendlich zu einer Gesamtwertung kumuliert werden</li> <li>- das Update der Bewertungen erfolgt im Zweiwochenrhythmus</li> </ul> <p><i>TRCRR</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Bewertung anhand 226 Schlüsselkriterien (KPIs), abgeleitet von 500 Datenpunkten</li> <li>- separate Bewertung der Leistung in den 3 Bereichen Umwelt (70 KPIs), Soziales (88 KPIs) und Unternehmens-Führung (68 KPIs), jeweils relativ zu den Offenlegungspraktiken einer Industrie und pro Region</li> <li>- keine Ausschlusskriterien</li> <li>- monatliches Update</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe Thomson Reuters <a href="#">Corporate Responsibility Indizes</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (explizit nur öffentlich verfügbare Informationen)</li> <li>- Interne Quellen (Unternehmensberichte, CSR-Berichte, Veröffentlichungen des Unternehmens, Webseite des Unternehmens) und externe Quellen (Webseiten von NGOs und etablierte Medienportale)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	-
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Im Bereich des Investment-Managements bietet Thomson Reuters nebst der ASSET4 ESG-Datenbank, den Thomson Reuters Corporate Responsibility Ratings und Indizes weitere Indexlösungen, Investitionsrecherchen und -Analysen, Lipper (Fondsinformationen), Makro- und Marktanalysen, Portfolioanalysen, quantitatives Research und verschiedenste Informations-Instrumente unter „Thomson Reuters Content“ an.
<b>Trucost</b>	<a href="http://www.trucost.com/">http://www.trucost.com/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2000
<b>Hauptsitz</b>	London (UK)
<b>Weitere Sitze</b>	New York, Boston (USA); Hong Kong (China)
<b>Rechtliche Struktur</b>	Privates Unternehmen

<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„Unsere weltweit führenden Daten und Erkenntnisse ermöglichen es unseren Kunden, die Abhängigkeiten von natürlichem Kapital über Unternehmen, Produkte, Wertschöpfungsketten und Investitionen hinweg zu identifizieren, Risiken von volatilen Rohstoffpreisen und steigenden ökologischen Kosten zu managen; und schlussendlich mehr nachhaltige Geschäftsmodelle und Marken zu schaffen.“</p> <p>Trucost untersucht die Umwelt-Berichterstattungen von weltweit ca. 4'500 kotierten Unternehmen auf jährlicher Basis, woraus u.a. eine Bewertung des Grades der Veröffentlichung 100 verschiedener Umwelteinflüsse resultiert.</p>
<b>Rating-Universum</b>	weltweit ca. 4'500 kotierte Unternehmen
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Trucost Report</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Der Trucost Bericht enthält Informationen zum Einfluss eines Unternehmens auf Umwelt und zu Bereichen, die priorisiert werden müssen um den Einfluss zu reduzieren.</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt (E)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Berichte nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Die Analyse erfolgt mittels eines proprietären Umwelt-Profilierstellungs-Modells, das weltweit über 464 Industrien und mehr als 100 verschiedene Umwelt-Einflüsse abdeckt.</li> <li>- Das Model verfolgt auch die Interaktionen und Geldflüsse zwischen Sektoren, um die Wertschöpfungsketten der einzelnen Sektoren nachzuverfolgen.</li> <li>- Mithilfe eines internationalen, akademischen Beratungsausschusses wurde für jeden der 464 Sektoren ein Profil erstellt, welches den Einfluss eines Sektors auf die Umwelt quantifiziert. Dieses Daten-Model dient als Grundlage für die Trucost Assessments.</li> </ul> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Analyse finanzieller Informationen des Unternehmens von externen Quellen, um die Geschäftsaktivitäten herzuleiten und die Gewinne entsprechend zuzuteilen</li> <li>2. Mithilfe dieser Informationen kann das Umwelt-Profilierstellungs-Model die direkten und Wertschöpfungsketten-Einflüsse eines Unternehmens berechnen</li> <li>3. Einspeisung von berichteten Umweltdaten von öffentlichen Quellen wie Jahresberichten oder Webseiten (falls nicht vorhanden, berechnet Trucost mittels Proxy-Informationen, wie z.B. Gebrauch oder Kosten für Benzin, die Emissionsdaten) Unternehmen werden danach eingeladen, die erstellten Umweltprofile zu verifizieren, jegliche Änderungen oder zusätzlichen Berichterstattungen werden von Trucost-Analysten validiert</li> <li>4. Nach der Berechnung erstellt Trucost Berichte zu den Einflüssen eines Unternehmens und welche Bereiche priorisiert werden müssen, um diese zu senken</li> </ol> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Trucost konvertiert qualitative Daten zu Umwelt-Einflüssen in finanzielle Werte. Der Preis eines jeden Einflusses wurde vom akademischen Ausschuss formuliert und ist von ökonomischer Literatur abgeleitet. Der Preis reflektiert den durch den Einfluss verursachten ökologischen Schaden und die Folgekosten für die Gesellschaft.</li> </ul>

	Für nähere Informationen siehe <a href="#">Trucost Methodik</a>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (Analyse und Profilerstellung anhand öffentlich verfügbaren Quellen) und teilweise Primärdaten (Unternehmen haben die Möglichkeit ihr Profil zu kommentieren oder zu ergänzen)</li> <li>- Interne Quellen (z.B. Jahresberichte, Webseiten, CDP-Antworten, etc.) und externe Quellen (FactSet)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">CDP</a> (Carbon Disclosure Project, England) – als Gold-Partner von CDP hat Trucost Zugriff auf alle CDP-Daten</li> <li>- <a href="#">FactSet</a> (USA, England) - Verteilungs-Abkommen</li> <li>- <a href="#">GMI Rating</a> – strategische Partnerschaft zur Integration von Umweltdaten in GMI Analyst Platform</li> <li>- <a href="#">Net Balance</a> (Australien) – Zusammenarbeit im Bereich Wertschöpfungsketten</li> <li>- <a href="#">NSF</a> (USA) – globale strategische Partnerschaft, die neue Mess-, Management und Berichterstattungsservices für Kunden ermöglicht</li> <li>- <a href="#">SGX</a> Singapore Exchange – Gemeinsame Lancierung des neuen Programms „SGX Environmental Benchmarking Insights“</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Trucost bietet diverse Produkte und Dienstleistungen für Schulen, Wissenschaftler, Regierungen, Investoren und Unternehmen, um diesen zu helfen, die Konsequenzen der Abhängigkeit von natürlichem Kapital und die damit einhergehenden Risiken zu verstehen. Investoren bietet Trucost unter anderem Portfolio-Audits, Investitionsprodukte und Unterstützung im Bereich ökologischer Engagements an. Nebst dem Assessment von Unternehmen bietet Trucost diverse Services wie die Erstellung von Materialitäts-Berichten im Bereich natürlichen Kapitals, Berechnungen des ökologischen Fussabdrucks, Produktoptimierungen, Unterstützung im Bereich Wertschöpfungsketten-Management sowie der ökologischen Berichterstattung, Verifizierung von Umweltdaten, ein Instrument zur Analyse und Sichtbarmachung der ökologischen Einflüsse und Kosten entlang der Wertschöpfungskette und Software-Lösungen an.

## Lokale Anbieter nicht-finanzieller Informationen

<b>CAER</b>	<a href="http://www.caer.org.au/">http://www.caer.org.au/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2000
<b>Hauptsitz</b>	Canberra (Australien)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Gemeinnützige Organisation (Non-Profit-Organisation)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	„Corporate Analysis Enhanced Responsibility (CAER) ist ein unabhängiges, mitarbeiter- und nicht-profit-geführtes Forschungsinstitut. Wir assistieren Investoren, welche anstreben, Kriterien im Bereich Umwelt, Soziales und Führung auf ihre australischen oder internationalen Investments anzuwenden. CAER wurde 2000 gegründet und zusammen mit dem englischen Partner EIRIS sind wir im Stande, konsistente Nachhaltigkeitsdaten zu beinahe 3‘000 der weltweit führenden Unternehmen anzubieten.“

	<p>„Unsere Mission ist es, verantwortungsvolle Investoren mit unabhängigen Prüfungen von Unternehmen zu befähigen und sie bei deren Integration in Investmententscheidungen zu beraten.“</p> <p>Der „Corporate Monitor“ wurde 1999 entwickelt, um durch die Bewertung und Überwachung der ökologischen, sozialen und unternehmensführungsbezogenen Verantwortlichkeiten und anderen nicht-finanziellen Aktivitäten von australischen Unternehmen und ESG-Fonds eine Hauptrolle bei der Entwicklung von „socially responsible/ethical investments (SRI)“ einzunehmen.“</p> <p>Der Corporate Monitor wurde 2010 von CAER übernommen.</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p><i>CAER -Datenbank:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Standarduniversum: 300 grösste australische und 50 grösste neuseeländische Unternehmen bezüglich Marktkapitalisierung (ASX-300 und NZX-50)</li> <li>- Unternehmen die regelmässig in den ASX gelangen und wieder rausfallen</li> <li>- kleinere börsennotierte Unternehmen, in welche von Research-Kunden investiert wird</li> <li>- ausgewählte neuseeländische und pazifische Unternehmen</li> </ul> <p><i>Corporate Monitor:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- S&amp;P/ASX 300</li> <li>- weitere Unternehmen, in welche Investoren spezifisches Interesse haben</li> </ul> <p><i>EIRIS Global Sustainability Rating:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- über 3'000 Unternehmen, die über 110 verschiedene Themen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) abdecken</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Corporate Monitor ESG Company Ratings</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 5-Sterne-Bewertungs-System mit separatem Rating je Bereich (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung): 1 Stern: negativ, 5 Sterne: Best Practice</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt, Soziales, Unternehmensführung (ESG)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- monatliche Publikation der Ratings im „Ethical Investor“ Magazine</li> </ul> <p><i>EIRIS Global Sustainability Rating</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vergleich EIRIS</li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<p><i>Corporate Monitor ESG Company Ratings:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Identifikation der Involvierung (direkt/indirekt) in folgende Aktivitäten: Glücksspiel, Alkohol, Tabak, Verteidigung, Uran, fossile Brennstoffe</li> <li>- „Der Rating-Prozess belohnt Unternehmen, die eine Reihe von Aktivitäten demonstrieren, welche inhärente negative ökologische oder soziale Einflüsse ihrer Produkte oder Dienstleistungen überwinden. Es belohnt auch Unternehmen, deren Aktivitäten einen inhärenten positiven ökologischen oder sozialen Zweck haben.“</li> <li>- industriespezifische Bewertung und Anpassungen bezüglich Grösse, tieferer Profitabilität und jüngerer Geschichte von kleineren Unternehmen</li> <li>- individuelle Ratings in den drei Dimensionen Umwelt (6 Themenbereiche), Soziales (6 Themenbereiche), Unternehmensführung (7 Themenbereiche)</li> </ul> <p>Für Details, siehe <a href="#">Corporate Monitor ESG Company Ratings</a></p>

	<p><i>EIRIS Global Sustainability Rating:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vergleich EIRIS</li> </ul>
<p><b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)</p>	<p><i>Corporate Monitor ESG Company Ratings:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hauptsächlich Sekundär-, teilweise Primärdaten (Daten werden vor Publikation der jeweiligen Unternehmensführung zur Durchsicht zugesandt)</li> <li>- Interne Quellen (Unternehmensberichte zu Beiträgen für die Umwelt oder Gesellschaft )und externe Quellen (Berichte von Drittparteien, wie z.B. Regulatoren, NGOs und angesehene Kommentatoren zum Einfluss auf Umwelt, Beiträge für die Gesellschaft oder Unternehmensführungs-Praktiken)</li> </ul> <p><i>EIRIS Global Sustainability Rating:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vergleich EIRIS</li> </ul>
<p><b>Research-Partner</b></p>	<p>CAER gehört zum globalen Netzwerk von EIRIS:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">EcoDes</a> - Fundacion Ecologia y Desarrollo (Spanien)</li> <li>- <a href="#">imug</a> – Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft (Deutschland)</li> <li>- <a href="#">Ecovalores</a> (Mexiko)</li> <li>- <a href="#">Greeneye</a> (Israel)</li> <li>- <a href="#">KOCSR</a> - Korea CSR Research Services (Südkorea)</li> <li>- <a href="#">Economistas sin Fronteras</a> (Spanien)</li> </ul>
<p><b>Externe Standards</b></p>	<p>Arista zertifizierte EIRIS-Methodik</p>
<p><b>Sonstige Dienstleistungen</b></p>	<p>Nebst ESG-Recherchen und Unternehmensratings bietet CAER weitere Produkte und Dienstleistungen in Kooperation mit EIRIS an, z.B. den EIRIS Portfolio-Manager, das Klimawandel-Toolkit, das UN-PRI-Toolkit, einen Konventionenüberwachungs-Service, ESG-Abstimmungs- und Engagement-Services, ein Länder-Rating, einen ESG-News-Monitor und einen Monitor bezüglich kontroverser Waffen.</p>
<p><b>Ecovalores</b></p>	<p><a href="http://www.ecovalores.org/Investmentok.html">http://www.ecovalores.org/Investmentok.html</a></p>
<p><b>Gründungsjahr</b></p>	<p>Nicht bekannt</p>
<p><b>Hauptsitz</b></p>	<p>Mexiko</p>
<p><b>Weitere Sitze</b></p>	<p>-</p>
<p><b>Rechtliche Struktur</b></p>	<p>Gemeinnützige Organisation (Non-Profit-Organisation)</p>
<p><b>Hintergrund des Ratings</b></p>	<p>Ecovalores ist ein in Mexiko ansässiges Unternehmen mit dem Ziel, SRI Strategien in Mexiko und der Region zu verbreiten.</p> <p>„In Mexiko ist der grösste Investor durch einen Pensionsfond repräsentiert, seit dem 7. Dezember 2011 hat CONSAR (<a href="http://www.consar.gob.mx">www.consar.gob.mx</a>), der mexikanische Pensions-Fonds-Regulator, neue Regeln bezüglich Investment-Strategien publiziert, welche zum ersten Mal generelle Hinweise hinsichtlich obligatorischer Analyse von sozial verantwortlichen Legitimationen beinhaltet. (...) Ecovalores schätzt, dass ungefähr 20% der SRI-Investitionen in die Schwellenmärkte gelenkt werden könnten, hauptsächlich China und Russland. Jedoch gehen möglicherweise ca. 3 bis 6% dieser Schwellenmärkte-SRIs nach Mexiko und dem restlichen Lateinamerika. Mit dieser Perspektive hat SRI in Mexiko und Lateinamerika eine sehr gute Aussicht auf Wachstum. Die Mission von Ecovalores ist es, durch die Zusammenarbeit mit dem Finanzsektor und der Vermarktung der Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (UN PRI), verantwortliches Investieren in Mexiko und der Region zu stärken.“</p>



	Seit Ende 2009 analysiert Ecovalores als Partner von EIRIS die ESG-Leistung von an der mexikanischen Börse kotierten Unternehmen.
<b>Rating-Universum</b>	an der mexikanischen Börse kotierte Unternehmen
<b>Ratingergebnis</b>	Vergleich EIRIS
<b>Ratingmethodik</b>	Vergleich EIRIS
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	Vergleich EIRIS
<b>Research-Partner</b>	<p>Ecovalores gehört zum globalen Netzwerk von EIRIS:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Caer</a> - Corporate Analysis Enhanced Responsibility (Australien)</li> <li>- <a href="#">EcoDes</a> - Fundacion Ecologia y Desarrollo (Spanien)</li> <li>- <a href="#">imug</a> – Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft (Deutschland)</li> <li>- <a href="#">Greeneye</a> (Israel)</li> <li>- <a href="#">KOCSR</a> - Korea CSR Research Services (Südkorea)</li> <li>- <a href="#">Economistas sin Fronteras</a> (Spanien)</li> </ul> <p>Weitere Partner:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), Institut für Technologische und Höhere Studien Monterrey, La Universidad del Medio Ambiente (uma), El Colegio de México, Sustainability UK, The Natural Step, Caux Round Table</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	Arista zertifizierte EIRIS-Methodik
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst der Verbreitung und Vermarktung von SRI in Mexiko und der Region widmet sich Ecovalores (meist in Zusammenarbeit mit Research-Partnern) ausserdem der Forschung und Veröffentlichung von Studien in den Bereichen ökonomischer Beurteilungen, Marktversagen, öffentliche Richtlinien für die Umwelt und den Verbrauch natürlicher Ressourcen, Impact und sozial verantwortliche Investitionen.
<b>Greeneye</b>	<a href="http://www.greeneye.co.il/">http://www.greeneye.co.il/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	Nicht bekannt
<b>Hauptsitz</b>	Jerusalem (Israel)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Aktiengesellschaft (Ltd.)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>Greeneye bietet eine Vielzahl von Forschungsleistungen in Feldern an, welche Nachhaltigkeit und Ökonomie vereinen. Zu den Kunden gehören Ministerien und andere Regierungsorganisationen, Verwaltungen, Finanzdienstleister und NGOs.</p> <p>Im Bereich verantwortlicher Investments bietet Greeneye Recherchen und Beratungsdienstleistungen für Finanzinstitutionen an, die verantwortliche Investitionspraktiken in ihre Aktivitäten integrieren wollen. Dafür arbeitet Greeneye in Kooperation mit EIRIS und führt seit 2008 die ESG-Assessments israelischer Unternehmen für EIRIS durch.</p> <p>Ausserdem entwickelt Greeneye Methoden und bietet Forschungsdienstleistungen zum Assessment und der Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken und Nachhaltigkeits-Management an. Diese beinhalten:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Maala Ranking</a>: Greeneye ist für die Umwelt-Analyse des Maala Rankings zuständig</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Israelisches Ministerium für Umweltschutz: Greeneye leitet die Recherchen für die Rangliste bezüglich Einhaltung der Umwelt-Regulierungen</li> <li>- Israelische Banken: Entwicklung von Umweltrisiko-Ratingmethoden für Kreditgeber</li> </ul>
<b>Rating-Universum</b>	Israelische Unternehmen
<b>Ratingergebnis</b>	Vergleich EIRIS
<b>Ratingmethodik</b>	Vergleich EIRIS
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	Vergleich EIRIS
<b>Research-Partner</b>	Greeneye gehört zum globalen Netzwerk von EIRIS: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">CAER</a> - Corporate Analysis Enhanced Responsibility (Australien)</li> <li>- <a href="#">EcoDes</a> - Fundacion Ecologia y Desarrollo (Spanien)</li> <li>- <a href="#">Ecovalores</a> (Mexiko)</li> <li>- <a href="#">imug</a> – Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft (Deutschland)</li> <li>- <a href="#">KOCSR</a> - Korea CSR Research Services (Südkorea)</li> <li>- <a href="#">Economistas sin Fronteras</a> (Spanien)</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	Arista zertifizierte EIRIS-Methodik
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nebst diversen Produkten im Bereich verantwortliches Investieren, Forschungs-Dienstleistungen im Bereich Nachhaltigkeit und Ökonomie, führt Greeneye im Bereich Due Dilligence die Recherchen für die notwendigen Informationen durch, sei es für Investitionen, Screenings oder die Einhaltung von rechtlichen Belangen.
<b>KOCSR</b>	<a href="#">Webseite nicht verfügbar</a>
<b>Gründungsjahr</b>	Nicht bekannt
<b>Hauptsitz</b>	Südkorea
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Nicht bekannt
<b>Hintergrund des Ratings</b>	KOCSR wurde von einer NGO, Forschungs-Organisation und Wohltätigkeitsvereinigung gegründet. Sie bietet Research im Bereich nicht-finanzieller Informationen (Führung, Umwelt- und Stakeholder-Analysen) an und analysiert für EIRIS in Korea, Hong Kong/Singapur und China ansässige Unternehmen.
<b>Rating-Universum</b>	-
<b>Ratingergebnis</b>	Vergleich EIRIS
<b>Ratingmethodik</b>	Vergleich EIRIS
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	Vergleich EIRIS
<b>Research-Partner</b>	KOCSR gehört zum globalen Netzwerk von EIRIS: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Caer</a> - Corporate Analysis Enhanced Responsibility (Australien)</li> <li>- <a href="#">EcoDes</a> - Fundacion Ecologia y Desarrollo (Spanien)</li> <li>- <a href="#">Ecovalores</a> (Mexiko)</li> <li>- <a href="#">Greeneye</a> (Israel)</li> <li>- <a href="#">imug</a> – Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft (Deutschland)</li> <li>- <a href="#">Economistas sin Fronteras</a> (Spanien)</li> </ul>

<b>Externe Standards</b>	Arista zertifizierte EIRIS-Methodik
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Nicht bekannt

## Rankings

<b>CR's 100 Best Corporate Citizens</b>	<a href="http://www.thecro.com/content/cr%E2%80%99s-100-best-corporate-citizens-2014">http://www.thecro.com/content/cr%E2%80%99s-100-best-corporate-citizens-2014</a>
<b>Gründungsjahr</b>	Erstmaliges Ranking: 2000
<b>Hauptsitz</b>	Philadelphia (USA)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Limited Liability Company LLC (Vgl. GmbH)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>„Unsere übergreifende Mission ist Rechenschaftspflicht. Wir glauben es ist vital für Investoren, Regulatoren, Kunden, Lieferanten, Mitarbeiter und Nachbarn so viel wie möglich über die Unternehmen zu wissen, in welche sie investieren, mit welchen sie Geschäfte treiben oder für welche sie arbeiten.</p> <p>Die <i>CR Magazine Corporate Citizenship Methodik</i> erfüllt diese Mission, indem sie Unternehmen dazu aufruft, Informationen öffentlich zu machen. Über diesen Prozess geben wir harte Daten in die Hände von Menschen, welche den direktesten Einfluss auf diese Unternehmen haben – und am meisten durch deren gutes oder schlechtes Verhalten zu gewinnen oder verlieren haben.</p> <p>Durch die Förderung der Rechenschaftspflicht und Transparenz über diesen Prozess ermächtigen wir jene, die den Unternehmen am nächsten sind, bessere Entscheidungen zu treffen und schlussendlich diese Unternehmen und ihr Verhalten zu beurteilen. Auf diesem Weg bewegen wir uns alle näher zu einer Welt hin, wo jeder die Informationen hat, die er braucht und hin zu effektiveren Märkten.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	Russell 1000 (ca. 1000 der grössten Aktiengesellschaften der USA, basierend auf Marktkapitalisierung und aktueller Index-Mitgliedschaft)
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>CR's 100 Best Corporate Citizens</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rang-Liste von 100 Unternehmen</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rangierung in 7 Kategorien (siehe unten): Umwelt 36%, Soziales 35.5%, Unternehmensführung 16%, Philanthropie 12.5%</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rangliste (inklusive Rang in einzelnen Kategorien) öffentlich verfügbar, siehe <a href="#">CR's 100 Best</a></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dokumentation von 298 Datenpunkten bezüglich Offenlegung und Leistungs-Messungen</li> <li>- Rangierung der Unternehmen in folgenden 7 unterschiedlich gewichteten Kategorien:</li> </ul>

	<p>Umwelt (19.5%), Klimawandel (16.5%), Beziehungen zu den Mitarbeitern (16%), Menschenrechte (19.5%), Unternehmensführung (7%), Finanzielle Performance (9%), Philanthropie (12.5%)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Die Daten in jeder Kategorie fallen in 3 Sub-Kategorien (Offenlegung, Richtlinie, Leistung), wobei diese jeweils gleich gewichtet werden.</li> <li>- Kartensystem: Eine gelbe Karte indiziert eine Warnung (signifikante aber noch ausstehende Ermittlung durch eine anerkannte Autorität), diese Unternehmen bleiben auf der Liste, bis die Ermittlung abgeschlossen ist Eine rote Karte indiziert ein signifikantes, negatives Ereignis oder Urteil gegen das Unternehmen im Research-Jahr. Diese Unternehmen werden für mind. 1 Jahr von der Liste ausgeschlossen</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe „CR Magazine Corporate Citizen List“ Methodik</p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (alle Daten sind von öffentlich verfügbaren Quellen)</li> <li>- Interne Quellen (Webseiten der Unternehmen, Nachhaltigkeits-Berichterstattungen und sonstige öffentlich publizierte Unternehmensdokumente) und externe Quellen (öffentliche Quellen wie z.B. Governance Metrics International (GMI), Morningstar, CDP, etc.)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Corporate Responsibility Officers Association</a> - CROA) (USA) – Verwaltung der CR Magazine Ratingmethodik</li> <li>- <a href="#">IW Financial</a> (USA) – Sammlung und Analyse aller Daten in der CR Corporate Citizen Datenbank</li> </ul>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	CR Magazine bietet nebst der jährlichen Rangliste der 100 Best Corporate Citizens auch Newsletter und Links in den Bereichen unternehmerische Verantwortung, Nachhaltigkeit, global Citizenship, Nachhaltigkeits-Berichte, etc. an und ist Verfasser der Zeitschrift CR Magazine.
<b>World's Most Ethical Companies (WME)</b>	<a href="http://ethisphere.com/about/">http://ethisphere.com/about/</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2007
<b>Hauptsitz</b>	Scottsdale (USA)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Private Organisation
<b>Hintergrund des Ratings</b>	„Das Ethisphere Institut ist ein globaler Führer in der Definition und Voranbringung von Standards für ethische Geschäftspraktiken, welche den Charakter, Marktvertrauen und Geschäftserfolg eines Unternehmens antreiben. (...) Ethisphere glaubt, dass Integrität und Transparenz das Vertrauen der Öffentlichkeit und das Nettoeinkommen eines jeden Unternehmens beeinflussen.“

	<p>„Die Auszeichnung der weltweit ethischsten Unternehmen (The World’s Most Ethical Companies) anerkennt jene Firmen, welche über die Definition von „Statements“ zu ethischen Geschäftspraktiken hinausgehen und diese Worte in Taten umsetzen. WME-Honorierte verbreiten ethische Geschäfts-Standards – und Praktiken nicht nur intern, sondern sie gehen über die gesetzlichen minimalen Anforderungen hinaus und verändern heute die zukünftigen Industrie-Standards durch die Einführung von Vorzeige-Praktiken.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	<p>Unternehmen bewerben sich um am Assessment teilnehmen zu können. 2014 wurden 144 Unternehmen aus 41 Industrien honoriert, wovon 38 von ausserhalb der USA stammen.</p>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>World’s Most Ethical Companies (WME)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Auflistung der ethischsten Unternehmen</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ethik</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ergebnisse auf Webseite verfügbar, siehe <a href="#">WME Honorierte</a></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Unternehmen füllen einen Fragebogen mit Multiple-Choice Fragen aus, wodurch ein EQ-Quotient generiert wird.</li> <li>2. Basierend auf dem EQ-Wert wird eine intensive Sorgfaltsprüfung durchgeführt und sektoren-übergreifend die ethischsten Unternehmen ermittelt.</li> </ol> <p>EQ-Quotient bestehend aus 5 Kategorien:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ethik- und Compliance-Programm (35%)</li> <li>- Corporate Citizenship und Verantwortung (20%)</li> <li>- Ethik-Kultur (20%)</li> <li>- Unternehmensführung (15%)</li> <li>- Führung, Innovation und Reputation (10%)</li> </ul> <p>Für Details, siehe <a href="#">Ethisphere Bewertung &amp; Methodik</a></p>
<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Primär und Sekundärdaten</li> <li>- Interne und externe Quellen</li> </ul> <p>Durchsicht von unterstützenden Dokumenten zur Verifizierung des selbstberichteten EQ-Werts. Der Prozess kann zusätzliche Recherchen, Nachfrage zusätzlicher Dokumentationen oder Interviews mit der Unternehmensführung, Überprüfung reputations- oder rechtbezogener Probleme, enthalten.</p>
<b>Research-Partner</b>	<p>PwC (PricewaterhouseCoopers) – Wiederaufnahme des <a href="#">Anti-Korruption Ressourcen-Zentrums</a> in Partnerschaft mit PwC</p>
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	<p>Nebst dem WME verfügt das Ethisphere über eine „Business Ethics Leadership Alliance (BELA)“, einen Lieferanten-Risiko-Index („Supplier Risk Index“) und Zertifikationen für unternehmerische Ethik- und Compliance-Programme. Ethisphere ist zudem Gastgeber diverser Veranstaltungen im Bereich Ethik und Herausgeber des Ethisphere Magazine.</p>

<b>Newsweek Green Rankings</b>	<a href="http://www.newsweek.com/green-2014">http://www.newsweek.com/green-2014</a>
<b>Gründungsjahr</b>	Erstmalige Ausgabe des Rankings: 2009
<b>Hauptsitz</b>	New York (USA)
<b>Weitere Sitze</b>	-
<b>Rechtliche Struktur</b>	Limited Liability Company LLC (Kapitalgesellschaft, Vgl. GmbH)
<b>Hintergrund des Ratings</b>	<p>Die Green Rankings werden jährlich von Newsweek, einer 1933 gegründeten amerikanischen Medienagentur, publiziert.</p> <p>Newsweek sieht eine beschränkte Möglichkeit der Regierungen, gegen den Klimawandel vorzugehen. „(...)der private Sektor ist möglicherweise der wichtigste Player in diesem globalen Drama. Darum hat Newsweek, in Partnerschaft mit Corporate Knights Capital und führenden Nachhaltigkeitsdenkern von Nichtregierungsorganisationen und akademischen sowie Berichterstattungs-Gemeinschaften, die weltweit grössten Unternehmen nach unternehmerischer Nachhaltigkeit und Einfluss auf die Umwelt rangiert. Wir arbeiten daran, das Ranking so relevant, bedeutend und transparent wie möglich zu machen. Sie basieren auf unserer neuen und verbesserten regelbasierten Methodik, welche nur öffentliche Daten benutzt – hier gibt es keine Black Boxen.“</p>
<b>Rating-Universum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 500 grösste börsennotierte Unternehmen global, basierend auf Marktkapitalisierung</li> <li>- 500 grösste börsennotierte Unternehmen mit Hauptsitz in der USA, basierend auf Marktkapitalisierung</li> </ul>
<b>Ratingergebnis</b>	<p><i>Newsweek Green Rankings</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- numerische Rangliste der untersuchten Unternehmen (globale Rangliste und separate Rangliste für USA)</li> </ul> <p>Fokus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umwelt (E)</li> </ul> <p>Verfügbarkeit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rangliste öffentlich verfügbar, siehe <a href="#">Newsweek Green Rankings</a></li> </ul>
<b>Ratingmethodik</b>	<p><i>Newsweek Green Rankings</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Der finale Wert ist der gewichtete Durchschnitt von 8 Schlüsselindikatoren (KPIs): Energieproduktivität (15%), GHG-Produktivität (15%), Wasser-Produktivität (15%), Abfall-Produktivität (15%), Reputation (20%), Vergütung mit Link zur Nachhaltigkeit (10%), Nachhaltigkeits-Komitee (5%) und verifizierte Umweltdaten (5%).</li> <li>- Die 4 Messungen im Bereich „Einfluss auf die Umwelt“ werden hinsichtlich Absatz normalisiert.</li> <li>- In Fällen, wo keine öffentlichen Daten verfügbar sind, z.B. GHG-Emissionen, Wasser, Abfall oder Energie, werden 0 Punkte vergeben.</li> </ul> <p>Für nähere Informationen siehe <a href="#">Newsweek Green Rankings Methodik</a></p>

<b>Informationsquellen</b> (Primär/Sekundär, Intern/Extern)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sekundärdaten (ausschliesslich öffentliche Quellen) und teilweise Primärdaten (Sobald alle verfügbaren Daten erlangt wurden, werden alle Unternehmen zur Verifizierung der Daten kontaktiert)</li> <li>- Interne Quellen (z.B. Jahresberichte, Finanz-Kennzahlen und Nachhaltigkeits-Berichte) und externe Quellen (RepRisk, Bloomberg, CDP via Bloomberg)</li> </ul>
<b>Research-Partner</b>	<a href="#">Corporate Knights Capital</a> (USA) – Partner bei der Erstellung der Rankings
<b>Externe Standards</b>	-
<b>Sonstige Dienstleistungen</b>	Newsweek publiziert Druckeditionen in japanisch, koreanisch, polnisch, spanisch, arabisch und türkisch sowie eine internationale Version in englischer Sprache, ist aber primär ein digitales Eigentum, das über Plattformen und Geräte verfügbar ist. Newsweek bietet tiefgehende Analysen, News und Meinungen zu internationalen Themen, Technologie, Wirtschaft, Kultur und Politik.

## Anhang B: Datenerhebung RobecoSAM

Allgemeine Informationen		Kommentar	Quelle
Name		RobecoSAM AG	<a href="http://www.robecosam.com">www.robecosam.com</a>
Gründungsjahr		1995 (erstmalige Durchführung des RobecoSAM CSAs im Jahr 1999)	Webseite RobecoSAM: <a href="#">Facts &amp; Figures</a>
Hauptsitz		Zürich, Schweiz	Webseite RobecoSAM: <a href="#">Contact</a>
Weitere Sitze		Rotterdam, Luxemburg, Paris, Frankfurt am Main, Madrid, Hong Kong, Mumbai, Japan, Sidney, Shanghai, Seoul, Taiwan, Dubai, New York	Webseite RobecoSAM: <a href="#">Contact</a>
Rechtliche Struktur		Aktiengesellschaft - Seit 2006 Mitglied von Robeco - 2013 von SAM nach RobecoSAM unbenannt	Webseite RobecoSAM: <a href="#">Facts &amp; Figures</a>
Research-Partner		Regelmässige Zusammenarbeit mit diversen akademischen Instituten	Webseite RobecoSAM: <a href="#">Sustainability Network</a>
Sonstiges		Mitglied von UN PRI, Eurosif, AsrIa und Ceres, für nähere Informationen siehe Quelle.	Webseite RobecoSAM: <a href="#">Sustainability Network</a>
Externe Zertifizierung		Jährliches Audit bezüglich der Anwendung des Bewertungsprozesses und der Bewertungsmethodik durch Deloitte	- Webseite DJSI: <a href="#">Corporate Sustainability Assessment - Assurance</a>
Normative Anforderungen			
Nr.	Kategorie / Unterkategorie	Kommentar	Quelle
	<b>A. Standardisierung</b>		
A.1	Externe Grundlagen zur Gestaltung der Methodik	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ableitung der 59 RobecoSAM Industrien von der GICS Industrie-Klassifizierung nach MSCI</li> <li>- Die 59 RobecoSAM-Industrien in 24 globale Industrie-Gruppen gemäss GICS-Klassifizierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Webseite DJSI: Library - Guidebooks - <a href="#">Corporate Sustainability Assessment (CSA) Methodology Guidebook</a></li> </ul> <p>oder dirket:</p>



			- S&P Dow Jones Indices RobecoSAM: <a href="#">CSA Guide</a> , S.5, 12
A.2	Externe Grundlagen für die Auswahl der Indikatoren	Angleichung der Fragen zur Klimastrategie an CDP-Fragebogen (März 2013)	- Webseite CDP: <a href="#">Pressemitteilung 18. März 2013</a>
	<b>B. Nachvollziehbarkeit &amp; Transparenz</b>		
B.1	Nachvollziehbarkeit und Transparenz bezüglich der übergreifenden Ratingmethodik (Ebene Gesamtrating)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Beispiel-Fragebogen zum Corporate Sustainability Assessment (CSA) 2014 auf der Webseite verfügbar, siehe Link</li> <li>- Definitive, industriespezifische Fragebögen nicht verfügbar</li> <li>- Übergreifende Ratingmethodik von der Auswahl des Rating-Universums, über einzelne Bestandteile des Ratings, deren Ablauf, etc. detailliert in Zusatzdokumenten sowie auf der Webseite beschrieben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Webseite RobecoSAM: RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment <a href="#">Sample Questionnaire</a> oder direkt</li> <li>- <a href="#">RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment 2014</a> (im folgenden RobecoSAM CSA 2014)</li> <li>- Webseite RobecoSAM: „<a href="#">Measuring Intangibles: RobecoSAM’s CSA Methodology</a>“ (im Folgenden RobecoSAM CSA-Methodik)</li> <li>- Webseite DJSI: <a href="#">Corporate Sustainability Assessment</a> (im Folgenden DJSI – CSA)</li> </ul>
B.2	Nachvollziehbarkeit und Transparenz bezüglich der einzelnen Bewertungsschritte (Ebene Indikator)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bei Multiple Choice Fragen hat jede Antwort einen vorgegebenen Wert zwischen 0-100, wird die Antwort „nicht anwendbar“ gewählt, wird dies in Spezialfällen stattgegeben und die gesamte Frage nicht in die Bewertung miteinbezogen</li> <li>- Qualitative Antworten werden anhand einer vordefinierten Methode bewertet und in einen quantitativen Wert konvertiert</li> <li>- In vielen Fragen kann nur dann der Maximalwert erreicht werden, wenn die verlangten unterstützenden Dokumente angehängt und zufriedenstellend sind</li> <li>- Bewertung von MSA-Fällen: Jedes Unternehmen bekommt anfangs Jahr 100 Punkte für jede MSA-Frage, wird bei einer MSA-Frage ein negativer Fall identifiziert, wird</li> </ul>	- S&P Dow Jones Indices RobecoSAM: <a href="#">CSA Guide</a> , S.13-20

		diese Punktzahl gemäss Einschätzung des Analysten reduziert. Nach der Multiplikation mit der Fragen- und Kriterien-Gewichtung resultiert die finale Punktzahl. Wird kein MSA-Fall identifiziert, bleiben die 100 Punkte bestehen	
B.3	Veröffentlichung von Gewichtungen und Schwellenwerten (z.B. für E, S, G)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Übergreifende Darstellung sowie Beschreibung anhand von Beispielen, wie Fragen, Kriterien und Dimensionen gewichtet werden</li> <li>- Keine Veröffentlichung der definitiven, industriespezifischen Gewichtungen von Fragen, Kriterien oder Dimensionen</li> <li>- Schwellenwerte für Aufnahme in globale, regionale und Länder-Benchmarks der DJSI Familien auf der Webseite verfügbar, siehe Link</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- S&amp;P Dow Jones Indices RobecoSAM: CSA Guide, S.5-8</li> <li>- Webseite DJSI - <a href="#">Index Family Overview</a></li> </ul>
B.4	Öffentliche Verfügbarkeit der Resultate	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Die individuelle Antwort wird von keinem der Unternehmen durch RobecoSAM veröffentlicht</li> <li>- Im jährlich erscheinenden <i>Nachhaltigkeitsjahrbuchs</i> werden die Top 15% der Unternehmen von allen 59 Industrien, der jeweilige Industrieführer sowie die jeweiligen höchsten und durchschnittlich erreichten Punktzahlen (Total und pro Dimension) veröffentlicht</li> <li>- Im Nachhaltigkeitsjahrbuch sind ausserdem qualitative Industrie-Berichte sowie Informationen zur totalen Anzahl angefragter, bewerteter Unternehmen pro Industrie, sowie deren Marktkapitalisierung verfügbar</li> <li>- Die Performance der 24 globalen Industrie-Gruppen-Leader im Vergleich zur gesamten Industrie ist auf der Webseite verfügbar, siehe Link</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- RobecoSAM: <a href="#">The Sustainability Yearbook 2014</a></li> <li>- Webseite DJSI: <a href="#">Industry Group Leaders 2014</a></li> </ul>
<b>C. Verzerrung</b>			
C.1	Zielpublikum rsp. berücksichtigte Interessensgruppen / Anspruchsgruppen	<ul style="list-style-type: none"> <li>- RobecoSAM ist davon überzeugt, die Qualität und das Leistungspotential von Unternehmen durch den Einbezug von Nachhaltigkeitskriterien nebst traditionellen Finanzkriterien besser bewerten zu können. Mit der Analyse sollen bessere Investitionsentscheidungen getroffen, respektive Investmentmöglichkeiten für die Kunden von RobecoSAM identifiziert werden, die langfristigen Wert schaffen</li> <li>- Ein interdisziplinäres Team von Analysten erstellt, überwacht und überarbeitet das CSA mit dem Zweck, zusätzliches Wissen über das Potential der Wertschöpfung und Risikominimierung von Unternehmen zu generieren und sicherzustellen, dass das Assessment auf Nachhaltigkeitskriterien fokussiert ist, die für die unternehmerische Leistung, Bewertung und Sicherheit finanziell relevant sind.“ (Siehe Link, S.1)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- RobecoSAM: <a href="#">Sustainability - the essence of value</a></li> <li>- RobecoSAM CSA Methodik, S.1</li> </ul>
C.2	Gewichtung der Grundpfeiler Umwelt, Soziales und Governance (ESG)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Das CSA besteht aus Fragen und Kriterien in den drei Dimensionen ökonomisch, ökologisch und soziales, welche jeweils industriespezifisch gewichtet sind, siehe Link</li> <li>- Die industriespezifischen Gewichtungen sind nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- RobecoSAM CSA Methodik, S.5</li> </ul>

C.3	Auswahlkriterien Rating-Universum	<p>Jährlich über ca. 3'300 Unternehmen, die gebeten werden den CSA Fragebogen auszufüllen (Rücklaufquote 2013: 818 Antworten)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ca. 2'500 der weltweit grössten börsennotierten Unternehmen basierend auf dem Börsenwert</li> <li>- Ca. 800 Unternehmen für die 6 regionalen DJSI Benchmarks</li> <li>- Bewertet werden alle Unternehmen mit einem Börsenwert über 0.5 Milliarden US Dollar</li> </ul> <p>Bewertung zusätzlicher Unternehmen auf Basis öffentlicher Informationen um zu garantieren, dass mind. 50 % der Marktkapitalisierung der 59 Industrien in jeder Region abgedeckt sind, um Repräsentativität des DJSI gegenüber mittlerer und grosser Unternehmen zu gewährleisten (2013: 1'018 Unternehmen)</p>	- S&P Dow Jones RobecoSAM: CSA Guide, S. 5, 10
	<b>D. Glaubwürdigkeit der Informationen</b>		
D.1	Primäre Informationsquellen, z.B. Interview, schriftliche Befragung	- Online-Fragebogen, welcher jährlich an Unternehmen versandt wird	- S&P Dow Jones RobecoSAM: CSA Guide, S.10-11
D.2	Sekundäre Informationsquellen (bereits existierende Daten)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Unterstützende Dokumente des Unternehmens zur Verifizierung der Antworten</li> <li>- Die im CSA integrierte Medien- und Anspruchsgruppenanalyse basiert auf öffentlich verfügbaren Quellen und dem externen Medien-Überwachungstool RepRisk (Vergleich D.4)</li> <li>- Je nach Rücklaufquote (Vgl. D.1) erfolgen zusätzliche Bewertungen auf Basis öffentlicher Informationen, um Minimum von 50% Marktkapitalisierung in jeder der 59 Industrien in jeder Region abzudecken (Siehe Link CSA Guide)</li> </ul>	- S&P Dow Jones RobecoSAM: CSA Guide, S.15-16
D.3	Interne Informationsquellen, z.B. Unternehmensberichte, Unternehmenswebseite	Gegenprüfung der Antworten der Unternehmen durch Zusatzdokumentationen und unterstützende interne Dokumente des Unternehmens	- S&P Dow Jones RobecoSAM:- CSA Guide, S.16
D.4	Externe Informationsquellen, z.B. Webseiten von NGOs, Regierungen, Medien, etc.	<p>Medien- und Anspruchsgruppenanalyse (MSA):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Verfolgung von Kommentaren seitens Medien und Anspruchsgruppen sowie sonstigen öffentlich zugänglichen Informationen von Konsumentenorganisationen, NGOs, Regierungen oder internationalen Organisationen)</li> <li>- Zusätzliche Überwachung der medialen Abdeckung der Unternehmen auf täglicher Basis über RepRisk (externes Medien-Überwachungs-Tool, dass ausschliesslich negative Meldungen aufnimmt)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- S&amp;P Dow Jones RobecoSAM - CSA Guide, S.18</li> <li>- CSA Beispielfragebogen 2014</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- „MSA-Fall“ wird erstellt, wenn Unternehmen Subjekt einer spezifischen Anschuldigung war, welche Schaden auf Reputation nehmen und damit finanzielle Konsequenzen haben könnte (z.B. durch Rückgang der Geschäfte, Kunden, Verkäufe oder Verschuldungen, Gerichtsverfahren oder Bussen)</li> </ul> <p>RobecoSAM CSA 2014:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 9 MSA-Abschnitte: Ökonomie (5), Umwelt (1), Soziales (3)</li> </ul>	
D.5	<p>Überprüfung / Verifizierung der Daten</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Durch unternehmenseigene Quellen (V)</li> <li>- Durch externe Quellen (VX)</li> </ul>	<p>Total 20 Variablen zur Verifizierung mit externen Quellen (5.1%) Total 59 der 396 Variablen werden mittels unternehmensinternen Quellen überprüft (14.9%)</p> <p>Allgemein:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Gegenprüfung der Antworten der Unternehmen mit den beigelegten unterstützenden Dokumenten, Prüfung öffentlich verfügbarer Informationen und durch die Verifizierung der Erfolgsbilanz mittels Berichten von Medien und Anspruchsgruppen. (...)“</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- RobecoSAM CSA 2014</li> <li>- S&amp;P Dow Jones RobecoSAM: CSA Guide, S.21</li> </ul>
<b>E. Vergleichbarkeit</b>			
E.1	Form des Resultats (Einzelwertung, Teilwertung, etc.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Total: Punktzahl von 1 – 100 =Punktzahl ökonomische D.+ Punktzahl ökologische D. + Punktzahl soziale Dimension = <math>\sum</math> (Punktzahl in Frage x Gewicht der Frage x Gewicht des Kriteriums) Wert der Frage = Erreichte Punktzahl in Frage x Gewicht der Frage x Gewicht des Kriteriums</li> <li>- Punktzahl pro Dimension = Aufsummierung aller Fragen-Werte einer Dimension, Vgl. Resultate im Nachhaltigkeitsjahrbuch</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- S&amp;P Dow Jones RobecoSAM: CSA Guide, S.15</li> <li>- RobecoSAM: The Sustainability Yearbook 2014</li> </ul>
E.2	Sektoren- / industriespezifische Indikatoren / Bewertungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Spezifische Gewichtung der Dimensionen, Kriterien und Fragen aller 59 RobecoSAM Industrien (abgeleitet von der GICS-Klassifizierung)</li> <li>- Mindestens 50 % der Fragen im CSA Fragebogen decken industrie-spezifische Chancen und Risiken in den drei Dimensionen Ökonomie, Ökologie und Soziales ab</li> </ul>	S&P Dow Jones RobecoSAM: CSA Guide, S.6-9
E.3	Länderspezifische Indikatoren / Bewertungen	<p>Keine länderspezifische Fragen oder Gewichtungen, aber länderspezifische Schwellenwerte für Aufnahme in regionale und Länder-Benchmarks:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Die <i>DJSI Familie</i> enthält nebst dem globalen Benchmark DJSI World (2013: 25 Länder) 6 regionale (Asien-Pazifik, Entwicklungs-Märkte, Europa, Nordamerika) und 2 Länder-Benchmarks (Korea, Australien)</li> </ul>	Webseite DJSI: Index Family Overview

		- Die <i>DJSI Diversified Familie</i> enthält nebst dem globalen Benchmark <i>DJSI World Diversified</i> (2013: 43 Länder) und <i>DJSI Developed World Diversified</i> (2013: 26 Länder) 4 regionale Benchmarks (Asien-Pazifik, Entwicklungs-Märkte, Europa, Nordamerika)	
<b>F. Unabhängigkeit</b>			
F.1	Öffentliche Richtlinien / Standards der Ratingagentur zur Verhinderung von Interessenskonflikten	Unabhängigkeits-Statement der Abteilung <i>Nachhaltigkeits-Services*</i> von RobecoSAM  *„Die Abteilung Nachhaltigkeits-Services bietet auf Anfrage Dienstleistungen für Unternehmen an, die daran interessiert sind ihre Nachhaltigkeits-Leistung zu messen. Die Dienstleistungen sind erhältlich für börsen- und nicht-börsennotierte Unternehmen jeder Grösse, unabhängig davon ob sie zur Teilnahme am RobecoSAM Corporate Responsibility Assessment eingeladen worden sind.“	RobecoSAM: <a href="#">Sustainability Services: Statement of Independence</a>
F.2	Richtlinien / Standards zur Verhinderung von Interessenskonflikten zwischen Ratingagentur und bewerteten Unternehmen, z.B. durch - Sonstige Dienstleistungen, Services - Beteiligungen - Finanzierungsmodell	- <i>Sustainability Services</i> ist eine physikalisch und formell separierte Geschäfts-Einheit innerhalb der Recherche-Abteilung, und nicht in die Durchführung der Ratings involviert - Keine Beratung von Unternehmen über zukünftige Strategien, Prozesse, etc. basierend auf den Ergebnissen der Ratings - Jährliches externes Audit durch Deloitte zur Qualitäts- und Objektivitätssicherung des Rating-Prozesses  Finanzierungsmodell: - Die zum RobecoSAM CSA eingeladenen Unternehmen bezahlen nicht für das Rating	RobecoSAM: Sustainability Services: Statement of Independence
F.3	Richtlinien / Standards zur Verhinderung von Interessenskonflikten zwischen Analyst und bewertetem Unternehmen, z.B. durch - Persönliche Beteiligung am bewerteten Unternehmen - Anzahl Bewertungen des gleichen Unternehmens	Nicht bekannt	RobecoSAM: Sustainability Services: Statement of Independence
<b>G. Messbarkeit</b>			
G.1	Total Variablen	Total 396 Variablen  - Ökonomie: 124 - Ökologie: 112	RobecoSAM CSA 2014

		- Soziales: 160	
G.2	Anzahl und Themenbereiche von Operationalisierungen mittels Indizes	72 (von 95 unabhängigen) Fragen sind als Index, also aus mehreren Variablen bestehend, aufgebaut (76%)  - Ökonomie: 22 - Ökologie: 20 - Soziales: 30	RobecoSAM CSA 2014
G.3	Anzahl und Themenbereiche quantitativer Variablen (D)	Total: 163 quantitative Variablen (41.2%)  - Ökonomische Dimension: 52 - Ökologische Dimension: 37 - Soziale Dimension: 74	RobecoSAM CSA 2014
G.4	Anzahl und Themenbereiche offener Fragen / qualitativer Variablen (Q)	Total: 93 Variablen mit qualitativem Charakter (23.5%)  - Ökonomische Dimension: 32 - Ökologische Dimension: 25 - Soziale Dimension: 36	RobecoSAM CSA 2014
G.5	Anzahl und Themenbereiche von Operationalisierungen mittels Skalierungen, z.B. SC-Fragen - Quantitative Skalen (SQ) - Qualitative Skalen (polytom) (S) - Qualitative Skalen (dichotom) (S2) - Hybride Skalen (SH)	Total: 90 Variablen in Form von Single Choice Fragen (22.7%)  - Ökonomische Dimension: 23 - Ökologische Dimension: 33 - Soziale Dimension: 34  SQ: 2 S: 13 S2: 57 SH: 18	RobecoSAM CSA 2014
G.6	Sonstige Messtechniken	Total 30 Variablen in MC Form (7.6%)  - Davon 10 hybride MC-Fragen	RobecoSAM CSA 2014
G.7	Nicht-substantielle Antwortkategorien, z.B. weiss nicht, keine Antwort, nicht anwendbar, etc.	Bei allen 95 Fragen werden auch die beiden folgenden Antwort-Möglichkeiten aufgeführt: - „Nicht anwendbar. Bitte führen sie Erklärungen in der Kommentarbox unten an“ - „Nicht bekannt“	RobecoSAM CSA 2014
	<b>H. Qualität der Messinstrumente</b>		

	<b>Objektivität</b>		
H.1	Offen Fragen / qualitative Variablen mit Spielraum aus Sicht <ul style="list-style-type: none"> <li>- Analyst (QA)</li> <li>- Analyst und Unternehmen (QA + QU)</li> </ul>	Von total 93 qualitativen Variablen <ul style="list-style-type: none"> <li>- Spielraum aus Sicht des Analysten: <b>67 (72%)</b></li> <li>- Spielraum aus Sicht von Analyst und Unternehmen: <b>15 (16.1%)</b></li> </ul>	RobecoSAM CSA 2014
H.2	Ist der Ablauf der Bewertung offener Fragen / qualitativer Variablen formal strukturiert und nachvollziehbar?	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fragen, die qualitative Antworten erlauben werden nach einer vordefinierten Methode evaluiert und in einen quantitativen Wert konvertiert</li> <li>- Die vordefinierten Methoden sind nicht öffentlich verfügbar</li> </ul>	S&P Dow Jones RobecoSAM: CSA Guide, S.13
	<b>Reliabilität</b>		
H.3	Messung abhängig von bewertetem Unternehmen hinsichtlich <ul style="list-style-type: none"> <li>- Personen (offene Fragen/qualitative Fragen mit Spielraum aus Sicht des Unternehmens QU)</li> <li>- Ort</li> <li>- Zeit</li> </ul>	Personen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Spielraum aus Sicht des Unternehmens: <b>11 (11.8%)</b></li> <li>- Spielraum aus Sicht von Analyst und Unternehmen: <b>15 (16.1%)</b></li> </ul> Ort: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Fragebogen kann unabhängig der Lokalität an alle Unternehmen versandt werden, Voraussetzung ist lediglich ein Internetzugang</li> </ul> Zeit: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Jährlicher Zeitplan öffentlich einsehbar: Einladung der Unternehmen zum Rating ca. 2 Wochen vor Öffnung des Online-Systems zur Beantwortung der Fragen anfangs April. Bearbeitungszeit bis Ende Mai</li> <li>- Stichtag, respektive genauer Zeitpunkt der Beantwortung ist nicht bekannt</li> <li>- Bewertet werden Ergebnisse/Daten für den Berichtszeitraum von genau einem Jahr (z.B. 01.01.2013-31.12.2013)</li> </ul>	RobecoSAM CSA 2014
H.4	Totale Anzahl (voneinander unabhängiger) Indikatoren	Total 95 voneinander unabhängige Indikatoren <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ökonomisch: 36</li> <li>- Ökologisch: 24</li> <li>- Sozial: 35</li> </ul> Generell: Total ca. 80-120 Fragen (industriabhängig) <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3 Dimensionen: ökonomisch, ökologisch und sozial</li> <li>- Pro Dimension ca. 6-10 Kriterien</li> <li>- 2-10 Fragen pro Kriterium</li> </ul>	RobecoSAM CSA 2014

H.5	Geografische Nähe des Analysten zum bewerteten Unternehmen	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5 Vertretungen in Region Europa</li> <li>- 5 Vertretungen für Region Asien Pazifik in: Hong Kong, Japan, Sidney (Australien), Shanghai (China), Seoul (Korea)</li> <li>- 1 Vertretung für Region Nordamerika in: New York (USA)</li> <li>- 2 Vertretungen für Region Emerging Markets: Mumbai (Indien), Taiwan</li> <li>- Dubai</li> </ul>	RobecoSAM Webseite: <a href="#">Kontakt</a>
H.6	Zweitkontrolle / Durchsicht des Ratings durch bewertetes Unternehmen und/oder Ratingagentur	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keine Durchsicht/Feedbackmöglichkeit für bewertete Unternehmen bekannt</li> <li>- Keine Information bezüglich Zweit-Kontrolle innerhalb von CDP</li> </ul>	-
	<b>Validität / Repräsentativität</b>		
H.7	Kommunikation von Mission / Zweck / Ziel des Ratings	<p>Mission und Vision von RobecoSAM auf der Webseite und zusätzlichen Dokumenten publiziert, siehe Link</p> <p>Mission:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Unsere Mission ist es nachhaltiges Denken anzutreiben. Wir benutzen Finanzmärkte als mächtigste Übertragungsmechanismen um nachhaltige Geschäftspraktiken zu fördern. Mit unserem exklusiven Fokus auf nachhaltiges Investieren, bieten wir Investoren und Unternehmen eine einzigartige und weite Bandbreite an Nachhaltigkeits-Lösungen.“</li> </ul> <p>Vision:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Wir sind überzeugt, dass Unternehmen mit nachhaltigen Geschäftspraktiken erfolgreicher sind. Unsere Vision ist es, einen Standard im nachhaltigen Investieren zu setzen. Als ein Führer dieser Denkweise, tragen wir mit unserer Nachhaltigkeits-Voraussicht zu dessen kontinuierlichen Entwicklung bei.</li> </ul> <p>Überzeugung/Ziel:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Nachhaltigkeitstrends, solche wie Ressourcen-Knappheit, Klimawandel oder eine alternde Population verändern fortlaufend das Wettbewerbsumfeld eines Unternehmens. RobecoSAM ist überzeugt, dass Unternehmen welche solche Herausforderungen mittels Innovationen, Qualität und Produktivität annehmen können ihre Fähigkeit, langfristigen Shareholder Value zu schaffen erhöhen. Aus diesem Grund hat RobecoSAM 1999 das jährliche CSA entwickelt, um Unternehmen zu identifizieren, welche besser ausgestattet sind, wachsende Chancen und Herausforderungen im Bereich Nachhaltigkeit zu erkennen und anzunehmen, welche durch globale und</li> </ul> <p>Zweck:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „CSA hat den Zweck zusätzliches Wissen über das Potential der Wertschöpfung und Risikominimierung von Unternehmen zu generieren und sicherzustellen, dass das Assessment auf Nachhaltigkeitskriterien fokussiert ist, die für die unternehmerische Leistung, Bewertung und Sicherheit finanziell relevant sind (Siehe Link CSA Methodik)“</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- RobecoSAM Webseite: Mission &amp; Vision</li> <li>- S&amp;P Dow Jones Indices RobecoSAM: CSA Guide, <a href="#">S.3</a></li> <li>- RobecoSAM CSA Methodik, <a href="#">S.1</a></li> </ul>



H.8	Begründung der Auswahl der Indikatoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>- „Basierend auf der Überzeugung, dass materielle nicht finanzielle Faktoren zu besser informierten Informationsentscheidungen führen, fokussiert Methodologie auf langfristige Nachhaltigkeitsfaktoren, welche für jede Industrie relevant und materiell für die finanzielle Leistung eines Unternehmens sind und in der konventionellen Finanzanalyse ungenügend untersucht werden (Siehe Link, S.7)“.</li> <li>- „CSA hat den Zweck zusätzliches Wissen über das Potential der Wertschöpfung und Risikominimierung von Unternehmen zu generieren und sicherzustellen, dass das Assessment auf Nachhaltigkeitskriterien fokussiert ist, die für die unternehmerische Leistung, Bewertung und Sicherheit finanziell relevant sind (Siehe Link, S.1)“.</li> </ul>	RobecoSAM CSA Methodik, S.1, 7
H.9	Einbezug externer Anspruchsgruppen in Entwicklung der Ratingmethodik, der Kriterien, etc.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Identifikation der zu überprüfenden industriespezifischen Indikatoren von spezialisierten Analysten durch Austausch mit jeweiliger Industrie (über Teilnahme an Konferenzen, Diskussionsrunden, Industrievereinigungen) sowie durch direkten Kontakt mit Unternehmen während dem Jahr</li> </ul>	S&P Dow Jones Indices RobecoSAM: CSA Guide, <a href="#">S.20</a>
	<b>Weitere Qualitätsmerkmale</b>		
H.10	Indikatoren werden regelmässig überprüft und aktualisiert	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Jährliche, nach Bekanntgabe der DJSI Komponenten startende Überprüfung und Anpassung des CSAs</li> <li>- Ziel ist die Änderungen auf 10-20% des Fragebogens zu limitieren</li> <li>- „Die Gesamt-Verantwortung für die Überarbeitung des Fragebogens und der Sicherstellung, dass der Bewertungsprozess reibungslos funktioniert, liegt beim Methodik-Komitee, dem Nachhaltigkeitsinvestment Research Team (SI Team) und dem Nachhaltigkeits-Anwendungen &amp;-Operationen Team.“</li> </ul>	S&P Dow Jones Indices RobecoSAM: CSA Guide, <a href="#">S.20-21</a>
H.11	Indikatoren erlauben Erkennung von Trends über die Zeit (T)	Bei 19 von total 95 Indikatoren (20.0%) müssen Daten für mehr als ein Jahr angegeben werden	RobecoSAM CSA 2014

## Anhang C: Datenerhebung CDP

Allgemeine Informationen	Kommentar	Quelle
<b>Name</b>	CDP	<a href="http://www.cdp.net">www.cdp.net</a>
<b>Gründungsjahr</b>	2000	<a href="http://www.cdp.net">www.cdp.net</a>
<b>Hauptsitz</b>	London (England)	CDP Webseite: <a href="#">CDP Worldwide</a>
<b>Weitere Sitze</b>	Deutschland, Frankreich, Irland, Polen, Schweden, New York (USA), Brasilien, Australien, China, Hong Kong, Indien, Japan	CDP Webseite: <a href="#">CDP Worldwide</a>
<b>Rechtliche Struktur</b>	Gemeinnützige Organisation	<a href="http://www.cdp.net">www.cdp.net</a>
<b>Research-Partner</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- APA: Zusammenarbeit mit der Portugiesischen Umweltagentur (Agência Portuguesa do Ambiente) zum Austausch von Informationen und „Best Practices“</li> <li>- Italienisches Umweltministerium: Abkommen mit der italienischen Regierung zur gegenseitigen Förderung der jeweiligen Aktivitäten</li> </ul>	CDP Webseite: <a href="#">Alliances</a>
<b>Sonstiges</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Caring for Climate: Strategischer Partner der Caring for Climate Initiative (Berichterstattung nach CDP oder GRI heisst Übereinstimmung mit der Initiative)</li> <li>- CDSB: Von CDP gegründetes „Climate Disclosure Standards Board“ zur Integration von Klimadaten in der Finanz-Berichterstattung</li> <li>- CDSB und IIRI: Absichtserklärung mit dem CDSB und dem „Internationalen Rat für Integrierte Berichterstattung“ (IIRI) zur Forcierung der integrierten Berichterstattung</li> <li>- GISR: CDP ist teilnehmende Organisation der „Global Initiative for Sustainability Ratings“</li> <li>- RobecoSAM: Angleichung von sieben Fragen zur Klima-Strategie im RobecoSAM Fragebogen an entsprechende CDP-Fragen</li> <li>- SASB: Absichtserklärung mit dem „Sustainability Accounting Standards Board“ um Berichterstattungsstandards im Bereich Klimawandel zu fördern</li> <li>- TSC: Absichtserklärung (MoU) mit dem Nachhaltigkeits-Konsortium (The Sustainability Consortium) zur Förderung der Effektivität von Berichterstattungen (zur unternehmerischen Nachhaltigkeit und natürlichem Kapital) innerhalb von Wertschöpfungsketten</li> </ul> <p>Anbieter von finanziellen Daten und ESG-Research basierend auf CDP-Daten:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Bloomberg</li> <li>- Sustainalytics</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP Webseite: <a href="#">Alliances</a></li> <li>- CDP Webseite: <a href="#">CDSB</a></li> <li>- GISR Webseite: <a href="#">Participating Organizations</a></li> <li>- CDP Webseite: <a href="#">Our Service Partners &gt; Data</a></li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Trucost</li> <li>- Thomson Reuters</li> <li>- Oekom</li> <li>- EIRIS</li> </ul>	
<b>Externe Zertifizierung</b>		Keine externe Zertifizierung vorhanden	
<b>Normative Anforderungen</b>			
Nr.	Kategorie / Unterkategorie	Beschreibung	Quelle
	<b>A. Standardisierung</b>		
A.1	Externe Grundlagen zur Gestaltung der Methodik	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP Fragebogen abgestützt auf „Greenhouse Gas Protocol Corporate Standard“ und „Scope 3 Standard“ (Wertschöpfungskette), entwickelt vom Welt-Ressourcen-Institut (WIR) und dem Weltwirtschaftsrat für Nachhaltige Entwicklung (WBCSD)</li> <li>- Definition der Sektoren gemäss dem globalen Industrie-Klassifizierungssystem (GICS)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Webseite CDP: <a href="#">Consultation and Feedback</a> oder direkt <a href="#">Entwicklung technischer Dokumente</a></li> <li>- Webseite CDP: <a href="#">Climate change program guidance – Climate Change Program Guidance Document</a> oder direkt</li> <li>- <a href="#">Climate Change Guidance Document</a></li> <li>- CDP: Technical Note - <a href="#">Global Industry Classification Standards (GICS)</a></li> </ul>
A.2	Externe Grundlagen für die Auswahl der Indikatoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sektorenspezifische Fragebogen basierend auf externen Standards oder Dialog mit Vertretern der Sektoren, siehe Link</li> <li>- Zusammenarbeit mit der Global Reporting Initiative (GRI) zur Angleichung der Fragen, siehe Link zum Klimawandel Fragebogen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP: Consultation and feedback</li> <li>- CDP: <a href="#">The development of CDP's technical documents for companies</a></li> <li>- Webseite CDP: <a href="#">Climate change program guidance - Sector modules</a></li> <li>- CDP <a href="#">CDP's 2014 Climate Change Information Request</a>, S.20</li> </ul>

<b>B. Nachvollziehbarkeit &amp; Transparenz</b>			
B.1	Nachvollziehbarkeit & Transparenz bezüglich der Ratingmethodik (Ebene Gesamtrating)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP 2014 Bewertungs-Methodik öffentlich verfügbar</li> <li>- CDP 2014 Klimawandel Informationsanfrage öffentlich verfügbar</li> </ul> Für nähere Informationen, siehe Link	Webseite CDP - <a href="#">Climate change program guidance</a>
B.2	Nachvollziehbarkeit & Transparenz bezüglich der einzelnen Bewertungsschritte (Ebene Indikator)	Detaillierte Beschreibung der Bewertungs-Methodik und Punktevergabe auf der Webseite von CDP verfügbar, siehe Link	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <a href="#">Webseite CDP: Climate change program guidance – Scoring - Scoring methodology 2014</a> oder direkt</li> <li>- <a href="#">CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology</a></li> </ul>
B.3	Veröffentlichung von Gewichtungen und Schwellenwerten (z.B. für E, S, G)	Punkte und Gewichtungen von einzelnen Fragen öffentlich verfügbar, siehe Link Bewertungsmethodik  Schwellenwerte: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Voraussetzung für den Erhalt von Performance Punkten = Minimum 50 Punkte im „Disclosure Score“</li> <li>- Schwellenwert für Aufnahme in CDLI (Carbon Disclosure Leadership Index): Details und Schwellenwerte, siehe Link</li> <li>- Schwellenwert für Aufnahme in CPLI (Carbon Performance Leadership Index): Details und Schwellenwerte, siehe Link</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology</li> <li>- Webseite CDP: <a href="#">CDLI</a></li> <li>- Webseite CDP: <a href="#">CPLI</a></li> </ul>
B.4	Öffentliche Verfügbarkeit der Resultate	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Öffentliche Verfügbarkeit der Bewertungen von Unternehmen im Carbon Disclosure und Carbon Performance Leadership Index</li> <li>- Weitere Antworten von Unternehmen (ohne Bewertung) auf CDP Webseite verfügbar. Unternehmen bestimmen bei Abgabe ihrer Antwort selbst, ob diese auf der Webseite von CDP öffentlich zugänglich sein soll oder nicht (CDP empfiehlt Veröffentlichung).</li> </ul>	CDP's 2014 Climate Change Information Request, S.18-19
<b>C. Verzerrung</b>			
C.1	Zielpublikum rsp. berücksichtigte Interessensgruppen / Anspruchsgruppen	„CDP arbeitet daran, die Art des Wirtschaftens in der Welt zu transformieren, um den gefährlichen Klimawandel zu verhindern und natürliche Ressourcen zu schützen. CDP sieht eine Welt, wo Kapital effizient verteilt ist um langfristige Prosperität anstatt kurzfristigem Gewinn auf Kosten der Umwelt zu schaffen.“ Durch das globale System von CDP sollen Unternehmen, Investoren und Städte befähigt werden Risiken zu vermindern, Chancen zu nutzen und bessere Investment-Entscheidungen zu treffen, welche zu einer nachhaltigeren Welt führen. Dafür <ul style="list-style-type: none"> <li>- arbeitet CDP im Auftrag von 767 institutionellen Investoren (Stand August 2014)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Webseite CDP: <a href="#">About CDP</a></li> <li>- Webseite CDP: About CDP - Strategic Plan 2014 - 2016 oder direkt</li> <li>- <a href="#">Strategic Plan 2014-16, S.1</a></li> <li>- Webseite CDP: <a href="#">Why Report</a></li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- arbeitet CDP mit tausenden von Unternehmen</li> <li>- unterstützt CDP lokale Regierungen durch die Arbeit mit Städten</li> <li>- Und unterstützt weltweit nationale Regierungen</li> </ul> <p>Die CDP-Daten werden von CDP jährlich im Auftrag von institutionellen Investoren, Einkaufsgesellschaften und Regierungsbehörden erfasst</p>	
C.2	Gewichtung der Grundpfeiler Umwelt, Soziales und Governance (ESG)	<p>Nur Umwelt (Management; Chancen und Risiken; Emissionen)</p> <p>Die Arbeit von CDP im Bereich Klimawandel:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Anfrage von Informationen über GHG-Emissionen, Energieverbrauch und die Risiken und Chancen des Klimawandels von tausenden der weltweit grössten Unternehmen“</li> </ul>	CDP's 2014 Climate Change Information Request
C.3	Auswahlkriterien Rating-Universum	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Unternehmen, die in den verschiedenen Programmen von CDP teilnehmen, werden basierend auf ökonomischen (Markt-) und Umwelt-Kriterien ausgewählt</li> <li>- Die Sammlung der Klimawandel-Daten erfolgt im Auftrag von institutionellen Investoren</li> <li>- Alle nicht direkt aufgeforderten Unternehmen können freiwillig einen CDP-Bericht abgeben (es werden aber nicht alle Unternehmen bewertet)</li> </ul> <p>CDP Klimawandel-Anfrage 2014:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Die Antworten von Unternehmen im Global 500, S&amp;P 500, FTSE 350 und weiteren Börsennotierungen werden bewertet</li> <li>- Eine Liste aller eingeladenen Unternehmen ist auf der Webseite verfügbar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Webseite CDP: Climate change program guidance</li> <li>- CDP's 2014 Climate Change Information Request</li> </ul>
<b>D. Glaubwürdigkeit der Informationen</b>			
D.1	Primäre Informationsquellen, z.B. Interview, schriftliche Befragung	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Für das Rating werden ausschliesslich die Informationen, die vom Unternehmen über das CDP Online-Antwort-System eingefüllt wurden, verwendet</li> </ul>	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology, S.1
D.2	Sekundäre Informationsquellen (bereits existierende Daten)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dokumente zum Nachweis der externen Verifizierung von Daten werden von Unternehmen in vier Fragen verlangt</li> </ul>	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology, S.3-4
D.3	Interne Informationsquellen, z.B. Unternehmensberichte, Unternehmens-Webseite	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Daten, die vom Unternehmen ins Online-Antwort-System eingefüllt wurden</li> <li>- Dokumente zum Nachweis der externen Verifizierung von Daten werden von Unternehmen in vier Fragen verlangt</li> </ul>	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology, S.1, 3,4
D.4	Externe Informationsquellen, z.B. Webseiten von NGOs, Regierungen, Medien, etc.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Für das Rating werden ausschliesslich die Informationen, die vom Unternehmen über das Online-Antwort-System eingefüllt wurden verwendet</li> </ul>	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology, S.1

D.5	Überprüfung / Verifizierung der Daten - Durch unternehmensinterne Quellen (V) - Durch externe Quellen (VX)	Total: 19 Variablen (11.5%) zur externen Verifizierung (XV) - Abschnitt „Externe Verifizierung“ (CC8.6-CC8.8): Scope 1 Emissionen; Scope 2 Emissionen - Verifizierung Scope 3 Emissionen (CC14.2)  Genereller Ansatz bezüglich Verifizierung: - 6% - 11% der totalen Punktzahl im Bereich „Disclosure“ - 15% - 17% der totalen Punktzahl im Bereich „Performance“ - Volle Punktzahl in Scope 1 und Scope 2 Verifizierungs-Fragen Voraussetzung für Aufnahme in CPLI - Keine Verifizierung der einzelnen Antworten durch CDP - CDP plant für 2015 die Einführung eines Schwellenwerts von 70% verifizierter Emissionen für beide Scope1 und Scope 2 um die volle Punktzahl zu erhalten und für die Inklusion in den CPLI	- CDP's 2014 Climate Change Information Request - Webseite CDP: <a href="#">CDP's approach to verification</a> - Webseite CDP: Climate change program guidance - Scoring Information – <a href="#">Score Categories</a> oder direkt - <a href="#">Score Categories for CDP Climate Change 2014</a>
<b>E. Vergleichbarkeit</b>			
E.1	Form des Resultats (Einzelwertung, Teilwertung, etc.)	Das CDP-Rating besteht aus zwei Teilen, einem „Disclosure Score“ (Wert Berichterstattung) und einem „Performance Score“ (Wert Leistung)  Disclosure Score (0-100): Misst grad der Datentransparenz des Unternehmens - in Prozent = (erhaltene Punkte / total mögliche Punkte) x 100 - Grundlage für Carbon Disclosure Leadership Index (CDLI), siehe Link  Performance Score (A-D): Misst positive Aktivitäten eines Unternehmens - in Prozent = (erhaltene Punkte / total mögliche Punkte) x 100 - Nach Vergabe der Punkte werden diese gruppiert und die Buchstaben A bis D zugewiesen - Voraussetzung für Performance-Punkte sind mind. 50 Disclosure Punkte - Grundlage für Carbon Performance Leadership Index (CPLI), siehe Link	- Webseite CDP: <a href="#">CDP 2013 Performance und Disclosure</a> - Webseite CDP: <a href="#">CDP Global 500 CPLI</a> - Webseite CDP: <a href="#">CDP Global 500 CDLI</a>
E.2	Sektoren-/ industriespezifische Indikatoren / Bewertung	- Sektorenmodule für Unternehmen der Bereiche: Energieversorgung; Autozulieferer & Automobilherstellung; Öl & Gas; Informations- und Kommunikationstechnik; Nahrungs- und Genussmittelindustrie  → Kein Einfluss der sektorenspezifischen Fragen auf Bewertung, ausser bei Unstimmigkeiten zwischen Grundfragen und Sektor-Fragen	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology, S.3-5
E.3	Länderspezifische Indikatoren / Bewertung	Keine Angaben zur länderspezifischen Bewertung	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology

F. Unabhängigkeit			
F.1	Öffentliche Richtlinien / Standards der Ratingagentur zur Verhinderung von Interessenskonflikten	Öffentlich verfügbare Richtlinie zur Minimierung des Risikos von Interessenskonflikten auf der Webseite verfügbar	- CDP Webseite: CDP Climate change program guidance – Scoring Information – <a href="#">Conflict of Interest Policy</a> oder direkt - CDP: <a href="#">CDP Scoring Conflict of Interest Policy</a>
F.2	Richtlinien / Standards zur Verhinderung von Interessenskonflikten zwischen Ratingagentur und bewerteten Unternehmen, z.B. durch <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sonstige Dienstleistungen, Services</li> <li>- Beteiligungen</li> <li>- Finanzierungsmodell</li> </ul>	<p>Auszüge aus den Richtlinien, für vollständige Richtlinie siehe F.1</p> <p>Richtlinien für Organisationen, die für CDP Bewertungen durchführen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Beziehungen zu bewerteten Unternehmen sind offenzulegen, wenn diese Kunden, Sponsoren oder Konkurrenten sind oder es ist zu deklarieren, dass keine sonstigen Dienstleistungen (z.B. Antwort-Überprüfungs-Services oder Antwort-Vorbereitung-Services) durchgeführt wurden</li> <li>- Ein Individuum, das in solche Services involviert ist, darf nicht in die Bewertung von Antworten involviert sein</li> </ul> <p>Richtlinien innerhalb CDP:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Personen, die in die Entwicklung oder Anwendung der Ratingmethodik involviert sind, dürfen keine Aufgaben im Bereich Finanzierung oder Kundenbetreuung verantworten</li> </ul> <p>Finanzierungsmodell:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP agiert als gemeinnützige Organisation und erhält finanzielle Unterstützung von diversen Vereinigungen, Ländern sowie durch Sponsoring, CDP Mitgliedsangebote und globale Partnerschaften</li> <li>- Eine Liste der Unternehmen und Regierungen, von denen CDP finanzielle erhält ist auf der Webseite einsehbar</li> </ul>	- Webseite CDP: <a href="#">How we are funded</a> - Webseite CDP: <a href="#">2014 Supporters</a>
F.3	Richtlinien / Standards zur Verhinderung von Interessenskonflikten zwischen Analyst und bewertetem Unternehmen, z.B. durch <ul style="list-style-type: none"> <li>- Persönliche Beteiligung am bewerteten Unternehmen</li> <li>- Anzahl Bewertungen des gleichen Unternehmens</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keine Bewertungen durch Mitarbeiter, die sonstige Dienstleistungen für bewertete Unternehmen anbieten</li> <li>- Keine Bewertungen durch Mitarbeiter, die an der Bewertungs-Methodik arbeiten</li> </ul>	CDP: <a href="#">CDP Scoring Conflict of Interest Policy</a>

<b>G. Messbarkeit</b>			
G.1	Total Variablen	Total 165 Variablen - Management: 44 - Chancen & Risiken: 22 - Emissionen: 99	CDP's 2014 Climate Change Information Request
G.2	Anzahl und Themenbereiche von Operationalisierungen mittels Indizes	29 (von 31 unabhängigen) Fragen sind als Index, also aus mehreren Variablen bestehend, aufgebaut (94%)	CDP's 2014 Climate Change Information Request
G.3	Anzahl und Themenbereiche quantitativer Variablen (D)	Total: 40 quantitativ messbare Variablen (24.2%) - Management: 10 - Chancen & Risiken: 0 - Emissionen: 30	CDP's 2014 Climate Change Information Request
G.4	Anzahl und Themenbereiche offener Fragen / qualitativer Variablen (Q)	Total: 39 qualitative Operationalisierungen (23.6%) - Management: 15 - Chancen & Risiken: 8 - Emissionen: 16	CDP's 2014 Climate Change Information Request
G.5	Anzahl und Themenbereiche von Operationalisierungen mittels Skalierungen, z.B. SC-Fragen - Quantitative Skalen (SQ) - Qualitative Skalen (polytom) (S) - Qualitative Skalen (dichotom) (S2) - Hybride Skalen (SH)	Total: 60 Variablen in Form von Single Choice Fragen (36.4%) - Management: 17 - Chancen & Risiken: 12 - Emissionen: 31 SQ: 4 S: 30 S2: 9 SH: 17	CDP's 2014 Climate Change Information Request
G.6	Sonstige Messtechniken	Total 7 Variablen in Form von Multiple Choice Fragen (4.2%) Davon 1 hybride MC-Frage (offene und geschlossene Elemente)	CDP's 2014 Climate Change Information Request
G.7	Nicht-substantielle Antwortkategorien, z.B. weiss nicht, keine Antwort, nicht anwendbar, etc.	- Gemäss CDP 2014 Klimawandel Informationsanfrage keine expliziten nicht-substantiellen Antwortkategorien vorhanden - Laut Bewertungsmethodik besteht auf Ebene unabhängiger Indikatoren die Möglichkeit, eine Frage nicht zu beantworten („Question not answered“-Route)	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology



<b>H. Qualität der Messinstrumente</b>			
	<b>Objektivität</b>		
H.1	Offen Fragen / qualitative Variablen mit Spielraum aus Sicht <ul style="list-style-type: none"> <li>- Analyst (QA)</li> <li>- Analyst und Unternehmen (QA + QU)</li> </ul>	Total 39 qualitative Variablen, davon <ul style="list-style-type: none"> <li>- Spielraum aus Sicht Analyst: 34</li> <li>- Spielraum aus Sicht Analyst &amp; Unternehmen: 0</li> </ul>	CDP's 2014 Climate Change Information Request
H.2	Ist der Ablauf der Bewertung offener Fragen / qualitativer Variablen formal strukturiert und nachvollziehbar?	Öffentlich verfügbare detaillierte Bewertungsmethodik, in welcher genau definiert ist, für welche Information wie viele Punkte vergeben werden	CDP 2014 Climate Change Scoring Methodology
	<b>Reliabilität</b>		
H.3	Messung abhängig von bewertetem Unternehmen hinsichtlich <ul style="list-style-type: none"> <li>- Personen (offene Fragen / qualitative Fragen mit Spielraum aus Sicht des Unternehmens QU)</li> <li>- Ort</li> <li>- Zeit</li> </ul>	Personen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variablen mit Spielraum aus Sicht des Unternehmens: <b>5</b></li> <li>- Variablen mit Spielraum aus Sicht des Unternehmens und des Analysten: 0</li> </ul> Ort: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Online-Fragebogen, unabhängig vom Ort des Unternehmens</li> </ul> Zeit: <ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP schickt die jährliche Anfrage jeweils am 1. Februar des Jahres, die Unternehmen haben bis 29. Mai Zeit diesen zu beantworten</li> <li>- Stichtag, respektive der genaue Zeitpunkt des Ausfüllens ist nicht bekannt</li> <li>- Bewertet werden Ergebnisse/Daten für den Berichtszeitraum von genau einem Jahr (z.B. 01.01.2013-31.12.2013)</li> </ul>	CDP's 2014 Climate Change Information Request
H.4	Totale Anzahl (voneinander unabhängiger) Indikatoren	Total 31 voneinander unabhängige Indikatoren	CDP's 2014 Climate Change Information Request
H.5	Geografische Nähe des Analysten zum bewerteten Unternehmen	Präsenz von CDP in 12 Ländern (Vgl. Nr.4)  Nicht bekannt, ob in allen 12 Ländern Analysen/Ratings durchgeführt werden	CDP Webseite: CDP Worldwide
H.6	Zweitkontrolle / Durchsicht des Ratings durch bewertetes Unternehmen und/oder Ratingagentur	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keine Durchsicht/Feedbackmöglichkeit für bewertete Unternehmen bekannt</li> <li>- Keine Information bezüglich Zweit-Kontrolle innerhalb von CDP</li> </ul>	-
	<b>Validität / Repräsentativität</b>		

H.7	Kommunikation von Mission / Zweck / Ziel des Ratings	<p>Vision:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „Ein globales ökonomisches System, dass innerhalb von nachhaltigen ökologischen Grenzen operiert und den gefährlichen Klimawandel verhindert.“</li> </ul> <p>Ziel &amp; Zweck:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- „CDP arbeitet daran die Art des Wirtschaftens so zu ändern, dass der gefährliche Klimawandel verhindert und unsere natürlichen Ressourcen geschützt werden.“</li> <li>- Durch die Macht des Messens und der Veröffentlichung von Informationen soll das Management von Umweltrisiken verbessert werden</li> <li>- CDP nutzt die Hebelwirkung von Marktkräften wie Aktionären, Konsumenten und Regierungen, um die Unternehmen zur Messung und Veröffentlichung von Umweltdaten zu motivieren</li> <li>- Mittels CDPs globalen Systems sollen Unternehmen, Investoren und Städte in der Verhinderung von Risiken, der Nutzung von Chancen und Anlageentscheidungen unterstützt und damit eine „nachhaltigere“ Welt erreicht werden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP Strategic Plan 2012-14, S.2</li> <li>- Webseite CDP: About CDP - <a href="#">Catalyzing business and government action</a></li> </ul>
H.8	Begründung der Auswahl der Indikatoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>- „Messung, Transparenz und Rechenschaftspflicht treibt in der Geschäfts- und Investment-Welt einen positiven Wandel an. Im Auftrag von Investoren, Einkäufern und Regierungen fordert CDP Umwelt-Informationen zum Einfluss und Abhängigkeiten von Unternehmen und Städten an, welche diese auf die natürlichen Ressourcen der Welt haben und deren Strategien, diese zu managen.“</li> </ul>	<p>Webseite CDP: Home: <a href="#">The facts about CDP</a> oder direkt: CDP: <a href="#">The Facts</a>, S.1</p>
H.9	Einbezug externer Anspruchsgruppen in Entwicklung der Ratingmethodik, der Kriterien, etc.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keine öffentliche Konsultation bezüglich der Bewertungs-Methodik</li> <li>- Jährliche dreiwöchige öffentliche Konsultations-Phase zur Überarbeitung des CDP Fragebogens, respektive bezüglich der vorgeschlagenen Änderungen am Fragebogen vor dessen Veröffentlichung</li> <li>- Zusätzliche Konsultationsdokumente zu spezifischen Themen und deren Ergebnisse werden auf Webseite veröffentlicht</li> </ul> <p>Absichtserklärungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Absichtserklärung mit der Global Reporting Initiative (GRI) zur Angleichung der beiden Berichterstattungs-Ansätze (insbesondere in den Bereichen Klimawandel und Wasser)</li> <li>- Absichtserklärung mit „The Sustainability Consortium“ (TSC) zur Angleichung der Fragen und Aktivitäten</li> <li>- Absichtserklärung mit dem „Climate Disclosure Standards Board“ (CDSB) und der Internationalen Integrated Reporting Initiative (IIRI) zur Verbesserung der unternehmerischen Berichterstattung (insbesondere in den Bereichen Kohlenstoffe, Energie, Wasser und forstwirtschaftliche Güter)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CDP Webseite: Consultations and feedback</li> <li>- CDP: The development of CDP's technical documents for companies</li> </ul>
	<i>Weitere Qualitätsmerkmale</i>		

H.10	Indikatoren werden regelmässig überprüft und aktualisiert	Jährlicher Überarbeitungsprozess	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Webseite CDP: Consultations and feedback</li> <li>- CDP: The development of CDP's technical documents for companies</li> </ul>
H.11	Indikatoren erlauben Erkennung von Trends über die Zeit (T)	Bei 7 von total total 31 Indikatoren (22.6%) müssen Daten über mehrere Jahre angegeben werden	CDP's 2014 Climate Change Information Request

## Anhang D: Interview mit Michael Baldinger - CEO RobecoSAM

### Interviewleitfaden (inkl. zusammengefasster Antworten in Stichpunkten)

Interviewer: Sarah Keller

Ort: RobecoSAM AG, Josefstrasse 218, 8005 Zürich

Datum: 19.Juli 2014

#### Hintergrund

Masterarbeit zum Thema „Chancen und Grenzen von ESG-Ratings“

Das Hauptziel der Forschungsarbeit „Chancen und Grenzen von ESG-Ratings – eine Fallstudie“ liegt zum einen darin, anhand der Untersuchung der aus Sicht von Nachhaltigkeitsexperten als „am glaubwürdigsten“ eingeschätzten ESG-Ratings, deren Stärken aber vor allem potentielle Schwachstellen zu erarbeiten. Zum anderen sollen die Ergebnisse der Fallstudien zusammen mit der Analyse bestehender Literatur (Meta-Studie) dazu dienen, mögliche Grenzen aber auch Chancen im Bereich der ESG-Ratings aufzuzeigen. Hierfür sollen einerseits mittels Analyse bestehender Theorie und Forschungsergebnisse die normativen Anforderungen an ein ESG-Rating erarbeitet werden. Andererseits sollen die Fallstudien Aufschluss darüber geben, welche Techniken und Methoden zur Messung der Faktoren tatsächlich eingesetzt respektive mittels Analyse der Fragebögen der Ratingagenturen die Qualität, Messbarkeit und Glaubwürdigkeit der resultierenden Ratings untersucht werden. Die Ergebnisse sollen als Orientierungshilfe nicht nur für Investoren sondern auch ESG-Anbieter und Unternehmen selbst dienen.

#### Fragen-Katalog

##### Allgemeine Fragen

---

- 1. Seit Beginn der Finanzkrise 2007 sind herkömmliche Ratings enorm unter Beschuss geraten, Ihnen wird Mitverantwortung an der Subprime-Krise vorgeworfen. Ähnliche Mängel, z.B. fehlende Transparenz, Standards, Qualität, Interessenskonflikte werden heute auch den ESG-Ratings nachgesagt. Wie wird bei RobecoSAM die Entstehung von Interessenskonflikten verhindert?**

*Die Interessenskonflikte bei der Subprime-Krise bestanden darin, dass Ratingagenturen von den (Ramschpapier) emittierenden Finanzhäusern Geld für die Bewertung der Ramschpapiere erhielten. Klar, dass hier die Neutralität der Ratingagenturen in Frage gestellt werden darf. Zentraler Unterschied bei RobecoSAM ist: wir erhalten von den Firmen kein Geld für die Bewertung der unternehmerischen Nachhaltigkeit.*

*Es wurde immer wieder von Nachhaltigkeit als Modeerscheinung gesprochen. Die Finanzkrise hat genau das Gegenteil bewiesen. Wäre es eine Modeerscheinung, hätte man die Thematik spätestens dann fallen lassen. Insbesondere im Bereich Governance wurden Mängel anerkannt und die Erkenntnis gewonnen, dass Änderungen notwendig sind (vor allem bezüglich Transparenz) um diese zu beheben.*

*RobecoSAM sieht seine Aufgabe darin, den Unternehmen ein „Playbook“, eine Richtung zu geben, in welche sie sich bewegen müssen, um mögliche Schwachstellen zu beheben.*

**[Einschub Interviewer] Vermeidung von Interessenskonflikte innerhalb von RobecoSAM:**

*Sehr strenge Vorschriften*

*Investoren erhalten nur absolute Scores der Unternehmen*

*Insider-Informationen werden nicht weitergegeben*

*Für die Teilnahme wird nicht bezahlt, so entstehen keine Interessenskonflikte.*

**2. Finanz-Ratings unterliegen mittlerweile diversen Vorschriften. Glauben Sie Regulierung könnte auch den ESG-Ratingmarkt positiv beeinflussen, rsp. die Glaubwürdigkeit der Ratings und damit die Anzahl Nutzer erhöhen?**

*Freie Marktregulierung führt von selbst dazu, dass Firmen mit schlechter Qualität im Markt nicht überleben respektive nur „die Besten“ überleben.*

**3. Was sind ihrer Meinung derzeit die drei grössten Schwachstellen/Gefahren im aktuellen ESG-Markt?**

*Viele Anleger haben ein falsches Verständnis von SRI, verstehen „Nachhaltigkeit“ nicht als Geschäftstreiber, entsprechend sehen sie das Potential und die Notwendigkeit nicht.*

*Die Qualität der Anlageprodukte kann darunter leiden, wenn nicht die entsprechenden Ressourcen für – z.B. die Datenanalyse und entsprechende Integration eingesetzt werden.*

*„Fatigue Erscheinung“: Ziel von RobecoSAM ist es, die Fragebögen ständig zu optimieren. Spüren diese Ermüdung aber (noch) nicht.*

**4. Das RobecoSAM Rating genießt im Vergleich zu anderen Ratings eine hohe Glaubwürdigkeit von Seiten Nachhaltigkeits-Experten. Was sind Ihrer Meinung nach die 3 wichtigsten Gründe dafür?**

*RobecoSAM ist sehr nahe am Markt; beweist hohe Transparenz; Investiert selbst in Produkte, die sie verkaufen*

**[Einschub Interviewer] Häufige Kritik: Wieso ist Firma XY, z.B. im Kohlesektor tätig, im DJSI?**

*RobecoSAM hat keine Ausschlusskriterien! Wenn die von RobecoSAM gesetzten Minimumstandards erfüllt sind, gelangen in jedem Sektor diejenigen Unternehmen in den DJSI, welche in Sachen Nachhaltigkeit führend sind. Das sind je nach Index und pro Industrie lediglich die besten 10 – 20%. Es geht nicht darum, z.B. Kohleabbau zu verhindern, dies wird auch nicht möglich sein, aber zumindest die bestehenden Techniken so „nachhaltig“ wie möglich zu gestalten.*

*Ziel von RobecoSAM ist es, Anreiz/Motivation zu schaffen, dass Unternehmen sich in ihrem Bereich verbessern*

**5. Wie erwarten Sie, wird sich der ESG-Markt in den nächsten Jahren entwickeln? (Vergleich heute: sehr viele verschiedene Ratings und Methoden, spezialisierte Agenturen, etc.)**

*Asset Manager sind entscheidend, je nach Kunden müssen sie sehr unterschiedliche Bedürfnisse/Ansprüche decken: z.B. Impact Investing, Reporting, Themenfonds*

*HNI, Family Offices, etc. sind eher themen-fokussiert (z.B. Wasser, erneuerbare Energien)*

*Institutionelle Investoren brauchen „grössere“ und langfristige SRI Lösungen. In gewissen Märkten wie Frankreich, sind die Pensionskassen verpflichtet ESG-Faktoren in ihre Investments zu integrieren. Somit sehen wir Wachstumspotential im SI-Bereich.*

**[Einschub Interviewer] „Fiduciary Duty“ wird häufig als Argument gegen SRI verwendet:**

*Gemäss RobecoSAM kein Argument, weil man ohne Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten (z.B. Management der Lieferketten, MA-Entwicklung und Förderung, etc.) wichtige & finanziell materielle Themen vernachlässigt, was ebendiese Verantwortung verletzt*

*Investment Consultants von Pensionskassen müssen überzeugt werden, damit würde sich ein riesiger Markt öffnen, viel Aufklärararbeit liegt noch vor uns.*

*Durch die Analyse und Integration von ESG-Faktoren können umfassendere Anlageentscheidungen getroffen werden, was sich positiv auf das Risikomanagement auswirkt und somit die „Fiduciary Duty“ unterstützt.*

**6. In welchem Bereich sehen Sie das grösste Potential im ESG-Ratingmarkt?**

*Bei Institutionelle Investoren, die noch abgeholt/überzeugt werden können*

*Retail-Bereich: Anlageberater von Banken verstehen Thema nicht oder zu wenig. Viel Aufklärungsarbeit, die noch vor uns liegt, um die Vorteile zu erklären.*

*Bei den Firmen: ESG-Ratings und darin geforderte Informationen führen dazu, dass Firmen Prozesse genauer anschauen/überprüfen müssen, und erst dadurch potentielle Schwachstellen / Risiken / Kosteneinsparmöglichkeiten oder Innovationsmöglichkeiten erkennen*

*Grösste Treiber der unternehmerischen Nachhaltigkeit sind jedoch die Investoren, deshalb muss auch bei Ihnen angesetzt werden*

## Methodik

---

**7. Im „Sustainability Yearbook 2014“ weisen Sie auf ein neues Framework zur Bewertung der Stakeholder-Engagement Strategie im Rahmen des CSA hin, es besteht aus den 3 Teilen Governance, Implementation und Review. Im Bereich Governance beispielsweise, überprüfen Sie die Implementierung der Policies und Standards u.a. damit, ob klare Verantwortlichkeiten für den Stakeholder Engagement Prozess existieren. Ergänzt wird die ganze Bewertung durch eine Media & Stakeholder Analysis**

**(MSA). Ist das neue Framework auch im CSA-Fragebogen 2014 abgedeckt? Wenn ja, wo?**

*Das Framework ist auch Teil des CSA Fragebogens 2014.*

*Es wird in denjenigen Fragebögen integriert, in denen „Engagement“ für die Firmen der entsprechenden Industrien relevant sind. Firmen, die einen hohen Einfluss auf die lokalen Akteure oder Bewohner haben, z.B. durch ihre Produktionsaktivitäten.*

*Das Engagement Framework ist im Fragebogen in der sozialen Dimension angesiedelt, sofern es für die jeweilige Industrie relevant ist.*

*Allgemein gilt, dass die Fragebögen jedes Jahr überarbeitet werden und an neue Gegebenheiten und Trends angepasst werden. So erhöhen wir die Anforderungen für den DJSI jährlich.*

**8. Jährliche Überprüfung/Aktualisierung des Fragebogens: Werden externe Stakeholder, Konkurrenten, internationale Organisationen, Politik, etc. in diesen Prozess einbezogen?**

*Vor allem akademischer Austausch*

*Unsere Analysten sind sehr nah am Markt, und haben häufig direkten Kontakt mit z.B. Industrien-Vertreter, Vereinigungen, etc. und kennen die Standards und Trends. Entsprechend werden die Fragebögen jährlich erweitert und ergänzt.*

**9. 2012 wurde die neue Auflage zur Zertifizierung von Investment Research im Bereich nachhaltiger/verantwortlicher Anlagen, der Arista Standard 3.0 lanciert. Namhafte Agenturen, wie z.B. EIRIS, oekom research, imug, haben sich bereits zertifizieren lassen. RobecoSAM bezeichnet sich selbst nicht als Ratingagentur, zählt Sustainability Assessments aber zu seinen Dienstleistungen. Was sagen Sie zu diesem Standard?**

*Derzeit wird es nicht als notwendig erachtet, sich extern zertifizieren zu lassen, da RobecoSAM bereits sehr transparent ist und die Nachfrage seitens Kunden keinen Bedarf vermuten lässt.*

*Dort wo es für RobecoSAM relevant ist, arbeiten wir mit externen Partnern zusammen. Beispielsweise das (Carbon Disclosure Project) CDP wenn es darum geht, klimarelevante Aspekte abzudecken.*

**10. Halten Sie sich an externe Richtlinien/Standards/Kriterien bei der Entwicklung von Methodik oder Indikatoren? Z.B. KPIs for ESG 3.0 der EFFAS und DVFA, GRI, etc. Wenn nein, weshalb nicht?**

*Bis jetzt gibt es keine einheitlichen, internationalen Standards, deshalb haben wir noch keinen übernommen.*

*Mehr dazu können Sie [hier Lesen](#).*

*Die unterschiedlichen genannten Arbeitsgruppen sind daran diese zu entwickeln. Wo immer möglich und nötig übernehmen wir Standards.*

*Bei diesen Standards ist zu beachten, dass wir eine Investment- und Finanzperspektive einnehmen und nicht alle Standards auf uns zutreffen.*

*Wir arbeiten mit CDP zusammen, und haben die klimarelevanten Fragen in den CSA Fragebögen, denjenigen von CDP angepasst, was die Vergleichbarkeit vereinfacht und Transparenz schafft. Auch im Bereich der Umweltdaten arbeiten wir zusammen.*

*Mit der GRI arbeiten wir ebenfalls zusammen. Bei dieser Zusammenarbeit geht es um die Definition von finanzieller Materialität innerhalb von spezifischen Industriesektoren.*

**11. Fokus auf finanziell relevante Kriterien im CSA (Siehe Sustainability Yearbook 2014, S.2) Ist dadurch nicht Triple Bottom Line der Nachhaltigkeit gefährdet?**

*Auch nicht-finanzielle Indikatoren sind schlussendlich finanziell relevant. Diese Einsicht machen ESG-Ratings erst sinnvoll und notwendig!*

*Ziel ist es zu beweisen, dass diese Themen finanziell relevant sind*

**[Einschub Interviewer] Gefahr von herkömmlichen Ratings, wie z.B. Thomson Reuters, Bloomberg, die ihr Angebot im Bereich ESG stetig verbessern?**

*Weniger eine Gefahr, da diese (noch) relativ einfache Methoden verwenden, die nicht vergleichbar sind mit der über die letzten 15 Jahre gewachsenen Methodik von RobecoSAM beispielsweise.*



## **Eigenständigkeits- und Urheberrechtserklärung**

"Ich erkläre hiermit,

- dass ich die vorliegende Arbeit ohne fremde Hilfe und ohne Verwendung anderer als der angegebenen Hilfsmittel verfasst habe,
- dass ich sämtliche verwendeten Quellen erwähnt und gemäss gängigen wissenschaftlichen Zitierregeln nach bestem Wissen und Gewissen korrekt zitiert habe
- dass diese Arbeit bei keiner anderen Stelle als Prüfungsleistung eingereicht wurde.“

Zürich, 17. Oktober 2014

Sarah Keller

---