



sustainability
intelligence

**Die Nachhaltigkeitsleistung von globalen,
kontinentalen und nationalen Marktführern**

**Eine erste Analyse auf Basis der Datenbank der
Sustainability Intelligence**

von Prof. Volkmar Liebig

Diskussionspapier Nr. 02

April 2016

sustainability
intelligence

E2SE Sustainability Rating GmbH
Mohrenstraße 34, D-10117 Berlin
www.sustainability-intelligence.de

Berlin, 23. März 2017

Die Diskussionspapiere der Sustainability Intelligence sind für die offene, interne Diskussion gedacht, um die Sehnsucht nach Wissen, die kritische Reflexion und das Streben nach Exzellenz zu befriedigen bzw. zu unterstützen. Die Beiträge stellen auch Entwürfe für geplante Publikationen dar, die durch die interne Diskussion eine größere Reife erhalten sollen.

Vorbemerkung

In diesem zweiten Diskussionspapier sollen einige erste Hypothesen mit dem Datenmaterial der Datenbank der Sustainability Intelligence (SI-Datenbank) überprüft werden. Wir haben einen Datensatz von 117 mit der Ö²SE-Methode evaluierten Unternehmen ausgewählt, um Zusammenhänge zu überprüfen und die Leistungsfähigkeit der enthaltenen Daten zu testen. Die Analysen dienen unter anderem dazu, die Datenbank weiter zu entwickeln.

Es werden insgesamt vier Hypothesen geprüft. Die Hypothesen sind auf Basis der Erfahrungen aus Konferenzgesprächen über Nachhaltigkeitsratings und aus Diskussionen mit institutionellen Investoren entstanden. Die erste Gruppe ist daran interessiert, welche Erkenntnisse durch eine holistische Nachhaltigkeitsmessung gewonnen werden können. Die zweite Gruppe will vor dem Hintergrund zahlreicher empirischer Studien wissen, welche Zusammenhänge es zwischen ökonomischem Erfolg und wirklicher Nachhaltigkeit gibt. Erste Antworten soll dieses Diskussionspapier geben.

Ich danke Katharina Staab und Michelle van Weeren, Junioranalytinnen, und Friederike de Weerth, Praktikantin und Studentin an der Universität Bayreuth, für die Erhebung und Auswertung der Daten. Ohne ihre Mithilfe und ohne die Anmerkungen der anderen Analysten der Sustainability Intelligence wäre dieser Beitrag nicht zustande gekommen. Die Verantwortung für die Inhalte verbleibt natürlich bei mir.

VL

Zusammenfassung

In diesem Diskussionspapier werden vier Hypothesen mithilfe von Daten aus der SI-Datenbank geprüft. Auf Basis eines Datensatzes mit 117 Unternehmen von Small und Mid Caps lässt sich erstens ableiten, dass Nationale Champions im Durchschnitt eine etwas höhere Nachhaltigkeitsleistung haben als international tätige Hidden Champions. Es kann zweitens gezeigt werden, dass die ökonomische Effektivität der untersuchten Unternehmen einhergeht mit der ganzheitlichen Nachhaltigkeitsleistung. Drittens gibt die Untersuchung her, dass eine nachhaltige Ethik eines Unternehmens zu entsprechend hoher Reputation des Unternehmens führt. Und schließlich wird gezeigt, dass eine ausgewogene Nachhaltigkeitsleistung in allen vier Aspekten der Nachhaltigkeit – Ökonomie, Ökologie, Soziales und Ethik – signifikant zu einer höheren gesamten Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens führt, als wenn sich ein Unternehmen punktuell um eine Nachhaltigkeitsleistung bemüht. Die Ergebnisse werden zu gegebener Zeit mit einer größeren Kohorte überprüft.

Summary

In this discussion paper four hypotheses were tested with the help of data from the SI Database. Based on the data of 117 Small and Mid Caps, the results show that National Champions have a slightly higher performance of sustainability than international Hidden Champions on average. Secondly, it can be demonstrated that the economic effectiveness of the investigated companies is associated with the holistic sustainability performance. Thirdly, high sustainable ethics of a company lead to a correspondingly high reputation of the company. Finally, it is shown that a balanced sustainability performance in all four aspects – economy, ecology, social and ethics – leads to a significant better performance than a punctual sustainability. In due course, the results will be re-examined using a larger data-base.

Inhaltsübersicht

1. Bemerkungen zum Aufbau der SI-Datenbank	1
1.1 Grundsätzliches	1
1.2 Die erfassten Unternehmen	1
1.3 Die statistische Grundgesamtheit	3
2. Zur Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmenstypen	4
2.1 Die Sichtweisen auf die Nachhaltigkeit	4
2.2 Zur Ermittlung der Nachhaltigkeitsleistung durch Rating	5
2.3 <u>Hypothese 1</u> : NC haben eine höhere Nachhaltigkeitsleistung als GC bzw. CC	8
2.4 Das Ergebnis	10
3. Ökonomie und Nachhaltigkeit	10
3.1 <u>Hypothese 2</u> : Je höher die ökonomische Effektivität, desto höher Die Nachhaltigkeitsleistung	11
3.2 Das Ergebnis	13
4. Ethik und Reputation	14
4.1 <u>Hypothese 3</u> : Je besser die Bewertung des Aspekts Ethik, desto höher ist das Ansehen in der Gesellschaft	14
4.2 Das Ergebnis	15
5. 360-Grad-Nachhaltigkeit ist punktueller Nachhaltigkeit überlegen	17
5.1 <u>Hypothese 4</u> : Unternehmen, die die Nachhaltigkeit umfassend angehen, sind den anderen in der Nachhaltigkeitsleistung überlegen	18
5.2 Das Ergebnis	18
6. Zusammenfassung und Ausblick	20
Anlage: Unternehmenscluster	22
Literaturverzeichnis	25
Autor	25

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Die Grundgesamtheit der Unternehmenstypen (Cluster)	3
Abbildung 2: Die Zusammensetzung der drei Unternehmenstypen (Cluster)	4
Abbildung 3: Die Ratingstufen und die Zuordnung der Quartile (N = 117)	6
Abbildung 4: Die Aufteilung der Unternehmen auf die vier Quartile	7
Abbildung 5: Histogramm der ermittelten Ratings, unterschieden in Quartile	8
Abbildung 6: Die Nachhaltigkeitsleistungen von GC, CC und NC	9
Abbildung 7: Regression zwischen Ökonomischer Effektivität und Nachhaltigkeitsleistung	12
Abbildung 8: Regression zwischen Ö ² SE-Ausprägung Aspekt Ethik und Reputation	16
Abbildung 9: Homogenität der Nachhaltigkeitsleistung der Unternehmenskohorte	19
Abbildung 10: Unternehmen mit geringen Ausprägungsunterschieden bei den Aspekten haben insgesamt eine hohe Nachhaltigkeitsleistung	20

1. Bemerkungen zum Aufbau der SI-Datenbank

1.1 Grundsätzliches

Die Sustainability Intelligence (SI) ist ein Ratingunternehmen, das mithilfe der Ö²SE-Methode die Nachhaltigkeit von Unternehmen ganzheitlich analysiert und durch den 360-Grad-Blick mit den Aspekten Ökonomie, Ökologie, Soziales und Ethik aus einheitlicher Fundamentalperspektive, nämlich Entropie und Pareto-Optimum, Ergebnisse generiert. Durch die vier genannten Aspekte und durch die beiden eingenommenen Fundamentalperspektiven ergeben sich acht Ausprägungen, die – neben weiteren Daten des jeweiligen Unternehmens und des Marktumfeldes – in der Datenbank hinterlegt sind. Die Ö²SE-Methode und der Evaluierungsprozess sind an anderer Stelle näher erläutert.¹

1.2 Die erfassten Unternehmen

Die Datenbank ist auf der Basis von MS Excel erstellt und umfasst aktuell insgesamt mehr als 200 Unternehmen. Es handelt sich um börsennotierte, überwiegend mittelständische Unternehmen, wobei auf die vollständige Erfassung der in den Indices MDAX, SDAX und TecDAX gelisteten Unternehmen geachtet wurde. Ein wesentlicher Aspekt des Datenbankaufbaus bzw. ein Merkmal für die Aufnahme von Unternehmen in die Datenbank sind die sogenannten Hidden Champions, fokussiert auf die Länder Deutschland, Österreich und die Schweiz (sog. DACH-Region). Unter Hidden Champions werden Unternehmen verstanden, die – in der Regel wegen ihres B2B-Geschäftsmodells – in der Öffentlichkeit kaum bekannt sind, mit weniger als fünf Mrd. EUR Umsatz zu der Gruppe der mittelständischen Unternehmen gehören, und die in ihrer Marktnische weltweit oder auf einem Kontinent zu den drei Marktführern zählen. *Simon* nennt die Zahl von 2.734 Hidden Champions weltweit.² Das Merkmal einer Marktführerschaft bezieht sich typischer Weise auf das Marktvolumen, also gemessen am Marktanteil. Der deutsche unternehmerische Mittelstand beherbergt einen großen Teil dieser so charakterisierten Unternehmen; schätzungsweise haben etwa 50 Prozent aller Unternehmen dieser Provenienz ihren Sitz in Deutschland. Die restlichen Hidden Champions verteilen sich auf die USA (13 Prozent), Japan (8 Prozent), Österreich und die Schweiz sowie weitere europäische Staaten.³

¹ Liebig 2015a, 2015b.

² Simon 2012, S. 55.

³ Simon 2012, S. 55.

Problematisch bei der Definition der Hidden Champions ist die Unschärfe der dafür herangezogenen Kriterien. Daher ist dieser Begriff zwar markant, aber umstritten. Die Unbekanntheit von Unternehmen ist relativ, je nachdem, welche Marktkenntnisse beim Betrachter vorliegen bzw. ob man sich mit mittelständischen Unternehmen oder bestimmten Branchen beschäftigt oder nicht. Die Marktführerschaft ist zudem abhängig davon, wie die Marktnische abgegrenzt wird und worin die Führerschaft besteht. Je enger eine Marktnische definiert wird, desto eher kann ein Unternehmen in dieser Nische Marktführer sein. Unter Marktführerschaft kann auch verstanden werden, führend in Innovationen oder in der Kostendegression zu sein. Grundsätzlich kann die Frage, ob sich ein Unternehmen weltweit oder auf einem Kontinent marktführend unter den ersten drei befindet, keine amtliche Statistik beantworten, so dass man auf Schätzungen oder eigene Recherchen angewiesen ist. Das erweist sich in der Praxis häufig als schwierig. Nach unseren Rechercheerfahrungen reklamieren beispielweise mehrere Unternehmen gleichzeitig auf demselben Marktsegment ihre Marktführerschaft, etwa auf dem Markt der sanitären Keramikerzeugnisse. Hidden Champions sind also nicht immer eindeutig definierbar. Dennoch hat sich dieser Begriff etabliert und kennzeichnet Unternehmen, die einerseits öffentlich unscheinbar und im Schatten anderer, in der Öffentlichkeit bekannter und in der Regel großer Unternehmen stehen, andererseits auf ihrem Gebiet exzellent und daher langfristig erfolgreich sind und deshalb durchaus als „Champions“ angesehen werden können.

Unabhängig von der Begriffsunschärfe gibt es allerdings auch Unternehmen, die aufgrund ihres Geschäftsmodells nicht international tätig sind bzw. sein können, wie beispielsweise ein Immobilienunternehmen mit der Spezialisierung auf einen bestimmten Immobilientyp nur auf deutschem Boden. Sie können nationale Marktführer und „Hidden“ sein und sind unserer Erkenntnis nach von ihrer Exzellenz her mit den so genannten Hidden Champions vergleichbar. Diese National Champions, wie wir sie nennen, sind aber auf keinen Fall deswegen marktführend, weil sie es durch nationale Wirtschaftspolitik bzw. Subventionen geworden sind, wie sie *Simon* einordnet, sondern durch mit Hidden Champions vergleichbare Unternehmensleistungen.⁴ Wir unterscheiden daher in unserer Datenbank folgende Unternehmenstypen, wobei die Zuordnung einer ständigen Überprüfung unterzogen wird:

⁴ Simon 2012, S. 41.

- HC:** Hidden Champions im engeren Sinne (i.e.S.); diese Unternehmen entsprechen den in der Literatur bzw. oben erwähnten Kriterien
- GC:** Global Champions; sie stellen eine Teilmenge der HC dar
- CC:** Continental Champions; sie stellen ebenfalls eine Teilmenge der HC dar
- NC:** National Champions; sie sind nicht in der Gruppe der HC enthalten und stellen eine eigene Gruppe dar

Die Listen mit den in den jeweiligen Clustern enthaltenen Unternehmen sind als **Anlage: Unternehmenscluster** aufgeführt. Die Listen enthalten die Datenbanknummern der Unternehmen, Firma, Unternehmenssitz, Land, Branche nach NACE-Nomenklatur⁵, die Geschäftsfelder sowie die für die Bestimmung eines (Hidden) Champions wichtige Spezialisierung der Geschäftstätigkeit. Die Beschreibung dieser Spezialisierung folgt keiner Norm, sondern ist individuell ermittelt und einzigartig.

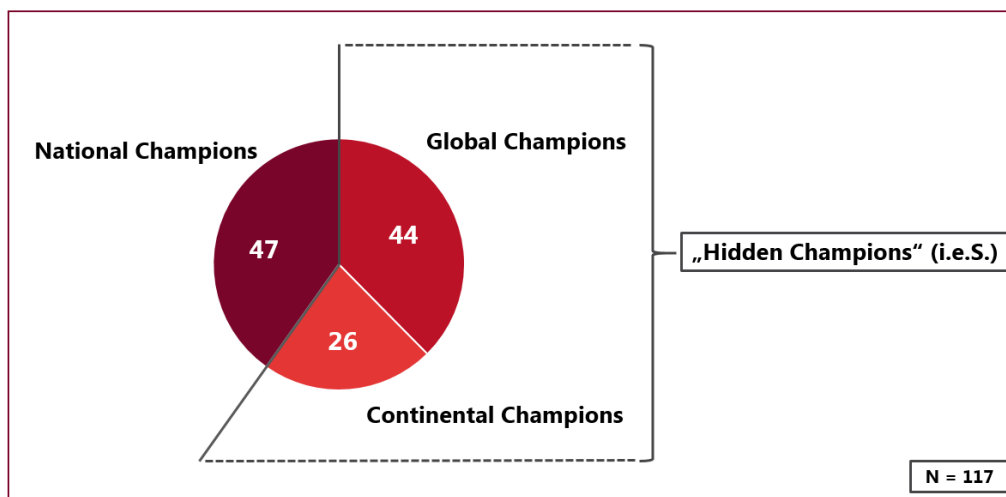


Abbildung 1: Die Grundgesamtheit der Unternehmenstypen (Cluster)

(Für alle Abbildungen gilt: Eigene Darstellungen auf Basis eigener Quellen)

Die **Abbildung 1** visualisiert den Zusammenhang und die Quantitäten der oben definierten Unternehmenstypen.

1.3 Die statistische Grundgesamtheit

Grundsätzlich sind in der SI-Datenbank folgende Informationen enthalten: Die Eckdaten des jeweiligen Unternehmens, Ergebnis der Nachhaltigkeitsevaluation für alle vier

⁵ NACE (franz. Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne) ist ein System zur Klassifizierung von Wirtschaftszweigen in der Europäischen Union. Nach der aktuellen NACE Rev. 2 gibt es 21 Abschnitte (Branchen), die mit einem Buchstabencode gekennzeichnet sind.

Aspekte Ökonomie, Ökologie, Soziales und Ethik, das Ratingresultat sowie die Dokumentation der Ratingdurchführungen und Kontaktnahmen mit den Unternehmen. Die Datenbank dient daher sowohl der Dokumentation der inhaltlichen Nachhaltigkeitsevaluation als auch des Evaluations- und Kommunikationsprozesses; eine CRM-Datenbank wird separat geführt.

Für die vorliegende Untersuchung ist ein Datensatz von 117 Unternehmen verwendet worden, der sich auf die drei genannten Unternehmenstypen sowie auf die drei Regionen Deutschland (D), Österreich (A) und die Schweiz (CH) aufteilt; **Abbildung 2** zeigt die Zusammensetzung des Datensatzes:

Unternehmenstyp:	Abkürzung:	D	A	CH	Gesamt:
Global Champions	GC	36	4	4	44
Continental Champions	CC	20	3	3	26
= Hidden Champions i.e.S.	HC	56	7	7	70
National Champions	NC	42	2	3	47
Unternehmen insgesamt	-	98	9	10	117

Abbildung 2: Die Zusammensetzung der drei Unternehmenstypen (Cluster)

2. Zur Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmenstypen

2.1 Die Sichtweisen auf die Nachhaltigkeit

Für Unternehmen ist das Thema Nachhaltigkeit allein aus formalen Gründen künftig wichtig, weil in der Europäischen Union ab dem Jahr 2017 eine Nachhaltigkeitsberichterstattung für bestimmte Unternehmen vorgeschrieben sein wird.⁶ In dieser Berichterstattung – entweder im Lage- bzw. Geschäftsbericht oder durch einen eigenständigen Bericht – muss über die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit des Unternehmens auf die Umwelt und Gesellschaft sowie über Mitarbeiter, Menschenrechte, Korruptionsbekämpfung und Vielfalt in den Führungsgremien berichtet werden. Diese Aspekte werden systematisch im Konzept der Ö²SE-Methode erfasst. Für Finanzinvestoren ist die Messung der Nachhaltigkeitsleistung aus unterschiedlichen Gründen interessant und wichtig. In der Finanzindustrie, insbesondere bei den institutionellen (u.a. Pensions-

⁶ Richtlinie 2014/95/EU v. 14. Oktober 2014; abrufbar unter: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095> (abgerufen am 15. April 2016).

kassen, Versicherungen) bzw. semiinstitutionellen Investoren (etwa Stiftungen) wird mit wachsendem Interesse darauf geachtet, zu wissen, wohin das investierte Kapital fließt und welche Wirkung mit diesen Investitionen erzeugt wird. Das sogenannte Impact Investing nimmt zunehmend Einfluss auf die Entscheidung institutioneller Investoren, zumal auch das gesellschaftliche Interesse daran steigt, welche Auswirkungen Finanzströme haben.

Letztlich ist aus Sicht der Finanzindustrie allerdings die sogenannte Performance eines Finanzinstruments für eine Investitionsentscheidung maßgeblich. Finanzielle Performance ist, grob gesagt, die Wertentwicklung eines Investments.⁷ Sie wird bei liquiden Finanzinstrumenten vom aktuellen Handelskurs (z.B. Börsenkurs) abgeleitet, ggf. durch rückfließende Geldströme (z.B. Dividende) ergänzt oder bei illiquiden Finanzinstrumenten durch Bewertungsverfahren (z.B. diskontierter Cash Flow) ermittelt, aus denen sich eine Rendite errechnen lässt. Wenn ein Investment keine angemessene, in der Regel mit einer Benchmark als Vergleichswert ermittelte Performance erwirtschaftet, ist ein Finanzinstrument in der Finanzindustrie schwer vermittelbar.

Zudem ist eine relativ kurzfristige Betrachtungsweise bei den Investoren vorherrschend, weil auch bei einem mehrjährigen Anlagehorizont eine jährliche Bewertung erwartet wird. Deshalb entsteht für wirklich nachhaltige Investments das Dilemma, dass, obwohl sie auf lange Frist angelegt sind, auch kurzfristig eine angemessene Performance erzielt werden muss. Daher ist als Verkaufsargument für jedes Investment, als nachhaltig deklariert oder nicht, darzulegen, dass es sich lohnt, speziell in dieses Finanzinstrument zu investieren, weil es ein sogenanntes Alpha, also eine positive Differenz der wertmäßigen Entwicklung zur Benchmark, erzeugt. Dass dieses Alpha praktisch für jedes Finanzinstrument generiert wird, ist vertriebsseitig eine stereotype Behauptung in der Finanzindustrie – obwohl es theoretisch gar nicht möglich sein kann.

2.2 Zur Ermittlung der Nachhaltigkeitsleistung durch Rating

Die Ermittlung der Nachhaltigkeitsleistung kreißt um die Frage, ob es sich auch ökonomisch lohnt, nachhaltig zu investieren bzw. sich als Unternehmen grundsätzlich nachhaltig zu verhalten. Wir messen mit der Ö²SE-Methode die ganzheitliche (holistische) Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen. Die Ganzheitlichkeit besteht aus

⁷ Definitionen z.B. unter: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/performance.html#definition> (abgerufen am 15. April 2016).

dem 360-Grad-Blick der vier genannten Aspekte und dem Referenzrahmen der acht Prinzipien bzw. Verhaltensweisen (Suffizienz, Subsistenz, Effizienz, Konsistenz, Resilienz, Obsoleszenz, Genetik und Effektivität). Auf der Basis der in der Datenbank enthaltenen Unternehmen, die sich, wie oben beschrieben, in Cluster gruppieren lassen, kann die Nachhaltigkeitsleistung entsprechend dieser Cluster unterschieden werden und durch Prüfen von Hypothesen evaluiert werden.

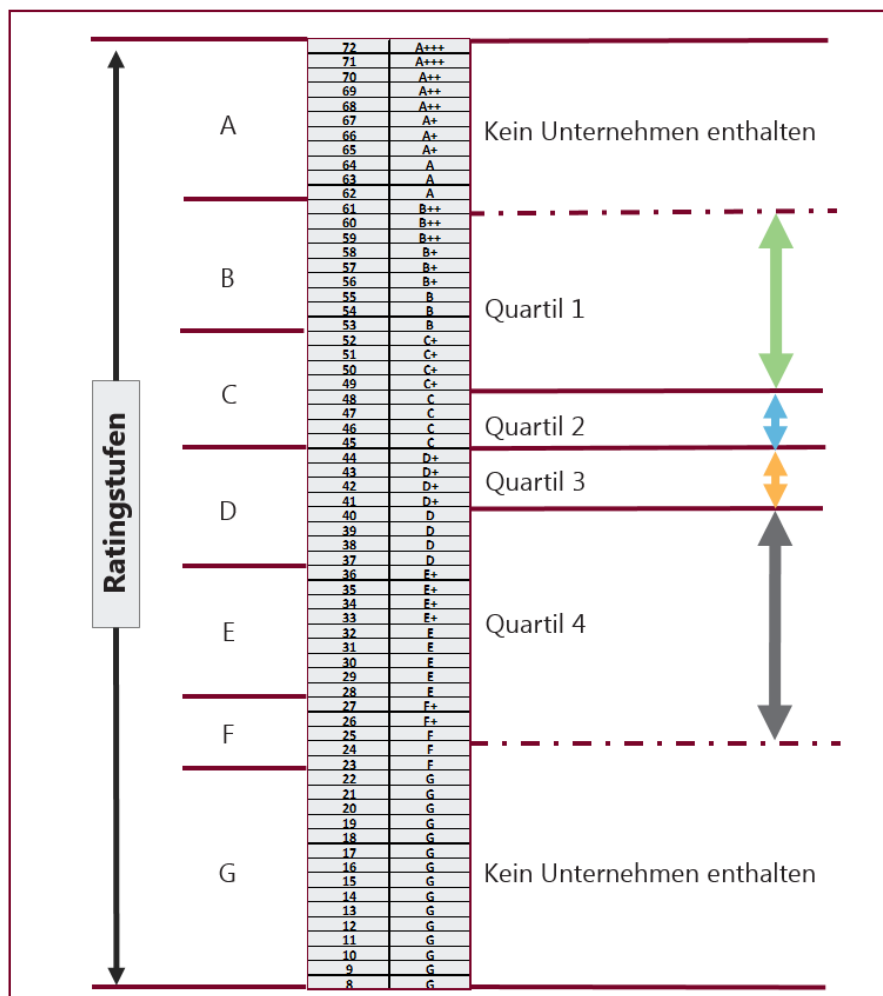


Abbildung 3: Die Ratingstufen und die Zuordnung der Quartile (N = 117)

Die Nachhaltigkeitsleistung wird grundsätzlich vom Ratingergebnis abgeleitet. In der Systematik der Ö2SE-Methode wird ein Rating zwischen A und G ermittelt, wobei es Abstufungen in den Ratingstufen A bis E gibt. Diese Abstufungen sind dem Umstand geschuldet, dass die siebenstufige Skala, insbesondere im oberen, also nachhaltigen Bereich, zu wenig differenziert ist. Es ergeben sich dadurch insgesamt 16 Abstufungen

des Nachhaltigkeitsratings, die die ermittelte Nachhaltigkeitsleistung repräsentieren.

Abbildung 3 zeigt die Ratingstufen anhand der Zahlenskala, die sich aus der Systematik der Ö2SE-Methode ergeben, indem die acht Ausprägungen der Nachhaltigkeitseinzelleistungen über Portfolien in ein quantitatives Rating als Gesamtergebnis überführt werden. Auf diese Systematik wird hier nicht näher eingegangen; sie ist beispielsweise im Diskussionspapier Nr. 1 ausführlich erläutert. Wichtig ist in unserem Zusammenhang, dass es ein quantitatives Ergebnisspektrum für das Ratingergebnis zwischen minimal acht und maximal 72 gibt. Dieses Spektrum ist auf die Ratingstufen geschlüsselt, wie in **Abbildung 3** skizziert.

Die **Abbildung 3** zeigt zudem, dass auf Basis der 117 evaluierten Unternehmen bisher die beiden Enden der Ratingskala nicht beansprucht wurden. Kein Unternehmen hat weder die beste Ratingstufe A noch die schlechteste Ratingstufe G erhalten. Bei der Ermittlung des statistischen Maßes der Quartile haben wir eine Näherungsformel verwendet. Dabei gilt beispielsweise für das 1. Quartil (Q_1):

$$(1)x = \text{round}(0.25*(N+1)), \text{ wobei „round“ für Rundung steht}$$

Bei der Ermittlung der vier Quartile hat sich ergeben, dass mehrere Unternehmen einen der Eckwerte der Ergebnisstufen für das jeweilige Rating erreicht haben, sodass die Anzahl der Unternehmen in den Quartilen unterschiedlich hoch ist. Die Zuordnung auf die Quartile zeigt **Abbildung 4**:

Quartil	Ergebnisspektrum	Anzahl Unternehmen	Rating
Q1	60 bis 49	28	B++ bis C+
Q2	48 bis 45	27	C
Q3	44 bis 41	28	D+
Q4	40 bis 25	34	D bis F
Insgesamt:		117	

Abbildung 4: Die Aufteilung der Unternehmen auf die vier Quartile

Abbildung 5 zeigt das Histogramm der ermittelten 117 Ratings. Die Unterscheidung in Quartile zeigt, dass es eine hohe Konzentration auf die beiden Ratingstufen C und D+ gibt. Das ist insofern bemerkenswert, als dass wir zu Beginn der Ratingaktivitäten selbstverständlich nicht wussten, wie eine Verteilung der ermittelten Ratings aussehen wird und wo die Grenze der Nachhaltigkeitsleistung gesetzt werden soll, ab der Unternehmen in einen Fonds nachhaltiger Unternehmen aufgenommen werden sollen. Gefühlsmäßig haben wir die Grenze beim Rating C gesetzt und alle Unternehmen mit

einem Rating C oder besser als nachhaltig eingestuft. Offensichtlich bleiben relativ viele Unternehmen (28) nur knapp unter dieser Grenze, und fast ebenso viele Unternehmen (27) überschreiten nur knapp diese Grenze. Der Mittelwert (Median) des Datensatzes für die Ratermittlung beträgt 44 und ergibt das Rating D+. Die Grenze für die Definition einer angemessenen bzw. hohen Nachhaltigkeitsleistung bei einem Ratingergebnis von C oder besser zu ziehen, erscheint nach den bisherigen Evaluationsergebnissen plausibel.

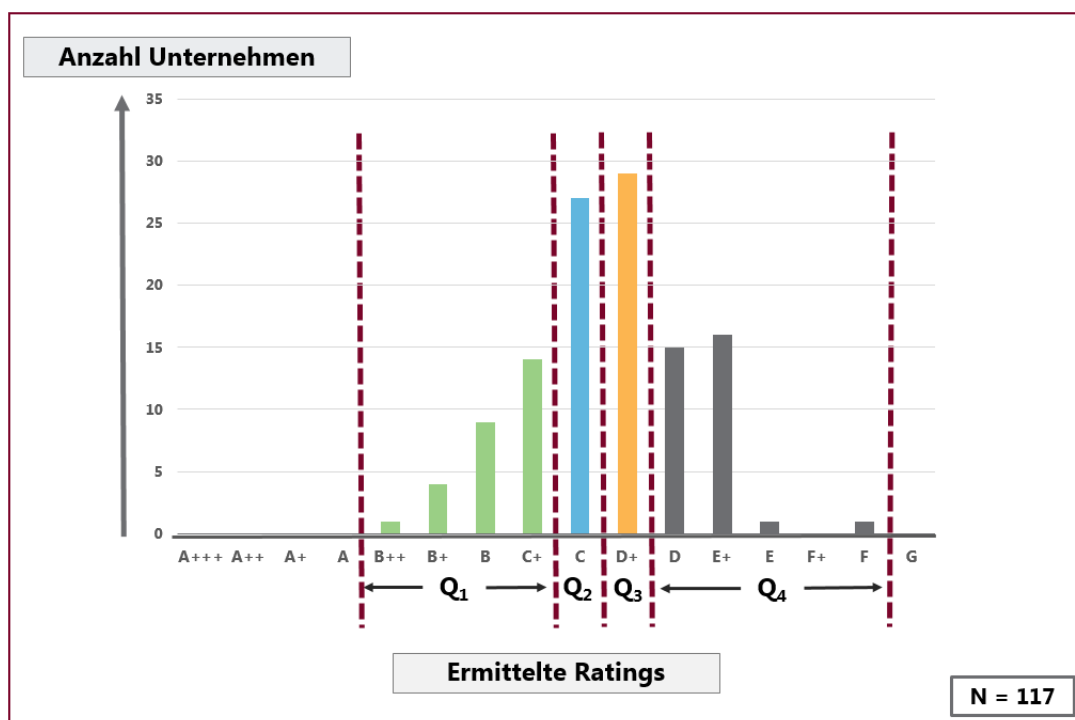


Abbildung 5: Histogramm der ermittelten Ratings, unterschieden in Quartile

2.3 Hypothese 1: NC haben eine höhere Nachhaltigkeitsleistung als GC bzw. CC

Für die Hypothese 1 differenzieren wir die Unternehmen nach Typen, wie es bereits oben die **Abbildung 1** zeigt. Hidden Champions i.e.S. sind Global Champions und Continental Champions. Mit vergleichbaren Charakteristiken sind auch die National Champions ausgestattet. Sie unterscheiden sich wie beschrieben im Kern nur dadurch, dass sie wegen ihres Geschäftsmodells ausschließlich national tätig sind. Durch dieses Merkmal sind sie unterscheidbar und es lässt sich daher folgende Hypothese aufstellen:

Hypothese 1: Nationale Champions (NC) haben durchschnittlich eine höhere Nachhaltigkeitsleistung als Continental- (CC) bzw. Global Champions (GC)

Die Hypothese 1 stützt sich auf der Annahme, dass die Nationalen Champions, weil ausschließlich national tätig, in ihrer „Home-base“ deutlich sichtbarer sind als die international tätigen Unternehmen. Daher achten die NC auf Aspekte der Nachhaltigkeit stärker als die CC bzw. GC. Im Ausland tätige Unternehmen sind in unterschiedlichen Kulturen tätig und haben andere Nachhaltigkeitsstandards zu beachten. Sie sind aus der hiesigen Sicht weniger kontrollierbar und kaum in unserem Blickfeld. Aufgrund des so genannten Home-Bias glauben wir auch, dass wir die Unternehmen auf dem Heimatmarkt besser kennen als Unternehmen, die vor allem im Ausland tätig sind. Aus dieser Gemengelage der Phänomene ergibt sich die Hypothese, dass im Durchschnitt die Unternehmen des Clusters NC eine höhere Nachhaltigkeitsleistung haben als Unternehmen der beiden anderen Cluster CC und GC.

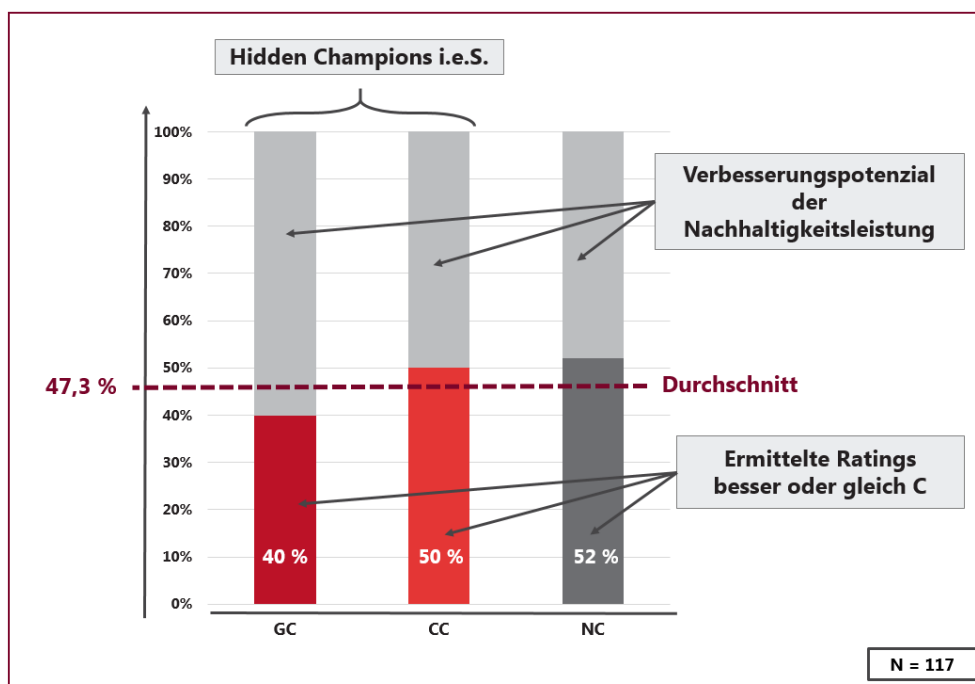


Abbildung 6: Die Nachhaltigkeitsleistungen von GC, CC und NC

2.4 Das Ergebnis

Eine hohe Nachhaltigkeitsleistung ist definiert durch ein Rating, das besser oder gleich der Stufe C ist. Die Abbildung 6 zeigt, dass die durchschnittlichen Nachhaltigkeitsleistungen der GC niedriger sind als die durchschnittliche Nachhaltigkeitsleistung der NC. Das Ergebnis erscheint plausibel, weil überwiegend international tätige Unternehmen tendenziell einen höheren Aufwand betreiben müssen, um auf demselben Nachhaltigkeitsniveau ihre Geschäftsmodelle zu betreiben. Der Unterschied zwischen NC und CC ist allerdings nur gering.

Wir können davon ausgehen, dass alle drei Unternehmenstypen als jeweilige Champions eine vergleichbare Exzellenz in der Unternehmensführung haben. Als Ergebnis kann festgehalten werden, dass die Anstrengungen für das Erzeugen einer Nachhaltigkeitsleistung von Global Champions offensichtlich höher sein müssen, um dasselbe Rating wie die NC zu erreichen. Das Verbesserungspotenzial ist bei den Unternehmen aus diesem Cluster größer, so dass interne Aktivitäten (Nachhaltigkeitsberichte) bzw. externe Unterstützungen (Beratungsleistungen) naheliegen. Für die CC kann die Hypothese nicht aufrechterhalten werden.

3. Ökonomie und Nachhaltigkeit

Bei Entscheidungsträgern in der Finanzindustrie ist die Meinung vorherrschend, dass ein Finanzinstrument, das als nachhaltig deklariert ist, tendenziell eine geringere Performance hat. Gestützt wird diese Ansicht mit unterschiedlichen Argumenten und teilweise durch empirische Studien. Wenn beispielsweise im Falle der Nachhaltigkeit ersten Grades⁸ durch Ausschluss bestimmte Investitionsbereiche entfallen (häufig werden Themen wie Tabak, Alkohol, Kernenergie, Waffen, Prostitution bzw. Kinderarbeit als Ausschlusskriterien genannt), wird erstens unterstellt, dass das verbleibende Anlageuniversum offenbar nachhaltig ist. Es verringert außerdem das Anlagenuniversum. In einigen Studien wird gezeigt, dass durch Ausschluss von Investitionsbereichen die Performance von Anlageportfolien sinkt. Daraus kann man unter anderem schließen, dass es offenbar lukrativer ist, Investitionen in Branchen zu tätigen, die zum Beispiel mit Reputationsrisiken behaftet sind – zumindest kurzfristig. Auf lange Sicht erscheint dieser Schluss nicht plausibel.

⁸ Zu den Stufen der Nachhaltigkeit vgl. Liebig 2015a, S. 51.

In einer Metastudie zu den Untersuchungen, die den Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Performance analysieren, sind über 2.000 empirische Studien erfasst worden.⁹ Der Kern dieser Studie ist die Erkenntnis, dass etwa 50 Prozent der Studien zu dem Ergebnis kommen, dass es einen positiven Effekt zwischen Nachhaltigkeit und Performance gibt, etwa 40 Prozent keinen signifikanten Zusammenhang und etwa zehn Prozent einen negativen Zusammenhang festgestellt haben. Bei den erfassten empirischen Studien muss man genau genommen kritisch anmerken, dass die sehr unterschiedlichen Nachhaltigkeitsdefinitionen und -verständnisse dabei unberücksichtigt bleiben. Wir sind davon überzeugt, dass langfristig statistisch gesehen die holistisch gemessenen, wirklich nachhaltigen Investments eine bessere Performance haben als die nicht nachhaltigen. Das Thema, wie die Nachhaltigkeit gemessen wurde bzw. wird, vertiefen wir an dieser Stelle nicht. Auch der Aspekt, in welche Asset-Klasse investiert wird, wird hier nicht näher behandelt. Wir betrachten hier die liquide Anlageklasse der Small und Mid Caps, die holistisch durch die Ö²SE-Methode auf Nachhaltigkeit untersucht wurden.

3.1 Hypothese 2: Je höher die ökonomische Effektivität, desto höher die Nachhaltigkeitsleistung

Wirkliche Nachhaltigkeit, so die Erwartung, wirkt auf jeden Fall langfristig positiv auf die ökonomische Effektivität, weil u.a. ein erweitertes Risikomanagement stattfindet. Bei der vorliegenden holistischen Betrachtung der Nachhaltigkeit ist die ökonomische Sicht enthalten. Es ist plausibel, dass ein Unternehmen mit einer hohen ganzheitlichen Nachhaltigkeitsleistung auch eine hohe ökonomische Effektivität besitzt. Die Hypothese 2 stellt diese Plausibilität in den Mittelpunkt:

Hypothese 2: Je höher die ökonomische Effektivität, desto höher ist die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens

Die ökonomische Effektivität stellt das Geschäftsmodell eines Unternehmens in den Mittelpunkt. In der Ö²SE-Methodik ist es die Entropiesicht des ökonomischen Aspekts, bei der die Stabilität der finanziellen Entwicklung, der inhaltliche Kern der unternehmerischen Wertschöpfung sowie die Flexibilität, Digitalisierungsmöglichkeit und Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells evaluiert werden. Die Zukunftsfähigkeit beispielsweise ist aus ganzheitlicher Betrachtung vor allem von nichtfinanziellen Aspekten ab-

⁹ Friede, Busch, Bassen 2015.

hängig, die in der Methodik durch die Aspekte Ökologie, Soziales und Ethik evaluiert werden. Wir benutzen also mit dem Begriff Effektivität eines der acht Prinzipien bzw. Verhaltensweisen unserer Nachhaltigkeitsdefinition, um die ökonomische Nachhaltigkeitsleistung aus der Fundamentalsicht Entropie auszudrücken.

Bei der Hypothesenprüfung kann in der gesamten Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens die Ausprägung der Fundamentalsicht Entropie des Aspekts Ökonomie enthalten sein oder nicht. Aus ganzheitlicher Sicht ist dieser Ausprägungswert zu berücksichtigen. Man kann aber auch den Standpunkt vertreten, dass ein und dasselbe Ausprägungsergebnis nicht doppelt verwendet werden darf, wenn ein Zusammenhang zwischen zwei Parametern ermittelt werden soll.

In der **Abbildung 7** sind beide Zusammenhänge durch die zwei Regressionsgeraden dargestellt, nämlich einmal mit und einmal ohne den Ausprägungswert für Ökonomie-Entropie. Dadurch ändert sich auch die Bandbreite des Wertes der gesamten Nachhaltigkeitsleistung. Der Maximalwert von allen acht Ausprägungen mit dem jeweiligen Maximalwert neun ergibt 72, ohne die Ausprägung Ökonomie-Entropie sind es 63. Beim Minimalwert ergeben sich mit bzw. ohne die Ausprägung Ökonomie-Entropie Werte von acht bzw. sieben.

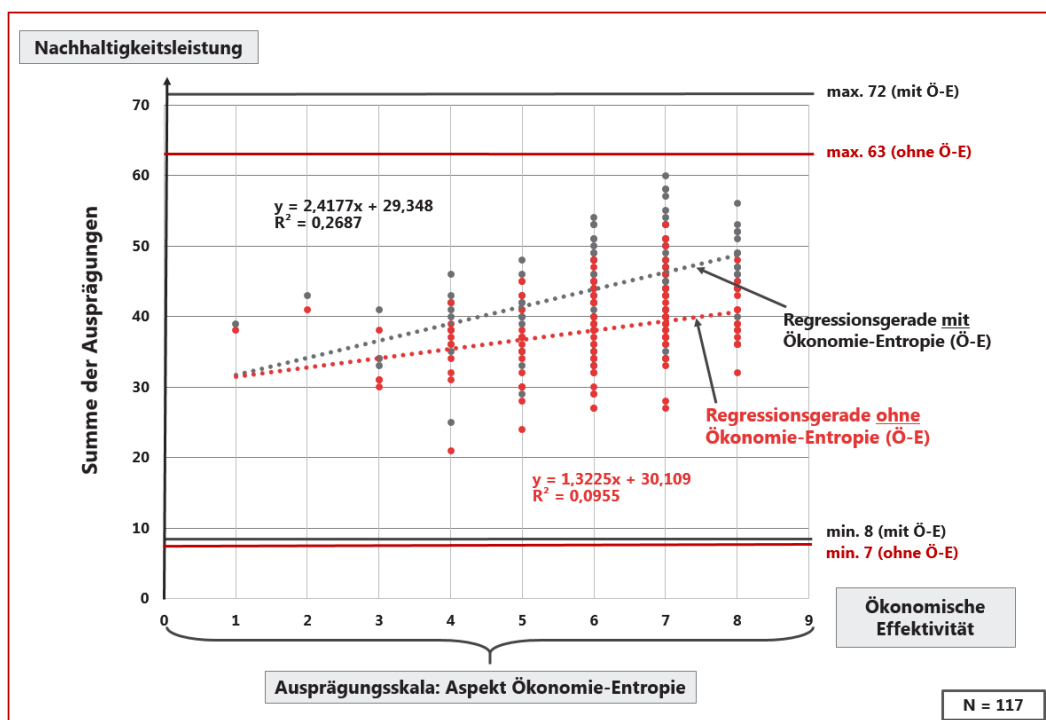


Abbildung 7: Regression zwischen Ökonomischer Effektivität und Nachhaltigkeitsleistung

Für die Untersuchung sind aufgrund der Normalverteilung und Varianzhomogenität der Residuen die Voraussetzungen für die Durchführung einer Regressionsanalyse gegeben. Auch wenn die ökonomische Effektivität in beiden Fällen nur einen Teil der Varianz der Nachhaltigkeitsleistung erklären kann (R^2 von 0,2687 mit Ö-E und R^2 von 0,00955 ohne Ö-E), ist die Beschreibung durch ein lineares Modell jeweils geeignet und der Zusammenhang signifikant (F-Test: p-Werte $< 0,05$).¹⁰

3.2 Das Ergebnis

Wir stellen fest, dass es einen erkennbaren Zusammenhang zwischen der ökonomischen Effektivität (Ökonomie-Entropie, Ö-E) und der holistisch ermittelten Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen gibt – und zwar sowohl mit als auch ohne der Ausprägung für Ökonomie-Entropie. Die Regressionsgeraden zeigen beide einen positiven Zusammenhang, wobei der Zusammenhang der beiden Parameter natürlich größer ist, wenn die Evaluierung der Nachhaltigkeitsleistung einschließlich der Ausprägung von Ökonomie-Entropie ermittelt wird.

Den Zusammenhang zwischen der Ausprägung der Fundamentalsicht Entropie des Aspekts Ökonomie und der holistischen Nachhaltigkeitsleistung kann man selbstverständlich aus zwei gegensätzlichen Standpunkten aus betrachten: Die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens kann deswegen groß sein, weil die ökonomische Effektivität hoch ist oder umgekehrt, weil die Nachhaltigkeitsleistung insgesamt groß ist, kann eine hohe ökonomische Effektivität erzielt werden. Plausibel kann auch ein zyklischer Zusammenhang sein, bei dem zunächst die ökonomische Effektivität eines Unternehmens vorhanden sein muss, bevor eine entsprechende Nachhaltigkeitsleistung erzeugt wird. Ist eine hohe Nachhaltigkeitsleistung vorhanden, beeinflusst die eine hohe ökonomische Effektivität. Wie auch immer betrachtet, es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Nachhaltigkeitsleistung und der ökonomischen Effektivität eines Unternehmens; dieses „Henne-Ei-Problem“ des Wirkungszusammenhangs werden wir an anderer Stelle näher untersuchen.

¹⁰ Berechnet mit: R development Core Team, 2014: A Language and Environment for Statistical Computing. R Foundation for Statistical Computing, Vienna, Austria, Available from <http://www.r-project.org/>

4. Ethik und Reputation

Die Ö²SE-Methode unterscheidet als ganzheitliches Vorgehen in einem 360-Grad-Blick explizit den Aspekt Ethik als eigenständige Sichtweise. Neben der Tatsache, dass es unserer Überzeugung nach aus analytischen Gründen notwendig ist, in eigenständiger Evaluationssicht herauszufinden, auf welcher ethischen Grundlage unternehmerisches Handeln basiert, nimmt das gesellschaftliche Interesse für die Sichtbarkeit der ethischen Werte von Unternehmen zu.

Das öffentliche Interesse darüber, welcher Gesinnungsethik gesellschaftliche Interessengruppen folgen, bestimmt viele Debatten. So ist die weltweite Diskussion über den so genannten Abgasskandal der Volkswagen AG ebenso Gegenstand von Debatten wie die Veröffentlichung von Details über so genannte Briefkastenfirmen in Panama, die wenigstens teilweise zwecks nicht legaler Geschäftsgebaren gegründet wurden. Menschen mit öffentlichen Ämtern müssen damit rechnen, in diesem Zusammenhang bei Nennung ihres Namens öffentlich Stellung zu nehmen und gegebenenfalls Konsequenzen zu ziehen. Ein nicht ethisches Verhalten, soweit entspricht es unserem Empfinden, schadet in einem demokratischen, rechtsstaatlichen Verständnis dem Ansehen bzw. der Reputation des Akteurs. Daraus wird die nachfolgende Hypothese abgeleitet.

4.1 Hypothese 3: Je besser die Bewertung des Aspekts Ethik, desto höher ist das Ansehen in der Gesellschaft

Die Hypothese 3 stellt den Zusammenhang zwischen der mithilfe der Ö²SE-Methode ermittelten Ausprägung des Aspekts Ethik und der öffentlichen Reputation in den Mittelpunkt:

Hypothese 3: Je höher die Bewertung des Aspekts Ethik, desto höher ist das Ansehen in der Gesellschaft (Stakeholder-Gruppe Mitarbeiter)

Der Aspekt Ethik wird, wie alle vier Aspekte, durch die beiden Fundamentalsichtweisen Entropie und Pareto-Optimum gewürdigt. Die Sichtweise Ethik-Entropie beinhaltet Momente wie Diskriminierung, die Werte- und Unternehmenskultur, Corporate Governance, Compliance Management und die Frage, inwieweit das Geschäftsmodell gesellschaftlich umstritten ist. Die Pareto-Sicht des Ethikaspekts würdigt Umstände wie Rechtsverstöße,

Korruption, Grenzen der Unternehmensverantwortung, Umfang und Form des Lobbyismus, Mitwirkung bei Initiativen und Vereinigungen, Kooperationen mit NGO's und die generelle Transparenz der Unternehmenskommunikation mit allen Stakeholdern.

Die Reputation von Unternehmen in der Öffentlichkeit ist letztlich nur mit hohem Aufwand zu ermitteln. Die aktuell einfachste Form einer Einschätzung sind Online-Bewertungen auf Bewertungs- bzw. Verbraucherportalen. Mit diesen Internetinnovationen können Nutzer Einschätzungen zu Produkten, Dienstleistungen oder Organisationen abgeben.

Weil Online-Bewertungen in den Ergebnislisten der Suchmaschinen erscheinen, müssen sich auch die Unternehmen mit ihnen beschäftigen. Die veröffentlichten Werturteile sind durch die grundgesetzliche Meinungsfreiheit geschützt, allerdings nicht dann, wenn Rechte anderer Personen gezielt verletzt werden. Für Unternehmen ist das gesellschaftliche Ansehen etwa bei der Akquisition von Mitarbeitern von großer Bedeutung. Dadurch haben sich Internetplattformen entwickelt, auf denen Menschen, die die jeweiligen Unternehmen kennen gelernt haben, ihre Werturteile abgeben können. Die größte deutschsprachige Plattform, im Jahr 2007 gegründet, ist in diesem Bereich www.kununu.com („kununu“: Suaheli für „unbeschriebenes Blatt“). Auf dieser Plattform wurden nach eigenen Angaben bisher über eine Million Bewertungen abgegeben, die sich auf über 250.000 Unternehmen beziehen.¹¹ Dadurch werden allerdings nicht alle Stakeholder-Gruppen in der Gesellschaft berücksichtigt, sondern lediglich die Gruppe der Mitarbeiter von Unternehmen bzw. alle Personen, die sich ein Urteil erlauben können – was nicht evaluiert werden kann.

4.2 Das Ergebnis

Wir haben uns in der vorliegenden Untersuchung auf kununu beschränkt. Die Focus-Publikation über Arbeitgeberbewertung, die in Kooperation mit kununu und Xing erstellt wird, erfasst lediglich 39 Unternehmen unserer Kohorte, sodass die Berücksichtigung dieser Daten keinen Mehrwert erzeugt.¹² Die **Abbildung 8** zeigt den Zusammenhang zwischen den Werturteilen auf kununu und den ermittelten Ausprägungen des Ethikaspekts unserer Unternehmenskohorte. Die Voraussetzungen für eine Regressionsanalyse (Normalverteilung und Varianzhomogenität der Residuen) sind gegeben und der lineare Zu-

¹¹ Informationen zur Plattform unter: <https://www.kununu.com/de/info/fragen#1> (abgerufen am 7. April 2016).

¹² Focus Spezial: Die besten Arbeitgeber 2016, Febr./März 2016; Download-Link: <https://pdf.focus.de/focus-die-besten-arbeitgeber-2016.html> (Download am 11. April 2016).

sammenhang zwischen der Ausprägung des Aspekts Ethik und der Reputation ist signifikant (F-Test, $p < 0,05$).

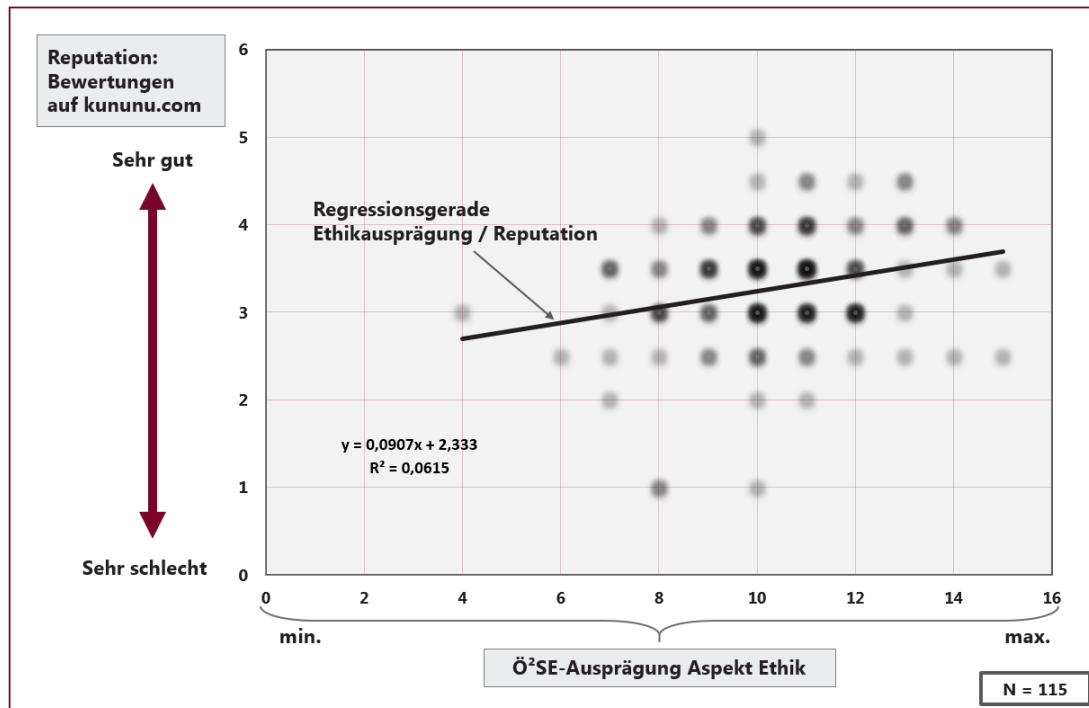


Abbildung 8: Regression zwischen Ö²SE-Ausprägung Aspekt Ethik und Reputation

Die Ergebnisse für die Werturteile auf der Plattform kununu wurden am 17. März 2016 abgerufen. Es wurden bis auf zwei für alle Unternehmen unserer Kohorte Werturteile gefunden (N=115). Die anonymen Urteile können durch eine Skala von fünf Sternen (ein Stern: schlecht; bis fünf Sterne: sehr gut) abgegeben werden. Es werden zwei Kategorien „Wohlfühlfaktor“ mit acht Kriterien und „Karrierefaktor“ mit fünf Kriterien sowie angebotene „Benefits“ für Mitarbeiter (flexible Arbeitszeit, Homeoffice, Kinderbetreuung, Mitarbeiterbeteiligung und ähnliches) abgefragt. Aus allen Einzelurteilen auf kununu wird ein summarisches Werturteil gebildet.

In der **Abbildung 8** sind die finalen Urteilsergebnisse auf kununu auf der Y-Achse aufgetragen, wobei die Punktgröße die Häufigkeit der Werturteile repräsentiert; die größten Punkte haben bis zu neun Urteile, die kleinsten jeweils ein Urteil. Auf der X-Achse sind die Ausprägungen für den Ethikaspekt der evaluierten Unternehmen aufgetragen. Es ergibt sich durch die Regressionsgerade ein positiver Zusammenhang zwischen der Ausprägungshöhe des Ethikaspekts der Ö²SE-Methode und der abgegebenen Werturteile auf

der Plattform kununu. Bei allem Vorbehalt bezüglich der Validität, Reliabilität und Objektivität der abgegebenen Werturteile auf der Plattform und der Messung der Ethikausprägung ist in erster Näherung festzuhalten, dass unsere methodisch basierten Evaluationsergebnisse mit den unabhängig davon abgegebenen Werturteilen korrespondieren. Ethisch wertvolles Verhalten, gemessen mit unserem explorativen Vorgehen, lohnt sich, weil es öffentlich wahrgenommen wird und bei der Arbeitgeberbewertung, hier am Beispiel kununu, positiv wirkt.

Gleichzeitig ist die Hypothesenprüfung auch eine Evaluation unseres explorativen Vorgehens im Rahmen der Ö²SE-Methode. Offensichtlich fördern wir mit diesem Verfahren Erkenntnisse zutage, die der öffentlichen Wahrnehmung entsprechen. Insoweit bestätigt sich unsere Annahme, dass wir durch unseren Vorgehensprozess den evaluierten Unternehmen einen Spiegel vorhalten und dadurch zeigen, wie sie aus externer Sicht wahrgenommen werden.

5. 360-Grad-Nachhaltigkeit ist punktueller Nachhaltigkeit überlegen

Nichts auf der Welt existiert ohne seine Umgebung. Nachhaltigkeit ist ein Prozess mit Breitenwirkung und lässt sich nicht durch das Begehen schmaler Pfade erreichen. Alle Aktivitäten, zumal die von Unternehmen, haben Interdependenzen mit weiteren Aspekten bzw. Systemen. Die Auswirkungen einer Geschäftstätigkeit kann letztlich nur ganzheitlich erfasst werden. Wir haben daher eine Stellungnahme zum Referentenentwurf des Umsetzungsgesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2014/95/EU an das BMJV abgegeben, um darauf hinzuwirken, dass die holistische Sicht bei der Messung der Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen berücksichtigt wird.¹³ Es macht wenig Sinn, sich auf ein bestimmtes Segment im Bemühen um Nachhaltigkeit zu konzentrieren bzw. zu beschränken, sondern die Prinzipien, Maximen bzw. Orientierungen nachhaltigen Verhaltens müssen in alle relevanten Entscheidungen und Verhalten internalisiert werden. Nachhaltigkeit muss am Ende ein Teil der „DNA“ des Unternehmens sein. Von diesem Gedanken ist die nachfolgende Hypothese abgeleitet.

¹³ Stellungnahme der Sustainability Intelligence Ltd., NDJ Berlin, zur Umsetzung der Richtlinie 2014/95/EU an das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucher (verfasst am 14. April 2016). Alle Stellungnahmen werden über die Homepage des Ministeriums veröffentlicht (www.bmjv.de).

5.1 Hypothese 4: Unternehmen, die die Nachhaltigkeit umfassend angehen, sind den anderen in der Nachhaltigkeitsleistung überlegen

Wenn sich Unternehmen dem Nachhaltigkeitsthema widmen, fangen sie erfahrungsgemäß nicht mit allen Baustellen gleichzeitig an. Vielmehr beginnen sie mit den „Hotspots“, also den drängendsten Problemen, was effektivem Verhalten entspricht. Eine hohe Nachhaltigkeitsleistung entsteht also erst dann, wenn ein Unternehmen sich bereits eine Weile mit Themen der Nachhaltigkeit, und zwar in unterschiedlichen Bereichen, auseinandergesetzt hat. Erst dann entsteht eine feste Struktur mit Festlegung von Zielen, Entwicklung von Strategien und der Einleitung von Maßnahmen. Diese Struktur ist ein Teil der erkennbaren Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens. Von daher kann die nachfolgende Hypothese stringent aus diesem Sachverhalt abgeleitet und auf die Ganzheitlichkeit im Sinne einer Berücksichtigung aller vier Aspekte übertragen werden:

Hypothese 4: Je geringer die Unterschiede in den Ausprägungen der vier Aspekte, desto höher ist die gesamte Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens

5.2 Das Ergebnis

Die Analyse der Unterschiedlichkeit bei den vier einzelnen Aspekten der Nachhaltigkeit Ökonomie, Ökologie, Soziales und Ethik zeigt die Homogenität bzw. Inhomogenität der Nachhaltigkeitsleistungen von Unternehmen der vorliegenden Kohorte auf. Wie **Abbildung 9** zeigt, liegen Differenzen der Ausprägungen zwischen maximal ein und maximal sechs Punkten vor. Kein Unternehmen hat in allen acht Ausprägungen dieselbe Punktzahl erreicht, weist also gar keine Differenz auf. Ein Unternehmen hat mit sechs Punkten die größte Differenz zwischen der höchsten und geringsten Ausprägung der Nachhaltigkeitsaspekte.

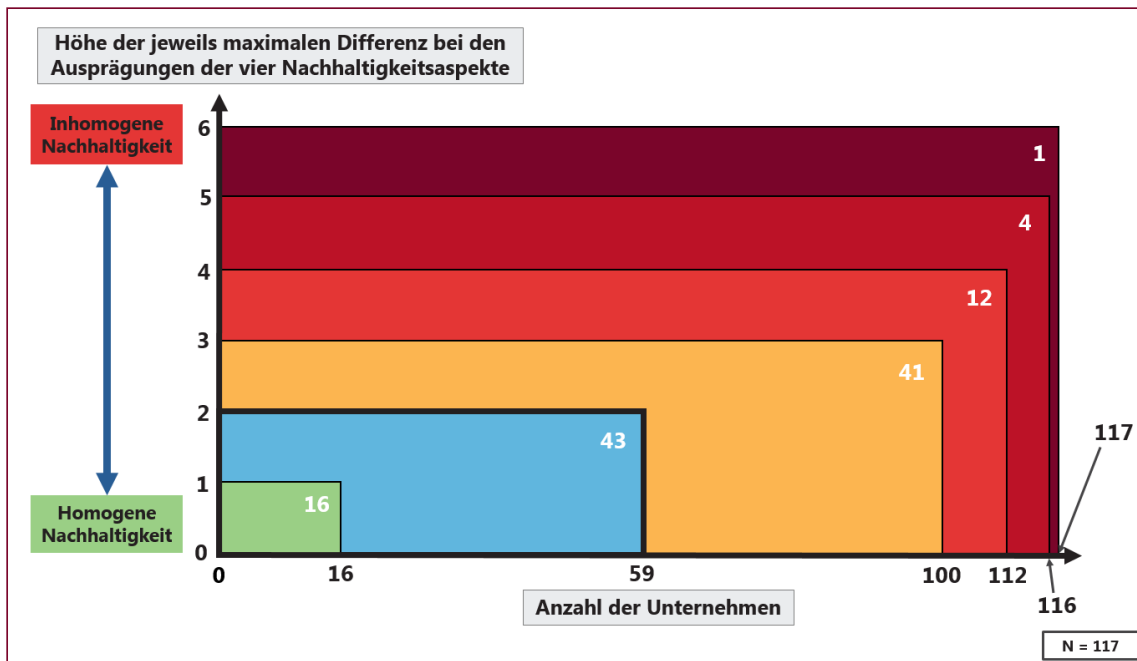


Abbildung 9: Homogenität der Nachhaltigkeitsleistung der Unternehmenskohorte

Auf der Basis dieser Verteilung zeigt sich (**Abbildung 10**), dass diejenigen Unternehmen, die eine homogene Ausprägung ihrer Nachhaltigkeitsleistung in den Einzelaspekten zeigen, auch eine hohe Gesamt-Nachhaltigkeitsleistung aufweisen.

Dabei wird angenommen, dass die Differenz von ein oder zwei Punkten zwischen den Ausprägungen der vier Aspekte der Nachhaltigkeit in der Ö²SE-Methode mit den jeweils zwei Fundamentalsichten Entropie und Pareto-Optimum (es werden also jeweils acht Werte verglichen) als eine „geringe Differenz“ klassifiziert werden kann. Die Grenze ist in der Abbildung durch eine blaue Strichlinie gekennzeichnet. Bei dem Vergleich der acht Werte wird jeweils die höchste Differenz herangezogen.

Durchschnittlich 65 Prozent der Unternehmen mit einer geringen Differenz bei den einzelnen Nachhaltigkeitsleistungen hat ein Rating C oder besser, wogegen die Unternehmen mit einer Differenz von mehr als Punkten nur durchschnittlich zu 25 Prozent ein Rating von C oder besser erhalten haben. Damit ist die Hypothese 4 bestätigt und es kann Unternehmen empfohlen werden, sich dem Thema Nachhaltigkeit ganzheitlich zu widmen. Eine besonders gute Nachhaltigkeitsleistung bei einem Aspekt und die gleichzeitige Vernachlässigung anderer Aspekte ist eine weniger erfolgreiche Strategie als der Versuch, Nachhaltigkeitsleistungen sukzessive in allen vier Aspekten Ökonomie, Ökologie,

Soziales und Ethik gleichermaßen zu entwickeln.

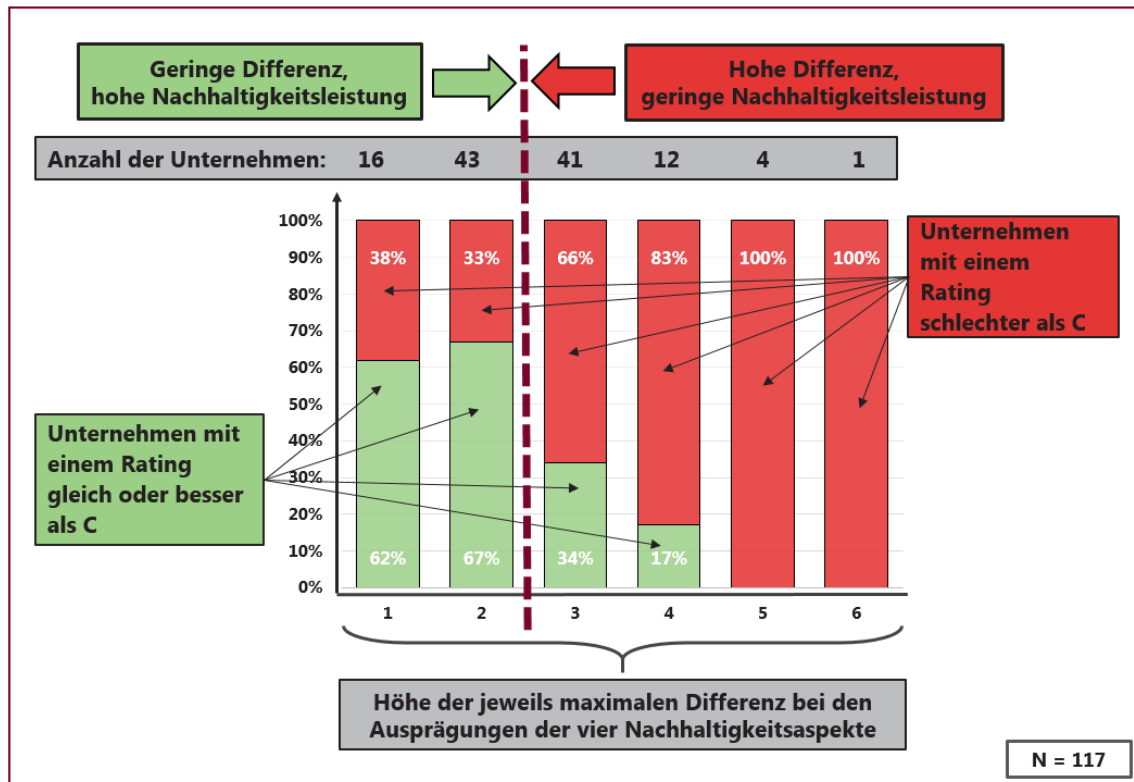


Abbildung 10: Unternehmen mit geringen Unterschieden bei den Aspekten haben insgesamt eine hohe Nachhaltigkeitsleistung

6. Fazit und Ausblick

Diese erste Auswertung von Daten der SI-Datenbank zeigt, dass sich differenzierte Hypothesen mit dem Datenmaterial prüfen lassen. Die Erfassung der Komplexität der Nachhaltigkeit durch einen ganzheitlichen Ansatz ermöglicht es, differenzierte Aussagen zu generieren und bestätigt – allerdings auf fundierter Evaluationsmethode – die These, dass bei Investments, hier in börsennotierte Small und Mid Caps, eine hohe ökonomische Effektivität mit einer hohen holistischen Nachhaltigkeitsleistung einhergehen.


Wir werden die hier vorliegenden Ergebnisse in der internen Öffentlichkeit diskutieren, bevor wir damit an die Öffentlichkeit außerhalb des Unternehmens Sustainability Intelligence herantreten. Es ist daher die Bitte an alle geeigneten Leser, die Ausführungen zu kommentieren und ein Feedback zu geben, auf das ich mich bereits jetzt schon freue.

Es liegen inzwischen weitere Hypothesen zur Prüfung vor, die allerdings erst bearbeitet werden, wenn das vorliegende Diskussionspapier ausgereift ist. Beispielsweise haben wir festgestellt, dass diejenigen Unternehmen, die eine hohe Nachhaltigkeitsleistung haben (hier: sich im obersten Quartil der ganzheitlichen Nachhaltigkeitsleistung befinden), sich durch eine deutlich höhere Eigenkapitalquote gegenüber den anderen Unternehmen auszeichnen. Es wird sicherlich noch spannend, was wir durch die in der SI-Datenbank vorliegenden Daten und Informationen herausbekommen.

Anlage: Unternehmenscluster

(1) Global Champions-Cluster

Nr.	Unternehmen	Firmensitz	Land	Branche (NACE)	Geschäftsfeld (NACE)	Spezialisierung
119	ZG Energy AG	Heek	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Dezentrale Energieerzeugungsanlagen
170	Aurubis AG	Hamburg	DE	Verarb. Gewerbe	Metallerzeugung	Kupferwiederverwertung
198	Binder+Co AG	Gleisdorf	AT	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Glasrecycling & Siebtechnik
152	Carl Zeiss Meditec AG	Jena	DE	Verarb. Gewerbe	Elektromedizinische Geräte	Augenheilkunde und Mikrochirurgie
227	dorma + kaba AG	Rümlang	CH	Verarb. Gewerbe	Elektronische/ optische Geräte	Schließ-/ Zeiterfassungssysteme
187	Drägerwerk AG & Co. KGaA	Lübeck	DE	Verarb. Gewerbe	Elektromedizinische Geräte	Systemlösungen für die Akutmedizin
145	Dürr AG	Bietigheim	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Anlagen für die Fahrzeugfertigung
151	ElringKlinger AG	Dettingen/Erms	DE	Verarb. Gewerbe	Kraftwagen/ Kraftwagenteile	Zylinderkopfdichtungen
181	GEA Group AG	Düsseldorf	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Nahrungsmittel- und Getränketechnik
234	Geratherm Medical AG,	Geschwenda	DE	Verarb. Gewerbe	Elektromedizinische Geräte	Quecksilberfreie Thermometer
238	Gerresheimer AG	Düsseldorf	DE	Verarb. Gewerbe	Gummi- und Kunststoffwaren	Medical Plastic Systems
243	Heidelberger Druckm. AG	Heidelberg	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Bogenoffset-Druckmaschinen
193	Homag Group AG	Schopfloch	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Holzbearbeitungsmaschinen
165	Hugo Boss	Metzingen	DE	Handel	Einzelhandel Oberbekleidung	Herrenbekleidung Premiumsegment
207	Jenoptik AG	Jena	DE	Verarb. Gewerbe	Elektronische/optische Geräte	Laser- und Messtechnik
117	Jungheinrich AG	Hamburg	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Flurförderfahrzeuge
200	Koenig + Bauer AG	Würzburg	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Siebdruckanlagen
175	KUKA AG	Augsburg	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Robotik in der Autodindustrie
292	LANXESS AG	Köln	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Spezialchemikalien
230	Lenzing AG	Lenzing	AT	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Zellulosefaservollsortiment
224	M.A.X. Automation AG	Düsseldorf	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Automationsmaschinen
250	Maschinenfabr. Berthold Hermle	Gosheim	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Fräsbearbeitungszentren
154	MorphoSys AG	Martinsried	DE	F & E	Naturwissenschaften/ Medizin	Biopharmaka
168	OSRAM Licht AG	München	DE	Verarb. Gewerbe	Elektrische Ausrüstungen	Leuchtstoffe
209	PWO AG	Oberkirch	DE	Verarb. Gewerbe	Kraftwagen/ Kraftwagenteile	Elektromotorengehäuse
104	Rational AG	Landsberg/ Lech	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Groß- und Industrieküchengeräte
246	Renk AG, Augsburg	Augsburg	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Kettenfahrzeuggetriebe
195	Rosenbauer International AG	Leonding	AT	Verarb. Gewerbe	Kraftwagen/ Kraftwagenteile	Feuerwehrfahrzeuge
177	Salzgitter AG	Salzgitter	DE	Verarb. Gewerbe	Metallerzeugung	Stahlhandel und -produktion
233	Schoeller-Bleckmann AG	Ternitz	AT	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Hochpräzisionsteile
222	Schuler AG	Göppingen	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Umformtechnik, Großpressen
139	Schumag AG	Aachen	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Präzisionsteile
202	Schweiter Technologies AG	Horgen	CH	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Verbundstoffe
220	Schweizer Electronic AG	Schramberg	DE	Verarb. Gewerbe	Elektrische Ausrüstungen	HF-Boards im Automotive-Sektor
252	SGL Carbon AG	Wiesbaden	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Kohlenstoffaserverstärkte Kunststoffe
199	SMT Scharf AG	Hamm	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Transporttechnik für den Bergbau
184	STRATEC Biomedical AG	Birkenfeld	DE	Verarb. Gewerbe	Elektromedizinische Geräte	Systeme für In-vitro-Diagnostik
180	Südzucker AG	Mannheim	DE	Verarb. Gewerbe	Nahrungsmittel/ Getränke	Haushaltszucker
259	Surteco AG	Buttenwiesen	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Dekor und technische Profile
130	Symrise AG	Holzminden	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Duft- und Aromastoffe
251	Tornos Holding AG	Moutier	CH	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Mehrspindel-Drehautomaten
249	WashTec AG	Augsburg	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Fahrzeugwaschanlagen
176	WINCOR NIXDORF AG	Paderborn	DE	Inform. / Kommunik.	IT-Dienstleistungen	Zahlungssysteme
201	Ypsomed Holding AG	Burgdorf	CH	Verarb. Gewerbe	Elektromedizinische Geräte	Pen-Nadeln

	Deutschland
	Österreich
	Schweiz

(2) Continental Champions-Cluster

Nr.	Unternehmen	Firmensitz	Land	Branche (NACE)	Geschäftsfeld (NACE)	Spezialisierung
219	Basilea Pharmaceutica AG	Basel	CH	F & E	Naturwissenschaften/Medizin	Antibiotika
124	CENTROTEC Sustainable AG	Brilon	DE	Verarb. Gewerbe	Elektrische Ausrüstungen	Heiz- und Raumlufttechnik
221	CEWE Stiftung & Co. KGaA	Oldenburg	DE	Handel	Einzelhandel	Fotobücher
134	Delignit AG	Blomberg	DE	Verarb. Gewerbe	Holz-/Flecht-/ Korbwaren	Fahrzeugeinbauten aus Holz
125	EnviTec Biogas AG	Lohne	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Biogasanlagen und -Management
161	Evotec AG	Hamburg	DE	F & E	Naturwissenschaften/Medizin	Pharmaforschung
216	Fraport AG	Frankfurt a.M.	DE	Verkehr und Lagerei	Lagerei	Flughafenmanagement
110	Geberit AG	Jona	CH	Verarb. Gewerbe	Glas- und Glaswaren/ Keramik	Sanitärtechnik
148	Grammer AG	Amberg	DE	Verarb. Gewerbe	Kraftwagen und Kraftwagenteile	Sitzsysteme für Off-road Fahrzeuge
197	KWS Saat	Einbeck	DE	Land-/Forstwirtschaft	Landwirtschaft	Saatguterzeugung
166	MAN SE	München	DE	Verarb. Gewerbe	Kraftwagen und Kraftwagenteile	Lastkraftwagen und Busse
141	Mayr-Melnhof Karton AG	Wien	AT	Verarb. Gewerbe	Papier/ Pappe	Recycling-Kartonagen
108	Nemetschek AG	München	DE	Inform./Kommunik.	IT-Dienstleistungen	CAD und CAE-Software
172	Rheinmetall AG	Düsseldorf	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Lenkwaffenflugabwehr
211	Schaltbau Holding AG	München	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	ÖPNV-Equipment
258	Semperit AG Holding	Wien	AT	Verarb. Gewerbe	Gummi- und Kunststoffwaren	Komplettanbieter für Gummiprodukte
129	Steico SE	Feldkirchen	DE	Verarb. Gewerbe	Holz-/ Flecht-/ Korbwaren	Dämmung aus nachwachs. Rohstoffen
112	Sto SE & Co. KGaA	Stühlingen	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Polystyrolämmstoffe & Anstriche
215	Takkt AG	Stuttgart	DE	Handel	Großhandel	Versandhandel für Gewerbe
240	USU Software AG	Mögglingen	DE	Inform./Kommunik.	IT-Dienstleistungen	Knowledge Management-Software
241	Viscom AG	Hannover	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Optische/Röntgen-Inspektion
225	Vossloh AG	Werdohl	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Bahninfrastruktur
232	Zapf Creation AG	Rödental	DE	Verarb. Gewerbe	Sonstige Waren	Spielpuppen
150	Zehnder Group AG	Gränichen	CH	Verarb. Gewerbe	Elektrische Ausrüstungen	Heiz- und Raumlufttechnik
235	zooplus AG	München	DE	Handel	Einzelhandel	Hausbedarf
228	Zumtobel Group AG	Dornbirn	AT	Verarb. Gewerbe	Elektrische Ausrüstungen	Lichtkomplettlösungen

	Deutschland
	Österreich
	Schweiz

(3) National Champions-Cluster

Nr.	Unternehmen	Firmensitz	Land	Branche (NACE)	Geschäftsfeld (NACE)	Spezialisierung
253	Algeier Holding	München	DE	Inform./Kommunik.	IT-Dienstleistungen	Full-Service in der IT-Branche
116	Alno AG	Pfllandorf	DE	Verarb. Gewerbe	Herstellung von Möbeln	Herstellung von Küchenmöbeln
223	alstria office REIT-AG	Hamburg	DE	Wohnungswesen	Vermietung/ Verpachtung	Büroimmobilien
169	Axel Springer SE	Berlin	DE	Inform./Kommunik.	Verlagswesen	Zeitungen und Zeitschriften
226	Basler AG	Ahrensburg	DE	Verarb. Gewerbe	Elektronische/ optische Geräte	Digitale Kameras
204	Centrotherm Photovoltaics AG	Blaubeuren	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Therm. Prozessierung/Beschichtung
159	Clariant AG	Muttenz	CH	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Farben, Kunststoffe
113	Daldrup & Söhne AG	Ascheberg	DE	Bau	Hoch- und Tiefbau	Tiefbohrungen
173	Deutsche Wohnen AG	Berlin	DE	Wohnungswesen	Vermietung/ Verpachtung	Wohnungsbewirtschaftung
244	Einhell Germany AG	Landau/Isar	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Winkelschleifer, Benzinrasenmäher
111	Energiedienst Holding AG	Laufenburg	CH	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Erneuerbare Energien
149	Energiekontor AG	Bremen	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Windkraftanlagen
182	Evonik Industries AG	Essen	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Futtermittelaminosäuren
131	Fielmann AG	Hamburg	DE	Handel	Einzelhandel	Augenoptik/ Filialen
103	Frosta AG	Bremerhaven	DE	Verarb. Gewerbe	Nahrungsmittel/ Getränke	Tiefkühl-Komplettgerichte
174	Gerry Weber	Halle/Westfalen	DE	Handel	Einzelhandel	Textil-Franchise
245	Hamborner REIT AG	Duisburg	DE	Wohnungswesen	Vermietung/ Verpachtung	Gewerbeimmobilien
191	Hawesko Holding AG	Hamburg	DE	Handel	Einzelhandel	Weinversandshandel
132	Heliocentris Energy Solutions AG	Berlin	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Energiemanagement
208	Hirsch Servo AG	Glanegg	AT	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Dämmung aus Polystyrol
185	Hochtief AG	Essen	DE	Bau	Hoch- und Tiefbau	Bauliche Großprojekte
205	KTG Energie AG	Hamburg	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Biogasanlagen und -management
189	LEG Immobilien	Düsseldorf	DE	Wohnungswesen	Vermietung, Verpachtung	Mietwohnungen in NRW
115	Maternus-Kliniken AG	Berlin	DE	Gesundheitswesen	Heime	Altenpflege
242	Medigene AG	Martinsried	DE	F & E	Naturwissenschaften/ Medizin	Prostatakrebsbehandlung
231	Mobotix AG	Winnweiler	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Hochauflösende Netzwerkkameras
186	MTU Aero Engines AG	München	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Flugzeugtriebwerke
213	Müller - Die lila Logistik AG	Besigheim	DE	Verkehr und Lagerei	Lagerei	Logistikberatung
121	Nabaltec AG	Schwandorf	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Rohstoffe für technische Keramik
212	NanoFocus AG	Oberhausen	DE	Verarb. Gewerbe	Elektronische/ optische Geräte	3D-Messtechnik im Nanobereich
206	Nanogate AG	Quierschied	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Nanopartikelherstellung
239	Nordex SE	Hamburg	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Windkraftanlagenbau
122	OPENLIMIT Holding AG	Baar	CH	Inform./Kommunik.	IT-Dienstleistungen	Elektronische Signaturen
210	Quirin Bank	Berlin	DE	Finanzdienstleistung	Finanzdienstleistung	Vermögensverwaltung
106	Rhoen-Klinikum	Bad Neustadt	DE	Gesundheitswesen	Heime	Altenpflege
194	Solarworld AG	Bonn	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Photovoltaik
163	STADA Arzneimittel AG	Bad Vilbel	DE	Verarb. Gewerbe	Pharmaceutische Erzeugnisse	Medikamente
214	SW Umwelttechnik AG	Klagenfurt	AT	Bau	Hoch- und Tiefbau	Kläranlagen
188	TAG Immobilien	Hamburg	DE	Wohnungswesen	Vermietung/ Verpachtung	Mietwohnungen in Metropolregionen
160	Tom Tailor Holding AG	Hamburg	DE	Handel	Einzelhandel	Freizeitbekleidung
229	Tomorrow Focus AG	München	DE	Inform./Kommunik.	Informationsdienstleistungen	Hotelbewertungen
218	Turbon AG, Hattingen	Hattingen	DE	Verarb. Gewerbe	Maschinenbau	Toneraufbereitung
190	Uzin Utz AG	Ulm	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Bodenverlegesysteme
217	Verbio AG, Zörbig	Zörbig	DE	Energieversorgung	Elektrizitätsversorgung	Biogasanlagen und -Management
237	Villeroy & Boch	Mettlach	DE	Verarb. Gewerbe	Glas- und Glaswaren/ Keramik	Badezimmereinrichtung
183	Vonovia AG	Bochum	DE	Wohnungswesen	Vermietung/ Verpachtung	Wohnraum Mittellage
179	Wacker Chemie AG	München	DE	Verarb. Gewerbe	Chemische Erzeugnisse	Dispersionspulver

	Deutschland
	Österreich
	Schweiz

Literaturverzeichnis

- Friede, Gunnar; Timo Busch; Alexander Bassen (2015): ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies, in: Journal of Sustainable Finance & Investment, Volume 5, Issue 4, p. 210-233, 2015, <http://dx.doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Liebig, Volkmar (Liebig 2015a): Ganzheitliche Evaluation der Nachhaltigkeit von Finanzanlagen, in: AbsolutReport, H. 1/2015, S. 48-53.
- Liebig, Volkmar (Liebig 2015b): Ö²SE-Methode 2.0 – ganzheitliches Nachhaltigkeitsrating. Zum Verständnis der explorativen Evaluation auf qualitativer und quantitativer Basis, Sustainability Intelligence, Diskussionspapier Nr. 01, Berlin Juli 2015.
- Simon, Hermann (Simon 2012): Hidden Champions – Aufbruch nach Globalia. Die Erfolgsstrategien unbekannter Weltmarktführer, Frankfurt/New York 2012, S. 55.

Autor



Volkmar Liebig war von 1979 bis 2000 und 2005 bis 2012 Professor für Betriebswirtschaft und Managementtechniken, insb. Entrepreneurship, an der Hochschule Ulm, und von 2000 bis 2005 Managing Director des Center of Entrepreneurship an der Otto Beisheim School of Management (WHU) in Vallendar/Koblenz. Seit 2013 ist er Chief Scientific Officer und Managing Partner der Sustainability Intelligence Ltd., Berlin.