

Sandra Binder-Tietz | Christian P. Hoffmann | Helene Lamprecht |
Maximilian Van Poele | Lea Waskowiak

Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation

Eine empirische Analyse der Nachhaltigkeitskommunikation
deutscher börsennotierter Unternehmen an den Kapitalmarkt

DIRK-Forschungsreihe, Band 25



Mehr Wert im Kapitalmarkt

Impressum

© 2020, DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.

Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0) 69. 9590 9490

Telefax +49 (0) 69. 9590 94999

Webseite www.dirk.org

Gestaltung und Satz:

mint-PINGUIN.com, Wien

Alle Rechte, einschließlich der Übersetzung in Fremdsprachen, vorbehalten.
Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (Druck, Fotokopie, Mikrofilm, CD, Internet oder einem anderen Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Herausgebers reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

ISBN: 978-3-9819679-3-7

1. Auflage Juni 2020

Disclaimer

Wichtiger Hinweis/Haftungsausschluss:

Diese Veröffentlichung erfolgt ausschließlich zu dem Zweck, bestimmte Themen anzusprechen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Komplexität und der ständige Wandel der Rechtsmaterie machen es notwendig, die Haftung und Gewähr für den Inhalt dieser Veröffentlichung und ihre Nutzung auszuschließen.

Diese Veröffentlichung stellt keine Rechtsberatung dar.

Sie kann eine ggf. erforderliche konkrete und verbindliche rechtliche Beratung unter Einbeziehung der im Einzelnen bestehenden rechtlichen und tatsächlichen Gegebenheiten auch nicht ersetzen. Weder der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e. V. noch die Autoren übernehmen daher die Verantwortung für Nachteile und/oder Schäden, die auf der Verwendung dieser Veröffentlichung beruhen.

Bearbeitet von:

Sandra Binder-Tietz, M.A.	(Research Associate am Center for Research in Financial Communication)
Prof. Dr. Christian P. Hoffmann	(Akademischer Leiter des Center for Research in Financial Communication)
Helene Lamprecht	(Studierende des Masterstudiengangs Communication Management)
Maximilian Van Poele	(Research Assistant am Center for Research in Financial Communication)
Lea Waskowiak	(Studierende des Masterstudiengangs Communication Management)

Mit großem Dank an die weiteren Mitglieder des Projektteams: Melanie Bauer, Lena Biberacher, Elisa Strey, Lea Thomas

Eine Studie des Center for Research in Financial Communication der Universität Leipzig in Kooperation mit dem DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. sowie Aurubis AG, Deutsche Lufthansa AG, Deutsche Post DHL Group und Zalando SE



Über die DIRK-Forschungsreihe

Die DIRK-Forschungsreihe stellt eine erfolgreiche Kooperation zwischen der Wissenschaft und dem DIRK – Deutscher Investor Relations Verband dar. Mittlerweile umfasst sie zahlreiche wissenschaftliche Studien, darunter herausragende Dissertationen und Masterarbeiten zu qualitativen und quantitativen IR-Themen und nimmt einen festen Platz in universitären Lehreinrichtungen ein. Aktuelle Forschungsthemen werden im Rahmen der Reihe veröffentlicht.

Bisher erschienen:

- Band 1: Krisenkommunikation
- Band 2: Corporate Governance Kodex
- Band 3: Behavioural Finance
- Band 4: Die Aktie als Marke
- Band 5: WpHG-Praxis für Investor Relations
- Band 6: Investor Relations-Qualität: Determinanten und Wirkungen
- Band 7: Bondholder Relations
- Band 8: IR-Maßnahmen aus Sicht von Finanzanalysten
- Band 9: Die IR-Arbeit in deutschen Unternehmen
- Band 10: EU-einheitliche Umsetzungspraxis
- Band 11: Investor Relations-Management
- Band 12: Investor Marketing
- Band 13: Changes in Corporate Governance and Corporate Valuation
- Band 14: Communication success factors in Investor Relations
- Band 15: Der Entry Standard-Erfolgsgeschichte oder Abenteuerspielplatz für den Börsennachwuchs?
- Band 16: Die Zusammenarbeit von Juristen & Kommunikation in erfolgskritischen Situationen
- Band 17: Investor Relations und Social Media
- Band 18: Investor Relations-Herausforderungen für mittelständische B2B-Unternehmen
- Band 19: Karrierepfade der Investor Relations
- Band 20: Die neue Rolle des Aufsichtsrates in der Kapitalmarktkommunikation
- Band 21: Workforce diversity and personal policies:
Capital market perception and shareholder wealth effects
- Band 22: Innovative Kommunikationstechnologien für Investor Relations-Aktivitäten –
Eine umfassende Bestandsaufnahme
- Band 23: Digital Leadership in Investor Relations
- Band 24: Investoren und Aufsichtsrat im Dialog

Über den DIRK

Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband ist der größte europäische Fachverband für die Verbindung von Unternehmen und Kapitalmärkten. Wir geben Investor Relations (IR) eine Stimme und repräsentieren rund 90 % des börsennotierten Kapitals in Deutschland. Als unabhängiger Kompetenzträger optimieren wir den Dialog zwischen Emittenten, Kapitalgebern sowie den relevanten Intermediären und setzen hierfür professionelle Qualitätsstandards.

Unsere Mitglieder erhalten von uns fachliche Unterstützung und praxisnahes Wissen sowie Zugang zu Netzwerken und IR-Professionals aus aller Welt. Zugleich fördern wir den Berufsstand der Investor Relations und bieten umfangreiche Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten in enger Zusammenarbeit mit Wissenschaft und Forschung.

DIRK-Film: Wir gestalten die Zukunft der Investor Relations

-  Kurzversion (1:37)
-  Langversion (4:05)

Wir informieren Sie auch auf

-  @IR_community
-  DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
-  DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
-  DIRK e.V.

Kontakt

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.
Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main
T +49 (0) 69. 9590 9490
F +49 (0) 69. 9590 94999
info@dirk.org | www.dirk.org

Vorwort

Das Thema Nachhaltigkeit ist nur eine der vielen Herausforderungen, der sich die Investor Relations aktuell stellen muss, aber es ist wahrscheinlich eine, die uns noch sehr lange beschäftigen wird. Für einige Unternehmen sind Beiträge zur nachhaltigen Entwicklung bereits ins Zentrum der Unternehmensstrategie gerückt. Andere Unternehmen werden ihre Geschäftstätigkeit zukünftig stärker daran messen lassen müssen, inwiefern sie in Einklang mit den global gesetzten Zielen zum Schutz von Umwelt oder Menschenrechten stehen. Die Kommunikation von ESG-Themen wird von Investoren, Ratingagenturen und Regulierern immer stärker eingefordert. Dabei stellt sich die Frage: Wo stehen wir als Investor Relations eigentlich bei der Kommunikation von Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt?

Die vorliegende Studie des Center for Research in Financial Communication an der Universität Leipzig macht es sich zur Aufgabe, einen breiten Überblick zu den Herausforderungen, Verantwortlichkeiten und Instrumenten der Nachhaltigkeitskommunikation zu schaffen. Bei einer großen Dynamik des Themas zeigen sich doch erhebliche Unterschiede bei der Umsetzung, aber vor allem hinsichtlich der strategischen Integration von ESG-Aspekten.

Dabei ist die strategische Verankerung von Nachhaltigkeit kein reines IR-Thema, sondern muss vom Vorstand und Aufsichtsrat getragen und innerhalb verschiedener Unternehmensfunktionen etabliert werden. Noch liegen die Verantwortlichkeiten häufig in der Nachhaltigkeitsabteilung, der Austausch ist eher informell und ESG-Kompetenzen in der IR-Abteilung müssen aufgebaut werden. Es bleibt also die Frage, wie wir uns als Investor Relations-Beauftragte weiter bei diesem Thema aufstellen werden.

Die Studie ist als Ausgangspunkt für die weitere Professionalisierung der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt gedacht. Der vorliegende Status quo und die Professionalisierungsgrade machen deutlich, in welchen (Organisations-)Bereichen Ressourcen aufgebaut werden müssen, um eine effektive IR-Arbeit zu gewährleisten. Gleichzeitig können Sie die Ergebnisse als Orientierung und Benchmark für Ihr Unternehmen heranziehen.

Ich bin gespannt, welche Resonanz diese Studie in unserem Berufsfeld finden wird. Es zeigt, wie praxisorientierte Forschung uns einen Spiegel im IR-Alltag vorhalten und gleichzeitig auch wichtige Impulse für die Zukunft geben kann.

Frankfurt, im Juni 2020

Oliver Maier
- Präsident -
DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Danksagung

Das Center for Research in Financial Communication an der Universität Leipzig verfolgt das Ziel, das Themenfeld der Finanzkommunikation und Investor Relations in der universitären Forschung und Lehre zu verankern sowie den Wissensaustausch zwischen Praxis und Wissenschaft zu stärken. Im Mittelpunkt der Aktivitäten steht die Initiierung, Bündelung, Durchführung und Kommunikation von nationalen und internationalen Forschungsprojekten im Feld der Finanzkommunikation. Die Aktivitäten erstrecken sich dabei von der Grundlagenforschung bis hin zur angewandten Forschung mit ausgeprägtem Praxisbezug. Ein enger Austausch mit der Praxis der Finanzkommunikation ist daher unverzichtbar.

Das Forschungsfeld der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt steht noch am Anfang. Die vorliegende Studie legt daher einen ersten Grundstein und beschäftigt sich erstmalig auf einer breiten empirischen Basis mit dem Thema.

An erster Stelle möchten wir dem DIRK – Deutscher Investor Relations Verband, und namentlich Kay Bommer, danken. Als Netzwerkpartner steht uns der DIRK stets zur Seite und hat auch in diesem Falle mit großer Leidenschaft die Erforschung des Berufsfelds Investor Relations unterstützt. Auch möchten wir unseren Projektpartnern und deren Unternehmen, Angela Seidler, Elke Brinkmann und Kirsten Kück (Aurubis AG), Dennis Weber und Erika Müller (Deutsche Lufthansa AG), Martin Ziegenbalg und Beatrice Scharrenberg (Deutsche Post DHL Group) sowie Patrick Kofler und Dorothee Schultz (Zalando SE) herzlich für den inspirierenden Austausch danken. Als interessierte und profilierte Sparringspartner trugen sie mit ihrem Feedback und anregenden Impulsen maßgeblich zum Erfolg dieses Projekts bei.

Zudem möchten wir uns bei den zahlreichen DIRK-Mitgliedern bedanken, die uns in den Telefoninterviews und im Rahmen der Online-Befragung Rede und Antwort gestanden haben. Ihre wertvollen Hinweise haben uns einen breiten Einblick in das Thema ermöglicht. Im vollgepackten IR-Arbeitsalltag stellt eine Beteiligung an wissenschaftlichen Studien keine Selbstverständlichkeit dar, umso mehr wissen wir das große Interesse zu schätzen, das uns entgegengebracht wurde und wird.

Last but not least gilt unser Dank den Studierenden, die sich im Rahmen eines Forschungs- und Transferprojekts im Master Communication Management der Universität Leipzig mit großem Engagement und Fleiß einem herausfordernden Thema schnell, engagiert und erfolgreich genähert haben. Ihre Arbeit an dieser Studie hat äußerst interessante Erkenntnisse auf einem bislang wenig erforschten Gebiet hervorgebracht, der einen weiteren Beitrag zur Professionalisierung des Berufsfelds leisten wird.

Executive Summary

Politische und regulatorische Initiativen, gesellschaftliche Debatten, eine hohe mediale Aufmerksamkeit, aber auch steigende Ansprüche der Financial Community zeigen: Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt ist eine strategische Herausforderung der börsennotierten Gesellschaften in Deutschland. Sie ist auch eines der strategischen Themen des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband. Die vorliegende Studie geht daher der Frage nach: Wie gestaltet sich die Nachhaltigkeitskommunikation deutscher börsennotierter Unternehmen an den Kapitalmarkt?

Anhand von 13 qualitativen Interviews mit Vertretern von Aktiengesellschaften aus DAX, MDAX und SDAX, einer quantitativen Inhaltsanalyse der IR-Website von 90 Unternehmen in diesen Indizes sowie einer quantitativen Befragung von 85 Investor Relations-Verantwortlichen in Unternehmen aus dem Prime Standard und Freiverkehr wurden Herausforderungen, Verantwortlichkeiten, Prozesse, Maßnahmen und Instrumente der Kapitalmarktkommunikation zum Thema Nachhaltigkeit analysiert. Auf dieser Basis kann der *Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation* an den Kapitalmarkt beschrieben werden. Weiterhin wurden daraus *drei Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt* abgeleitet sowie ein *State of the Art Investor Relations-Programm für Nachhaltigkeit* beschrieben.

Treiber und Herausforderungen

+ 63,5 Prozent der befragten Unternehmen kommunizieren Nachhaltigkeit vor allem reaktiv, also auf Anfrage gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern, weitere 7,1 Prozent gar nicht. Damit ist Nachhaltigkeit noch nicht im Herzen der Kapitalmarktkommunikation angekommen.

+ Was sind Treiber der Nachhaltigkeitskommunikation? Vor allem Investoren (64,7 % Zustimmung) sowie Analysten und Ratingagenturen (52,9 %) fordern nach Ansicht der Befragten die Kommunikation von Nachhaltigkeitsthemen ein. 76,5 Prozent sehen in einzelnen Funktionen oder Personen im Unternehmen die wichtigsten Treiber für das Thema. Damit spielen interne „Change Agents“ offenbar eine große Rolle bei der Entwicklung des Themas.

+ Gleichzeitig stellen die fehlende Standardisierung des ESG-Reporting (82 %), die fehlende Transparenz der Bewertungsmethoden der Ratingagenturen (72 %), die Komplexität und Dynamik der Regulierungsanforderungen (55 %) sowie mangelnde Kenntnisse der Investorenbedürfnisse (32 %) die zentralen Herausforderungen für die Entwicklung der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt dar.

Status quo: Drei Professionalisierungsgrade

+ Die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt befindet sich in einem dynamischen Entwicklungsprozess; es existiert eine große Vielfalt der Professionalisierung im Feld. Sie lässt sich idealtypisch in drei Professionalisierungsgrade unterteilen: *Pflichtkommunikation*, *aktive Nachhaltigkeitskommunikation* und *strategische Nachhaltigkeitskommunikation*. Die internen Herausforderungen, Strukturen und Prozesse aber auch der Einsatz von Kommunikationsinstrumenten unterscheiden sich in diesen Graden deutlich.

+ Im ersten Grad (Pflichtkommunikation) stellt die Erfüllung gesetzlicher Anforderungen in Bezug auf Nachhaltigkeit (bspw. nichtfinanzielle Erklärung) die zentrale Herausforderung dar. Zudem müssen Entscheider

unternehmensintern für die Relevanz von Nachhaltigkeit sensibilisiert werden, Strukturen und Prozesse einer systematischen Nachhaltigkeitskommunikation müssen etabliert werden.

+ Für Unternehmen, die diese Herausforderungen gemeistert haben und statt einer reaktiven eine proaktive Nachhaltigkeitskommunikation (2. Grad) betreiben wollen, wird die Definition, Erhebung und Aufbereitung von ESG-Daten zur zentralen Herausforderung. Auf dieser Basis kann über das Geforderte hinaus kommuniziert werden. Allerdings stellen die Zielgruppen zunehmend auch Fragen nach der Relevanz, der strategischen Bedeutung der ESG-Informationen.

+ Im dritten Grad (strategische Nachhaltigkeitskommunikation) ist Nachhaltigkeit Teil der Geschäftsstrategie, die materiellen ESG-Themen sind definiert und entsprechende KPIs abgeleitet. Diese werden mit den klassischen Finanzkennzahlen verknüpft, um die strategische Einbindung von Nachhaltigkeit vermitteln zu können. Die Equity Story wird entsprechend angepasst. Die strategische Integration von Nachhaltigkeit erfordert vor allem auch Anpassungen auf der Führungs- und Governance-Ebene.

+ Insgesamt weisen DAX- und MDAX-Unternehmen tendenziell eine höhere Professionalisierung auf. Jedoch zeigt sich in fast allen Unternehmen eine Diskrepanz zwischen intern bereits getroffenen Entscheidungen in Bezug auf Nachhaltigkeit und ihrer operativen Umsetzung sowie Sichtbarkeit für die Kapitalmarktteilnehmer.

Strategie und Management

+ Immerhin 47 Prozent der befragten Unternehmen haben Nachhaltigkeit zum Bestandteil der Geschäftsstrategie gemacht. Bei 74 Prozent der Unternehmen ist Nachhaltigkeit jedoch noch nicht Element der Vorstandsvergütung.

+ 70 Prozent der Unternehmen haben die wesentlichen ESG-Kennzahlen im Sinne einer Materialitätsanalyse definiert. Dennoch haben 59 Prozent der Unternehmen Nachhaltigkeit (noch) nicht in ihre Equity Story aufgenommen.

ESG-Reporting

+ Das ESG-Reporting ist eine notwendige Voraussetzung für eine aktive und strategische Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt. 54,2 Prozent der befragten Unternehmen veröffentlichen einen separaten Nachhaltigkeitsbericht, nur 15,3 Prozent einen integrierten Bericht.

+ In 60 Prozent der Unternehmen liegt die Hauptverantwortung für das ESG-Reporting bei der Nachhaltigkeitsabteilung. Letzteres ist insofern beachtlich, als dass die institutionellen Investoren als wichtigste Zielgruppe der Nachhaltigkeitsberichterstattung genannt werden. Damit zeigt sich die Bedeutung der Schnittstelle zwischen Nachhaltigkeits- und IR-Abteilung.

Strukturen und Ressourcen

+ Eine professionelle Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt erfordert entsprechende finanzielle, personelle und fachliche Ressourcen in der IR-Abteilung. 54 Prozent der IR-Abteilungen haben bereits intern einen Verantwortlichen für ESG-Themen benannt. Tatsächlich setzen sich die IR-Verantwortlichen überwiegend jedoch nur mit bis zu 10 Prozent ihrer Arbeitszeit mit Nachhaltigkeitsthemen auseinander.

+ Vor allem der Schritt zur aktiven Nachhaltigkeitskommunikation macht es notwendig, dass eine personelle Verantwortlichkeit definiert wird. Dieses Mitglied des IR-Teams treibt intern das Thema voran und verankert es in der IR-Kommunikation, es steht nach außen als Ansprechpartner zur Verfügung. In der Entwicklung hin zur strategischen Nachhaltigkeitskommunikation wird jedoch zunehmend die Verankerung von Nachhaltigkeitskompetenz in der Breite der IR-Abteilung notwendig, da das Thema Teil von Strategie und Equity Story wird.

Instrumente und Maßnahmen

+ Die IR-Website ist das am meisten genutzte Instrument für die Darstellung von Nachhaltigkeitsinformationen, jedoch haben nur 8 Prozent der befragten Unternehmen einen Menüpunkt für das Thema Nachhaltigkeit auf der IR-Website. Nur 6 Prozent präsentieren dort ESG-KPIs, meist wird auf die Nachhaltigkeitsseite verlinkt (43 %). Werden ESG-Themen angesprochen, liegt der Fokus häufig noch klar auf Governance-Aspekten. Nur 9 Prozent der Unternehmen bieten auf der IR-Website Informationen zu Nachhaltigkeitsratings, 16 Prozent zu Nachhaltigkeitsindizes. Nur 14 Prozent der Unternehmen, die IR-Kontakte nennen, weisen explizit einen Ansprechpartner für das Thema Nachhaltigkeit aus.

+ Die Befragten betrachten vor allem Roadshows und One-on-One-Meetings als geeignet für die Vermittlung von Nachhaltigkeitsthemen. Auch Investoren- und Analysten-Calls und Capital Market Days spielen eine Rolle. Diese Einschätzung weist eine Diskrepanz zu den tatsächlich auf den IR-Websites verfügbaren Dokumenten und Unterlagen auf.

+ ESG-Aspekte finden sich vor allem in Präsentationen zu Capital Market Days (51 %), gefolgt von Roadshows (44 %) und Konferenzen (40 %) – aber kaum in den Unterlagen für Investoren- und Analysten-Calls (15 %).

+ Ausweislich der IR-Websites und Finanzkalender besuchen nur 14 Prozent der untersuchten Unternehmen ESG-Konferenzen.

Zusammenfassend machen die Ergebnisse deutlich, dass die IR-Praxis die Bedeutung der Nachhaltigkeitskommunikation erkennt – viele Unternehmen arbeiten an der strategischen Verankerung der Nachhaltigkeit. Nun wird es Zeit, dass die Kapitalmarktkommunikation nachzieht. In vielen Equity Stories wird das Thema bisher ignoriert, viele IR-Abteilungen adressieren es nur zurückhaltend und auf Nachfrage. Wenn IR-Dokumente das Thema Nachhaltigkeit ansprechen, dann meist generisch und/oder nur im Anhang. Dies löst bei Kapitalmarktteilnehmern vor allem die Frage aus, inwiefern das Thema tatsächlich strategisch relevant ist. Welche Rolle spielt Nachhaltigkeit in der Geschäftsstrategie, wie ist ihr Einfluss auf die etablierten KPIs? Ohne strategische Relevanz sind ESG-Daten wenig hilfreich. Immerhin haben viele IR-Abteilungen intern eine personelle Verantwortlichkeit für das Thema beschlossen. Die weit überwiegende Mehrzahl der IR-Websites befindet sich jedoch mit Blick auf die Nachhaltigkeitskommunikation noch im Dornröschenschlaf. Investor Relations hat jetzt noch die Chance, sich proaktiv des Themas anzunehmen und sich auch unternehmensintern als Change Agent zu profilieren.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	13
1 Einleitung	14
2 Nachhaltigkeit in der Investor Relations	16
3 Forschungsmethodik	20
3.1 Qualitative Experteninterviews	21
3.2 Quantitative Inhaltsanalyse	22
3.3 Quantitative Online-Befragung	24
4 Ergebnisse	25
4.1 Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt	25
4.2 Bezugsrahmen „Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt“	42
4.3 Instrumente der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt	66
5 Praktische Implikationen	82
Literaturverzeichnis	86
Center for Research in Financial Communication	88
Zu den Autoren	88
Kurzprofile der Partner	90

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Forschungsdesign im Überblick	20
Abbildung 2: Stichprobe der qualitativen Experteninterviews	21
Abbildung 3: Teilnehmende Unternehmen der quantitativen Befragung nach Index	24
Abbildung 4: Kommunikation von Nachhaltigkeitsthemen	26
Abbildung 5: Interne und externe Treiber von Nachhaltigkeitsthemen	27
Abbildung 6: Verknüpfung von Nachhaltigkeit und Geschäftsstrategie	28
Abbildung 7: Nachhaltigkeit als Teil der Equity Story	29
Abbildung 8: ESG-Performance als Bestandteil der Vorstandsvergütung	30
Abbildung 9: Anteil von ESG-Themen an der Arbeitszeit	31
Abbildung 10: Zuständigkeit für ESG-Reporting	32
Abbildung 11: Art des Nachhaltigkeitsberichts	33
Abbildung 12: Herausforderungen der ESG-Berichterstattung	34
Abbildung 13: Zielgruppen des Nachhaltigkeitsberichts	35
Abbildung 14: Instrumente und Maßnahmen zur Nachhaltigkeitskommunikation	36
Abbildung 15: Bedeutung von Nachhaltigkeitsratings bzw. Nachhaltigkeitsindizes für die IR-Arbeit	37
Abbildung 16: Relevanz der ESG-Bestandteile in der Kapitalmarktkommunikation heute und in Zukunft	38
Abbildung 17: Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt	43
Abbildung 18: Dimension Strategie des Bezugsrahmens	46
Abbildung 19: Dimension Führung des Bezugsrahmens	48
Abbildung 20: Dimension Organisation des Bezugsrahmens	49
Abbildung 21: Dimension Ressourcen des Bezugsrahmens	51
Abbildung 22: Dimension Reporting des Bezugsrahmens	52
Abbildung 23: Dimension Herausforderungen des Bezugsrahmens	60
Abbildung 24: Ansprache von ESG-Themen im Rahmen der Equity Story (Quelle: SAP)	67
Abbildung 25: Überblick zu ESG-KPIs auf der IR-Website (Quelle: Daimler)	67
Abbildung 26: Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsberichten auf der IR-Website	68
Abbildung 27: Reiter „Nachhaltig investieren“ innerhalb der BASF-IR-Website (Quelle: BASF)	69
Abbildung 28: Thematisierung von ESG-Aspekten auf der IR-Website	70
Abbildung 29: Informationen zu Nachhaltigkeitsratings und -indizes auf der IR-Website	71
Abbildung 30: Darstellung von Nachhaltigkeitsratings bzw. -indizes (Quelle: Infineon)	72
Abbildung 31: ESG-Kontakt im IR-Team (Quelle: Adidas)	73
Abbildung 32: Anteil der verfügbaren Kommunikationsinstrumente mit ESG-Aspekten	74
Abbildung 33: ESG-Ziele innerhalb der Roadshow-Präsentation (Quelle: Merck)	75
Abbildung 34: ESG als Teil der verfügbaren Präsentationen zum Capital Market Day	76
Abbildung 35: ESG-Aspekte in der CEO-Präsentation zum Capital Market Day	76
Abbildung 36: ESG-Aspekte in der Konferenz-Präsentation (Quelle: BASF)	77
Abbildung 37: ESG als Teil von Investoren- und Analysten-Calls	78
Abbildung 38: Präsentation zum separaten ESG-Call für Investoren (Quelle: Munich Re)	78
Abbildung 39: ESG-KPIs in der Conference Call-Präsentation (Quelle: Aurubis)	79

1 Einleitung

Lange Zeit fristete das Thema Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation eher ein Schatten- oder Nischendasein. Noch 2007 rangierte bei einer Befragung von auf dem deutschen Kapitalmarkt aktiven Investoren die Nachhaltigkeit unter den weniger bedeutsamen nichtfinanziellen Faktoren im Rahmen der Unternehmensbewertung (Hoffmann & Fieseler, 2012). Gute zehn Jahre später sind die Kinderschuhe nun doch zu klein geworden und das Segment Nachhaltigkeit ist der Nische entwachsen (Finanzwelt, 2020). Nicht nur ein schrittweises Umdenken innerhalb der Unternehmen, sondern auch externe Faktoren wie neue gesetzliche Bestimmungen hinsichtlich der Berichterstattung zu ökologischen und sozialen Kriterien sowie der Unternehmensführung und -kontrolle stärken die Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in der Unternehmensführung – und auch eine breitere sowie vertiefte Nachhaltigkeitsberichterstattung (Behncke, Horst, Schlange & Serfas, 2017). Die rege gesellschaftspolitische Debatte zum Thema Nachhaltigkeit, vorangetrieben durch neue Bewegungen wie *Fridays for Future*, verstärkt diesen Prozess und sorgt für eine noch größere, auch mediale Salienz des Themas: Nachhaltigkeit ist zum Mainstream geworden (Damm, 2020).

Der *Deutsche Investor Relations Verband* (DIRK) betrachtet neben der Digitalisierung die Nachhaltigkeitskommunikation als derzeit zentrale strategische Herausforderung der Disziplin (DIRK, 2016). Während lange Zeit Aspekte der Unternehmensführung und -kontrolle als wichtigste Komponente der ESG-Triade (Environment, Social, Governance; im Deutschen: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung/-kontrolle) galten, verändert sich diese Hierarchie immer mehr zugunsten des „E“ und „S“. Aufgrund der oben beschriebenen gesellschaftlichen und vor allem auch regulatorischen Entwicklungen rücken also auch Umwelt- und soziale Aspekte zunehmend in den Fokus der Kapitalmarktkommunikation (Behncke et al., 2017).

Auch die lange Zeit zögerlichen institutionellen Investoren¹ tendieren nun zu einer höheren Gewichtung von Nachhaltigkeitsaspekten bei Portfolioentscheidungen (Syed, 2017). Zum Teil werden sie dabei von ihren Kunden und der Politik angetrieben. Welche praktische Relevanz dem Thema zuteilwird und mit welchen Herausforderungen diese Entwicklung einhergeht, zeigte nicht zuletzt der mahnende Brief von Larry Fink (2020), Chef des weltgrößten Vermögensverwalters *BlackRock*, in dem er Unternehmen zum wiederholten Male dazu auffordert, Nachhaltigkeit stärker in der Unternehmensleitung zu berücksichtigen.

Bei einer Betrachtung der wissenschaftlichen Diskussion zur Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt zeigt sich hingegen noch erheblicher Forschungsbedarf. Hier setzt die vorliegende Studie an und geht dabei der folgenden Frage nach:

WIE GESTALTET SICH DIE NACHHALTIGKEITSKOMMUNIKATION DEUTSCHER BÖRSENNOTIERTER UNTERNEHMEN AN DEN KAPITALMARKT? ²

Ziel ist es, einen Überblick über die Common und Best Practices der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt zu geben und die zugrundeliegenden Prozesse (einschließlich Verantwortlichkeiten und Ressourcen) zu identifizieren und zu analysieren. Es wird ein Bezugsrahmen der Nachhaltigkeitskommunikation entwickelt, der verschiedene Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt differenziert und damit Orientierung in einem dynamischen Umfeld bietet.

¹ Aus Gründen der einfachen und besseren Lesbarkeit wird in der folgenden Arbeit auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Formulierungen verzichtet und stattdessen ein generisches Maskulinum verwendet. Jegliche Formen sind als geschlechtsneutral zu verstehen.

² Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation und Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt werden synonym verwendet.

Zur Konkretisierung der forschungsleitenden Frage werden vier Unterfragen abgeleitet, die anhand der empirischen Ergebnisse der Studie beantwortet werden:

- + Vor welchen Herausforderungen stehen Unternehmen bei der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt?
- + Wie sind Verantwortlichkeiten und Prozesse der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt organisiert?
- + Welche Maßnahmen und Instrumente der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt lassen sich identifizieren?
- + Wie sieht der Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt unter den deutschen börsennotierten Unternehmen aus?

Im Folgenden soll zunächst ein kompakter Überblick des bisherigen Forschungsstandes zu Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation abgebildet werden. Anschließend wird die Methodik der Studie skizziert, die insgesamt drei empirische Untersuchungen umfasst: Erstens wurden leitfadengestützte Experteninterviews durchgeführt. Zweitens wurden die IR-Websites verschiedener Unternehmen im Rahmen einer quantitativen Inhaltsanalyse auf ihre Nachhaltigkeitskommunikation hin untersucht. Aus den Ergebnissen dieser beiden Erhebungen wurde ein Bezugsrahmen entwickelt, der den Professionalisierungsprozess der IR-Abteilung im Hinblick auf die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt darstellen soll. Zum dritten wird mithilfe einer quantitativen Online-Befragung unter IR-Praktikern der Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation deutscher börsennotierter Unternehmen an den Kapitalmarkt abgebildet. Um den Überblick über die komplexe Thematik zu erleichtern, beginnt die Ergebnisdarstellung in Kapitel 4 mit der Präsentation der quantitativen Umfrageergebnisse bevor der Bezugsrahmen sowie die Ergebnisse der Inhaltsanalyse vorgestellt werden.

2 Nachhaltigkeit in der Investor Relations

In der aktuellen Diskussion wird „Nachhaltigkeit“ als eine Art Dachbegriff verwendet, unter dem die ökologische, soziale und ökonomische Dimension der unternehmerischen Tätigkeit subsumiert wird. Um die gleichzeitige Berücksichtigung der drei Dimensionen hervorzuheben, wird auch das Modell der Triple-Bottom-Line herangezogen (Brugger, 2010). Dieses sieht vor, dass Unternehmen neben den ökonomischen auch die ökologischen und sozialen Auswirkungen ihrer Tätigkeiten in ihre Bilanz einbeziehen (Leitschuh-Fecht & Steger, 2002). Das Konzept der Nachhaltigkeit rückt heute in verschiedenen Kontexten und Bereichen auf die Agenda der Unternehmensleitung und wird längst nicht mehr nur von Nicht-Regierungsorganisationen (Non-Governmental-Organizations - NGOs) und Politikern, sondern auch von Konsumenten und zunehmend auch der Financial Community eingefordert (Fiedler, 2007).

Aufgrund der anhaltenden gesellschaftspolitischen Nachhaltigkeitsdiskussion befinden sich Unternehmen in einem zunehmenden Spannungsverhältnis von Legitimität und Effizienz. Als quasi-öffentliche Institutionen müssen sie ihre strategischen Entscheidungen sowohl an ökonomischen als auch gesellschaftlichen Anforderungen ausrichten (Zerfaß, 2014), „um ihre langfristige Existenz zu sichern“ (Brugger, 2010, S. 25). Dabei ist durchaus von einem Rechtfertigungsdruck zu sprechen. Unternehmen können nicht davon ausgehen, dass ihnen durch die Öffentlichkeit eine positive ökonomische, soziale und ökologische Leistung unterstellt wird. Sie müssen versuchen, der neuen Rollenzuschreibung als wesentliche Akteure der Nachhaltigkeitsdebatte gerecht zu werden und ihren Standpunkt glaubhaft darzulegen.

In Anlehnung an Fiedler (2007) lässt sich Nachhaltigkeitskommunikation wie folgt definieren: „Nachhaltigkeitskommunikation ist das Management der Kommunikation zwischen einem Unternehmen und seinen Stakeholdern hinsichtlich der Darstellung von Unternehmensleistungen in ökonomischer, ökologischer und sozialer Hinsicht“ (S. 86). Nachhaltigkeitskommunikation gerät somit zunehmend in den Fokus der Unternehmenskommunikation. Lange waren neben NGOs und politischen Akteuren vor allem (potenzielle) Mitarbeiter an der Nachhaltigkeit der Unternehmen interessiert. Zunehmend sind dies jedoch auch Kunden und schließlich auch Investoren.

Damit wird Nachhaltigkeit zu einem Betätigungsfeld der Investor Relations. Nach Fieseler (2008) „öffnet sich voraussichtlich die traditionelle Rolle der Investor Relations, von einem weitgehend reaktiven Reporting der reinen Finanzdaten, hin zu einer begleitenden strategischen Vermittlung zukunftsgerichteter, qualitativer sozialer und ökologischer Unternehmensfaktoren“ (S. 207). In Anlehnung an die Definition der Nachhaltigkeitskommunikation nach Fiedler (2007) und die Definition der Investor Relations des DIRK (2019a) ergibt sich für diese neue Aufgabe der IR folgende Definition:

Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt umfasst die Analyse, Planung, Gestaltung und Evaluation des Dialoges zwischen einem Unternehmen, seinen bestehenden und potenziellen Eigen- und Fremdkapitalgebern sowie den Kapitalmarktintermediären hinsichtlich der ökonomischen, ökologischen und sozialen Unternehmensleistung (eigene Definition in Anlehnung an Fiedler, 2007 & DIRK, 2019a).

Organisationale Anforderungen der Nachhaltigkeit an die IR

Das Thema Nachhaltigkeit ist nicht nur in der Investor Relations verankert, sondern wird von verschiedenen Abteilungen verantwortet. Umso wichtiger ist eine Abstimmung der unterschiedlichen Kommunikationsmaßnahmen über die Abteilungen hinweg, im Sinne einer integrierten Kommunikation (Fiedler, 2007). Dies ist für die IR keine gänzlich neue Herausforderung, handelt es sich bei ihr doch traditionell um eine Schnittstellenfunktion. In zahlreichen Unternehmen hat sich derweil eine Funktion etabliert, die sich eigens mit der Nachhaltigkeit der Unternehmenstätigkeiten befasst, die Nachhaltigkeits- oder Sustainability-Abteilung.

Da sich die Investor Relations nun den ESG-Themen annehmen muss, bringt dies neue organisationale Anforderungen mit sich. So sind bspw. eine engere Zusammenarbeit und Abstimmung mit weiteren Abteilungen, insbesondere der Nachhaltigkeitsabteilung, sowie eine Definition der diversen Verantwortlichkeiten im Unternehmen erforderlich. Wie genau sich die Schnittstellen zwischen der Investor Relations-Abteilung und den darüber hinaus für Nachhaltigkeit zuständigen Abteilungen gestaltet, wurde allerdings bisher wissenschaftlich erst vereinzelt untersucht (Reinholz, 2019).

Zielgruppen und Ziele nachhaltigkeitsorientierter Investor Relations

Die Investor Relations richtet sich an ein breites Spektrum an internen und externen Stakeholdern. Seit einigen Jahren tat sich darunter vor allem eine Gruppe durch ein hohes Interesse an Nachhaltigkeitsthemen und -kennzahlen hervor, die nachhaltigkeitsorientierten Investoren (im Englischen: Socially Responsible Investors - SRIs). „Klassische“ Kapitalmarktakteure darüber hinaus interessierten sich lange in der ESG-Triade vor allem

für das „G“. Spätestens seit der Jahrtausendwende und der Etablierung von Corporate-Governance-Kodizes in diversen Märkten ist die Berücksichtigung von Governance-Merkmalen ein üblicher Bestandteil von Investitionsentscheidungen.

Nicht zuletzt auf gesellschaftlichen, politischen und regulatorischen Druck hin öffnen sich nun auch breitere Kreise der Financial Community einer fundierten Betrachtung der ökologischen und sozialen Nachhaltigkeit. In der Folge nehmen Anforderungen in Hinblick auf eine transparente Offenlegung und Kommunikation der Nachhaltigkeit spürbar zu – es findet eine Art Normalisierung der ESG-Betrachtung bei Investitionsentscheidungen statt. Dies wiederum setzt allerdings eine entsprechende Transparenz seitens der börsennotierten Unternehmen voraus, da ESG-Daten zu einem erheblichen Teil zu jenen nichtfinanziellen Faktoren gehören, die von außerhalb des Unternehmens nicht oder nur schwierig zu beobachten sind.

Die zunehmende Relevanz von ESG-Kriterien verdeutlichen auch die Ergebnisse einer Studie von Syed (2017): Die befragten Fondsmanager aus Großbritannien und Frankreich bestätigen, dass die Berücksichtigung ökologischer und sozialer Verantwortung von Seiten der Regierungen immer stärker gefordert werden und diese dem Unternehmen helfen, Investmentrisiken einzuschätzen. Weiterhin äußern sie die Ansicht, dass Corporate-Governance-Aspekte einen langfristigen Shareholder Value stärken.

Die zunehmende Bedeutung der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt lässt auch eine neue Zielgruppe der IR an Einfluss gewinnen: die Nachhaltigkeitsratingagenturen. Die geringe Standardisierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung erschwert institutionel-

len Investoren die systematische Berücksichtigung der Nachhaltigkeit bei Investitionsentscheidungen. Somit tut sich eine Marktlücke für Dienstleister auf, die ESG-Daten in der Breite erheben und systematisch sowie vergleichbar auswerten. Mit Beginn des Jahrtausends hat sich ein Markt für Ratings entwickelt, der speziell auf die Einschätzung ökologischer, sozialer und ökonomischer Chancen und Risiken ausgerichtet ist (Arnold, 2011). Die Ergebnisse der Nachhaltigkeitsratings fließen zunehmend in die Unternehmensbewertungen und Investitionsentscheidungen „klassischer“ Kapitalmarktakteure ein.

Das Ziel einer nachhaltigkeitsorientierten Investor Relations bleibt jedoch unverändert: eine optimale Finanzierung des Unternehmens durch eine Senkung der Eigen- und Fremdkapitalkosten zu unterstützen und eine angemessene Bewertung der Aktie an der Börse zu bewirken. Neu ist vor allem, dass die angemessene Bewertung der Aktie neben den Finanzkennzahlen und, seit einigen Jahren, Kennzahlen der Unternehmensführung und -kontrolle (Governance) nun vermehrt auch die Berücksichtigung von Kennzahlen zur ökologischen und sozialen Leistung des Unternehmens erforderlich macht. So wie die Zielgruppen der Investor Relations derzeit mit der mangelnden Standardisierung dieser Leistungsdaten zu ringen haben, gehen mit einer Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt auch erhebliche Herausforderungen für die Investor Relations einher.

Maßnahmen und Instrumente nachhaltigkeitsorientierter Investor Relations

Um Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt zu kommunizieren, steht dem Unternehmen das gesamte Instrumentarium der klassischen Kommunikationsmaßnahmen der Investor Relations zur Verfügung. Als besonders rele-

vant gilt dabei das Reporting, also die Integration von ESG-Informationen in den Geschäftsbericht bzw. die Veröffentlichung eines separaten Nachhaltigkeitsberichts (Schönborn, 2001).

Eine Berichterstattung zu Nachhaltigkeit kann in unterschiedlichen Formaten über verschiedene Kanäle erfolgen. Nachhaltigkeitsberichte stehen heutzutage bei fast allen Unternehmen auf der IR-Website als PDF zum Download zur Verfügung und sind teilweise im HTML-Format in die Website oder eine Microsite eingebunden. Einen zunehmenden Trend stellt die Integration der Nachhaltigkeitsinformationen in den Geschäftsbericht im Sinne des Integrated Reportings dar. Anders als bei einem kombinierten Geschäftsbericht oder der Ergänzung verpflichtender nichtfinanzieller Informationen, z. B. in Form eines Lageberichts innerhalb des Geschäftsberichts, ist es Ziel des integrierten Berichts, eine inhaltliche Synthese der wesentlichen unternehmerischen Erfolgsfaktoren sowie deren Zusammenhänge untereinander darzustellen (Gleich, Grönke, Leyk & Kirchmann, 2015). Durch die Integration von Nachhaltigkeitsinformationen in den Geschäftsbericht soll zum Ausdruck gebracht werden, dass Nachhaltigkeit in der Unternehmensstrategie verankert ist (KPMG, 2017).

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung hat sich in den vergangenen Jahren stark ausgeweitet und ausdifferenziert. Seit dem Geschäftsjahr 2017, mit dem Inkrafttreten des CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes, ist die Berücksichtigung nichtfinanzieller Aspekte im Geschäftsbericht für deutsche börsennotierte Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten verpflichtend (Harnisch, 2018). Neben der steigenden Anzahl veröffentlichter Nachhaltigkeitsberichte ist außerdem eine wachsende Standardisierung in der Berichterstattung zu beobachten (Fifka, 2014). Dabei haben sich die Richtlinien der 1997

gegründeten *Global Reporting Initiative (GRI)* zum dominierenden Berichtsstandard entwickelt. Im Jahr 2017 berichteten bereits 75 Prozent der 250 größten Unternehmen weltweit nach GRI-Richtlinien (KPMG, 2017).

Neben dem Geschäftsbericht können auch weitere klassische IR-Maßnahmen für die Kommunikation von Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt genutzt werden (Arnold, 2011). Einen zentralen Stellenwert nimmt die Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsinformationen auf der Website der Unternehmen ein. Ein Unternehmen kann sich außerdem dazu entscheiden, ESG-bezogene Daten in bestehende Präsentationen, Roadshows und Konferenzen sowie in die Equity Story einzubinden. Es können auch separate ESG-Präsentationen angefertigt, separate ESG-Roadshows veranstaltet und spezielle ESG-Konferenzen besucht werden. Auch eine eigene ESG-Equity Story könnte formuliert werden (Arnold, 2011).

Eine geeignete Möglichkeit, die Nachhaltigkeitsbemühungen eines Unternehmens am Kapitalmarkt sichtbar zu machen, stellen Nachhaltigkeitsratings dar, die von Nachhaltigkeitsratingagenturen durchgeführt werden (Fiedler, 2007). Zum Teil erfordern solche Nachhaltigkeitsratings die Zuarbeit der Unternehmen, also die Bereitstellung von Informationen, etwa durch die Beantwortung eines Fragenkataloges. Die Ergebnisse der Ratings bilden nicht zuletzt die Grundlage für die Aufnahme von Unternehmen in Nachhaltigkeitsindizes (Barkawi, 2008).

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass diverse Erhebungen eine zunehmende Bedeutung der Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation dokumentieren oder zumindest nahelegen. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass breitere Kreise der klassischen IR-Zielgruppen Nachhaltigkeitsdaten und -informationen

einfordern. Die Forschung fokussiert sich bisher vor allem auf die sich daraus ergebenden Veränderungen in der Unternehmensberichterstattung. Das Reporting stellt allerdings allenfalls einen Ausgangspunkt einer umfassenderen Kapitalmarktkommunikation dar. Deren Ausgestaltung im deutschen Markt ist bisher nicht systematisch untersucht worden. Das folgende Kapitel beschreibt das gewählte Vorgehen, um diese Forschungslücke zu adressieren.

3 Forschungsmethodik

Die vorliegende Studie umfasst drei empirische Schritte: qualitative Experteninterviews mit Investor Relations-Verantwortlichen, eine quantitative Inhaltsanalyse von IR-Websites und eine breit angelegte quantitative Befragung deutscher börsennotierter Unternehmen. Diesem Mehrmethodendesign ging eine umfassende Literaturanalyse voraus, welche als Grundlage für die Entwicklung der Erhebungsinstrumente und einer Definition von Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt diente.

Ein wesentliches Ziel dieser Arbeit liegt in der Konzeption eines Bezugsrahmens der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt, wofür insbesondere die Ergebnisse der Experteninterviews und der Inhaltsanalyse herangezogen wurden. Teil dieses Bezugsrahmens ist auch die Darstellung eines „Best Practice“-IR-Programms für Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt. Die quantitative Befragung bietet einen breiten Überblick über den Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an die Financial Community in Deutschland. Abbildung 1 zeigt den Aufbau des Projekts sowie die Verknüpfung der drei Methoden im Rahmen des Forschungsdesigns.



Abb. 1: Forschungsdesign im Überblick

3.1 Qualitative Experteninterviews

Die Literaturanalyse zeigte, dass zwar viele Aspekte von Investor Relations und Nachhaltigkeit bereits wissenschaftlich beleuchtet werden, die Schnittstelle der beiden Themen jedoch bislang kaum Berücksichtigung fand. Daher wurden in einem ersten empirischen Schritt Experteninterviews geführt, um den lückenhaften Erkenntnisstand zu ergänzen – und insbesondere um ein Framework der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt zu entwickeln. Die Auswahl der Gesprächspartner orientierte sich an einem möglichst brei-

ten Überblick über die gegenwärtige IR-Praxis. Daher wurden Repräsentanten börsennotierter Unternehmen unterschiedlicher Größe, unterschiedlicher Kapitalmarkterfahrung und unterschiedlicher Branchen angefragt. Auf Basis dieser Kriterien wurden Interviews mit IR-Verantwortlichen (zum Teil unterstützt durch Experten aus der Nachhaltigkeitsabteilung) von insgesamt 13 Unternehmen geführt. Die Stichprobe bestand aus fünf Unternehmen aus dem DAX, sieben aus dem MDAX sowie ein Unternehmen aus dem SDAX (Abbildung 2).



Abb. 2: Stichprobe der qualitativen Experteninterviews

Der Gesprächsleitfaden wurde basierend auf der vorangegangenen Literaturanalyse entwickelt. Er gliedert sich in drei inhaltliche Abschnitte:

1. Relevanz von Nachhaltigkeit für den Kapitalmarkt
2. ESG-Management in der Investor Relations
3. ESG-Reporting, IR-Maßnahmen und -Instrumente

Der erste Themenkomplex beschäftigte sich mit der Relevanz von Nachhaltigkeit für den Kapitalmarkt und den Umgang der Unternehmen mit daraus resultierenden Herausforderungen. Der zweite Abschnitt befasste sich aus einer Managementperspektive mit der Organisation von Verantwortlichkeiten und Prozessen bei der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt (Fiedler, 2007; Arnold, 2011; Hoffmann & Tietz, 2019; Piwinger & Hoffmann, im Druck). Beim dritten Abschnitt lag der Fokus auf der operativen Umsetzung der Nachhaltigkeitskommunikation. Dabei war insbesondere von Interesse, auf welche Art und Weise die Unternehmen Nachhaltigkeit in das Reporting integrieren, inwiefern ESG-spezifische KPIs formuliert werden und inwiefern klassische IR-Maßnahmen und -Instrumente für die Kommunikation von Nachhaltigkeitsaktivitäten genutzt werden.

Der Erhebungszeitraum der leitfadengestützten Experteninterviews erstreckte sich vom 31. Oktober bis 5. Dezember 2019. Alle Interviews wurden transkribiert und mithilfe der Datenanalyse-Software MAXQDA ausgewertet. Die Auswertung erfolgte in erster Linie deduktiv, anhand des zuvor theoretisch hergeleiteten Kategoriensystems.

3.2 Quantitative Inhaltsanalyse

Neben den qualitativen Experteninterviews wurde eine quantitative Inhaltsanalyse der IR-Websites durchgeführt. Ziel der Untersuchung war es zu ermitteln, inwiefern Kommunikationsinstrumente hinsichtlich der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt eingesetzt werden. Dafür wurden die Inhalte der IR-Website sowie die auf der Website veröffentlichten Kommunikationsinstrumente (z. B. Folien von Roadshow-Präsentationen) anhand eines Codebuchs analysiert und zusammengefasst.

Als Grundgesamtheit wurden alle Unternehmen festgelegt, die zum Zeitpunkt des 19. November 2019 im DAX, MDAX und SDAX gelistet waren. Für die Untersuchung wurde ein Sample von 90 deutschen börsennotierten Unternehmen gewählt. Für den DAX wurde eine Vollerhebung durchgeführt. Daneben wurde das Sample um je 30 Unternehmen aus dem MDAX und SDAX erweitert, um eine gleiche Gewichtung aller drei Indizes zu gewährleisten. Die Auswahl der Unternehmen erfolgte anhand einer Zufallsstichprobe.

Mithilfe eines zuvor entwickelten Codebuchs wurden folgende Dimensionen analysiert:

1. Identifikation
2. Equity Story
3. Nachhaltigkeitsbericht
4. Kommunikationsinstrumente
5. Integration von Nachhaltigkeitsinformationen auf der IR-Website

Zunächst wurden formale Kriterien wie Unternehmensname, Branche und Index erhoben (Identifikation). Anschließend wurde ermittelt, inwiefern ESG-Aspekte in einer öffentlich kommunizierten Equity Story adressiert werden. Im Rahmen des Reportings wurde codiert, ob ein separater Nachhaltigkeitsbericht oder ein integrierter Bericht online publiziert wird. Es wurden zudem verschiedene Kommunikationsinstrumente (Präsentationen von Roadshows, Capital Market Days, Konferenzen und Telefonkonferenzen) untersucht, sofern diese online vorzufinden waren. Auch hier wurde codiert, inwiefern ESG-Aspekte in den einzelnen Kommunikationsmaßnahmen adressiert werden. Die letzte Dimension befasste sich mit der Einbindung von Nachhaltigkeitsinformationen auf der IR-Website. Dazu wurde u. a. erhoben, ob im IR-Menü eine Unterseite zu Nachhaltigkeit aufgeführt wird, ob interne Verlinkungen zur Nachhaltigkeitsseite vorzufinden sind und ob auf spezifische Ansprechpartner mit ESG-Expertise verwiesen wird (Arnold, 2011; BaFin, 2019; Piwinger & Hoffmann, im Druck).

Der Erhebungszeitraum erstreckte sich vom 19. November bis zum 09. Dezember 2019. Die Aufbereitung und Analyse der erhobenen Daten wurde mithilfe von MS Excel zwischen dem 16. und 23. Dezember 2019 durchgeführt. Die Auswertung erfolgte mittels deskriptiver Statistik.

3.3 Quantitative Online-Befragung

In einem dritten empirischen Schritt erfolgte eine quantitative Online-Befragung. Diese wurde auf Basis der Ergebnisse aus den qualitativen Experteninterviews und der Inhaltsanalyse entwickelt. Ziel der Befragung war es, einen Überblick über den Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt in Deutschland zu geben.

Die Grundgesamtheit der Erhebung bildeten Personen, die einer Tätigkeit im Bereich Investor Relations nachgehen. Die Umfrage wurde über den E-Mail-Verteiler des DIRK an über 1.000 Kontakte geschickt; 900 davon sind in Unternehmen tätig. Hinzu kommen Vertreter von Verbänden, Agenturen und Universitäten sowie selbstständige IR-Berater. Letztlich wurden nur die Teilnehmer durch den vollständigen Fragebogen geleitet, die einem gelisteten Unternehmen angehören.

Die Befragung orientierte sich am Aufbau des aus den beiden vorherigen empirischen Schritten abgeleiteten Bezugsrahmens und behandelte insbesondere die Dimensionen ESG-Reporting, ESG-Kommunikation und ESG-Management (Fiedler, 2007; Arnold, 2011; Hoffmann & Tietz, 2019; Piwinger & Hoffmann, im Druck). Die Fragen und Items der Dimensionen wurden aus der zu Beginn durchgeführten Literaturanalyse sowie den Experteninterviews abgeleitet. Darüber hinaus wurden offene Aussagen zu Trends und künftigen Entwicklungsmöglichkeiten von ESG in der IR erfasst. Zudem wurden Informationen zum Unternehmen sowie zur Berufserfahrung und Position des Befragten aufgenommen.

Die Durchführung der Online-Befragung fand im Zeitraum vom 06. bis einschließlich 21. Januar 2020 statt. Der Fragebogen wurde mithilfe der Statistiksoftware SPSS und dem Einsatz deskriptiver Statistik ausgewertet.

Im Rahmen der Untersuchung konnten 85 vollständig ausgefüllte Fragebögen verzeichnet werden. Die vertretenen Unternehmen waren gleichmäßig über die drei Indizes DAX, MDAX und SDAX verteilt (Abbildung 3). Am stärksten vertreten waren mit jeweils 18 Prozent börsennotierte Unternehmen aus der Technologiebranche und der Automobilindustrie. Danach folgen Unternehmen der Branchen Chemie (8 %) und Industriegüter (7 %).

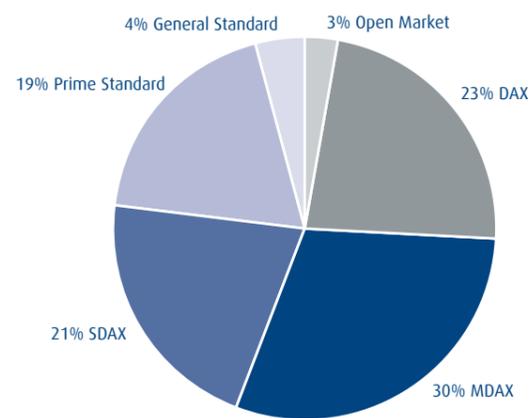


Abb. 3: Teilnehmende Unternehmen der quantitativen Befragung nach Index

Von den 85 Unternehmensrepräsentanten gaben 75 Personen ihre berufliche Position an. Davon waren 40 Personen IR-Manager und fünf Personen Sustainability-Manager, 30 Befragte nahmen eine IR-Leitungsposition ein. Die Teilnehmer der Befragung wiesen im Durchschnitt 11,3 Jahre Berufserfahrung aus.

4 Ergebnisse

In diesem Kapitel werden die Ergebnisse der drei vorgestellten empirischen Erhebungen präsentiert. Der Übersichtlichkeit halber werden die Ergebnisse nicht in der Reihenfolge der Durchführung vorgestellt. Stattdessen werden zu Beginn die Resultate der quantitativen Online-Befragung beschrieben, da diese einen breiten Überblick über den Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation börsennotierten Unternehmen in Deutschland an den Kapitalmarkt bieten (Kapitel 4.1).

Im Anschluss werden anhand des Bezugsrahmens „Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt“ wesentliche Erkenntnisse der qualitativen Experteninterviews beschrieben (Kapitel 4.2). Der Bezugsrahmen dient auch der Einordnung der zuvor erörterten Befragungsergebnisse und ermöglicht Unternehmen eine relative Selbstverortung im Feld. Teil des Bezugsrahmens ist ein „State of the Art Investor-Relations-Programm für Nachhaltigkeit“, das die identifizierten Best Practices hervorhebt.

Zuletzt werden die Ergebnisse der quantitativen Website-Inhaltsanalyse gezeigt (Kapitel 4.3). Diese bieten einen vertieften Einblick in die Nutzung unterschiedlicher Kommunikationsinstrumente zum Zweck der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt, einschließlich der Beschreibung einiger Best Practices.

4.1 Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt

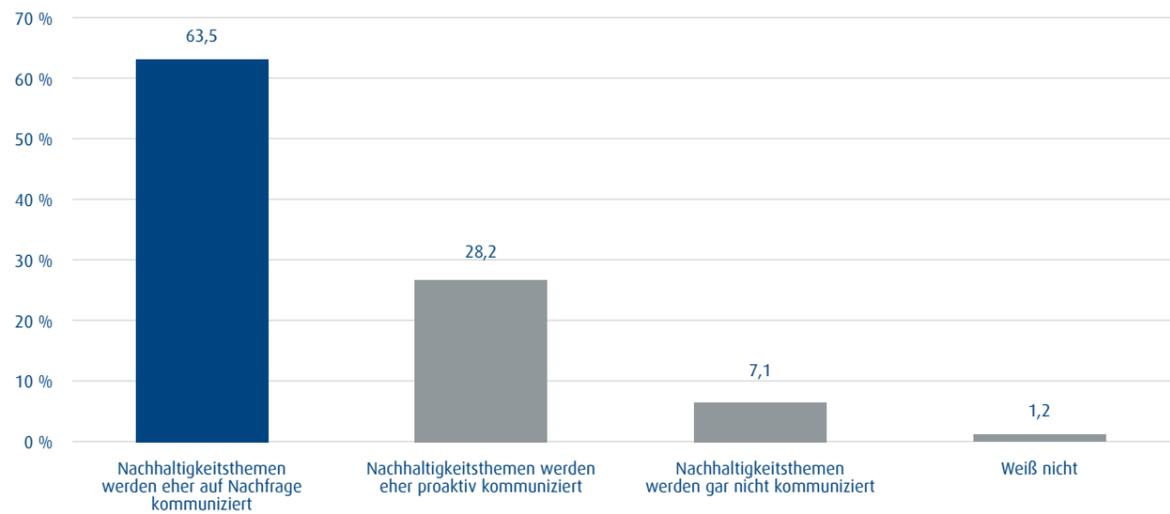
Im Folgenden werden die Ergebnisse der Online-Befragung unter Investor Relations-Verantwortlichen in Deutschland schrittweise erläutert und interpretiert und somit der Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt in Deutschland dargestellt. Sofern größere Unterschiede in Bezug auf Indizes auftreten, werden diese ebenfalls erwähnt. Die Beschreibung gliedert sich grob in die Themenkomplexe *Bedeutung, Strategie und Management, Reporting, IR-Kommunikation, Ausblick*.

Nachhaltigkeitsthemen werden derzeit eher auf Nachfrage kommuniziert, nur im DAX kommuniziert eine Mehrheit der Unternehmen proaktiv

Der Großteil der Befragten (63,5 %) gibt an, Nachhaltigkeitsthemen eher reaktiv zu kommunizieren, während etwa ein Viertel der Unternehmen (28,2 %) ESG-Themen eher proaktiv kommuniziert. Nur ein sehr geringer Anteil der Befragten (7,1 %) kommuniziert keine Nachhaltigkeitsthemen an den Kapitalmarkt (Abbildung 4).

Damit zeigt sich: die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt hat sich noch nicht in der Breite etabliert. Häufig findet sie noch eher zögerlich statt. Viele Unternehmen sehen die Abnehmer am Zug: Nachhaltigkeit wird vor allem thematisiert, wenn die Zielgruppen dies einfordern.

Ein Blick auf die Unterschiede zwischen den Indizes zeigt, dass insbesondere im DAX viele Unternehmen proaktiv Nachhaltigkeit kommunizieren (67 %), im MDAX sind es nur 20 Prozent und im SDAX nur 10 Prozent. Eine Erklärung dafür können die größeren verfügbaren finanziellen Ressourcen von DAX-Unternehmen im Vergleich zum MDAX und SDAX sein (Arnold, 2011).



Frage: „Inwiefern kommuniziert Ihr Unternehmen Nachhaltigkeitsthemen gegenüber dem Kapitalmarkt?“, Einfachauswahl; n=85

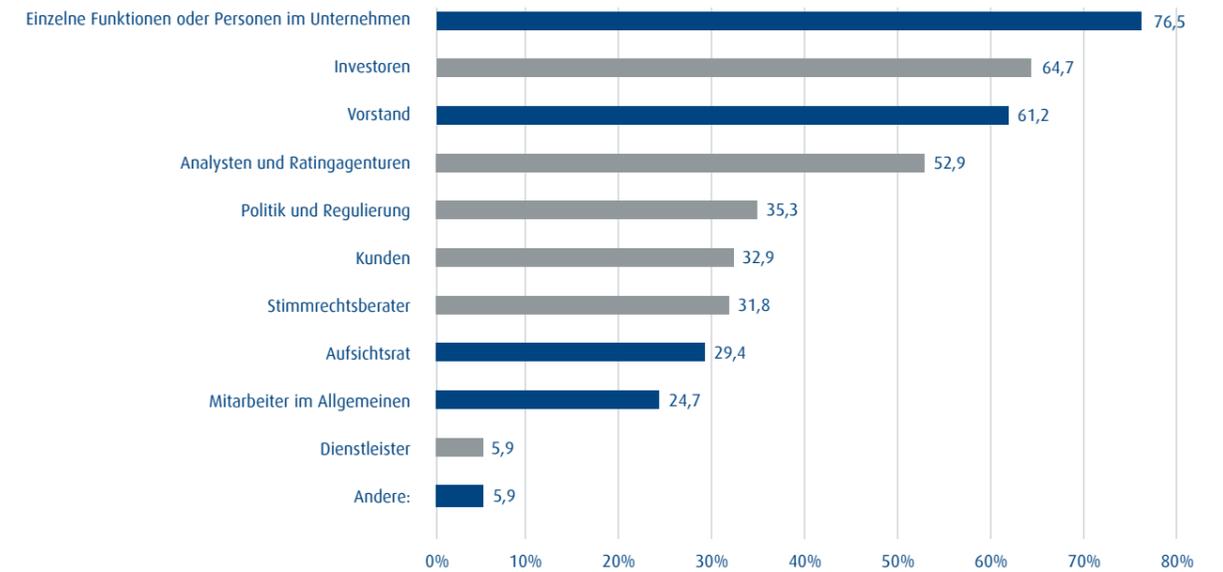
Abb. 4: Kommunikation von Nachhaltigkeitsthemen

Nachhaltigkeitsthemen werden intern durch einzelne Funktionen oder Personen und extern durch Investoren vorangetrieben

Hinsichtlich der Treiber von Nachhaltigkeitsthemen zeigt sich, dass insbesondere das interne Engagement einzelner Funktionen oder Positionen im Unternehmen (76,5 %) entscheidend ist (Abbildung 5). Dem Vorstand kommt ebenfalls eine bedeutende Rolle zu (61,2 %), während dem Aufsichtsrat (29,4 %) noch keine treibende Kraft zugeschrieben werden kann. Diese Erkenntnis findet sich auch im in Kapitel 4.2 präsentierten Bezugsrahmen wieder: demnach braucht es für die Professionalisierung der Nachhaltigkeitskommunikation des Unternehmens eine Vorstandsverantwortung, um im Sinne eines Top-Down-Ansatzes das Thema Nachhaltigkeit in der Breite der Unternehmensaktivitäten zu verankern.

Einzelne Funktionen oder Personen im Unternehmen treiben offenkundig die Nachhaltigkeitsthemen maßgeblich voran, sie betreiben eine Art internes Agenda Setting. Wirksamkeit erzielt dieses vor allem, wenn der Vorstand die Thematik wahrnimmt und aufgreift. Erneut zeigt sich, dass viele Unternehmen relativ passiv erwarten, dass Investoren das Thema Nachhaltigkeit ansprechen und so dann auch im Unternehmen vorantreiben. Es lässt sich vermuten, dass der Vorstand eines Unternehmens sich der Thematik annimmt, wenn er wiederholt in Investorenterminen darauf angesprochen wurde.

Neben Investoren (64,7 %) spielen vor allem Analysten und Ratingagenturen (52,9 %) eine wichtige Rolle. Nur etwa ein Drittel der Befragten sieht die Politik oder Regulierung (35,3 %), Kunden (32,9 %) oder Stimmrechtsberater (31,8 %) als bedeutende Treiber.



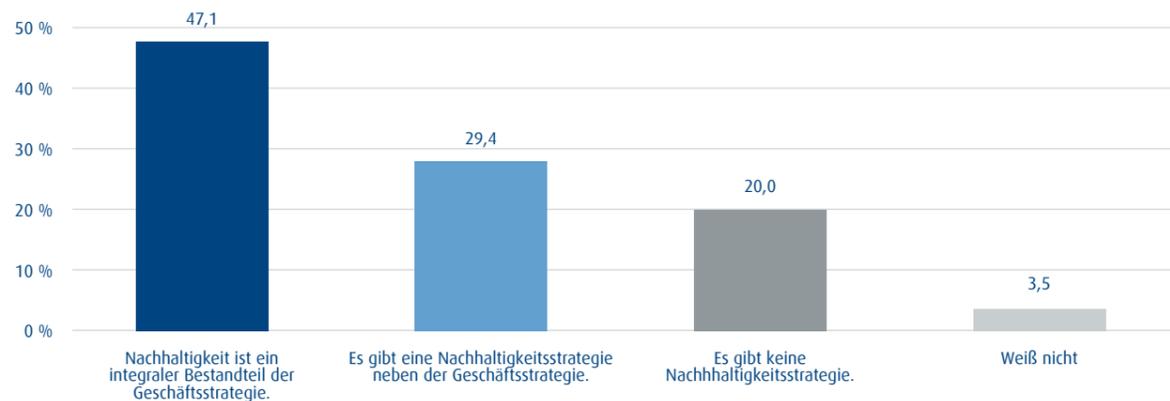
Frage: „Welche Akteure treiben Nachhaltigkeitsthemen in der Kapitalmarktcommunication Ihres Unternehmens voran?“, Mehrfachauswahl; n=85

Abb. 5: Interne und externe Treiber von Nachhaltigkeitsthemen

Nachhaltigkeit ist bereits häufig Bestandteil der Geschäftsstrategie

47,1 Prozent der Unternehmen geben an, dass Nachhaltigkeit ein integraler Bestandteil der Geschäftsstrategie ist (Abbildung 6). Im DAX ist dies sogar bei zwei Dritteln

der Unternehmen (67 %) der Fall. Bei 29,4 Prozent der Befragten gibt es im Unternehmen eine Nachhaltigkeitsstrategie neben der Geschäftsstrategie. Lediglich bei 20 Prozent der Befragten spielt Nachhaltigkeit im Unternehmen strategisch bisher keine Rolle.



Frage: „Inwiefern ist die Nachhaltigkeitsstrategie Ihres Unternehmens mit der Geschäftsstrategie verbunden?“ Einfachauswahl; n=85

Abb. 6: Verknüpfung von Nachhaltigkeit und Geschäftsstrategie

Viele Unternehmen haben wesentliche ESG-KPIs definiert

Mit einer Integration in die Geschäftsstrategie sollte eine Identifikation materieller Nachhaltigkeitsthemen und schließlich eine Definition von relevanten Erfolgskennzahlen (Key Performance Indikatoren – KPIs) für Nachhaltigkeit einhergehen: Woran bemisst das Unternehmen das Erreichen seiner strategischen Nachhaltigkeitsziele? Tatsächlich geben 69,4 Prozent der Befragten an, dass in ihrem Unternehmen bereits die wesentlichen ESG-KPIs im Sinne einer Materialitätsanalyse definiert

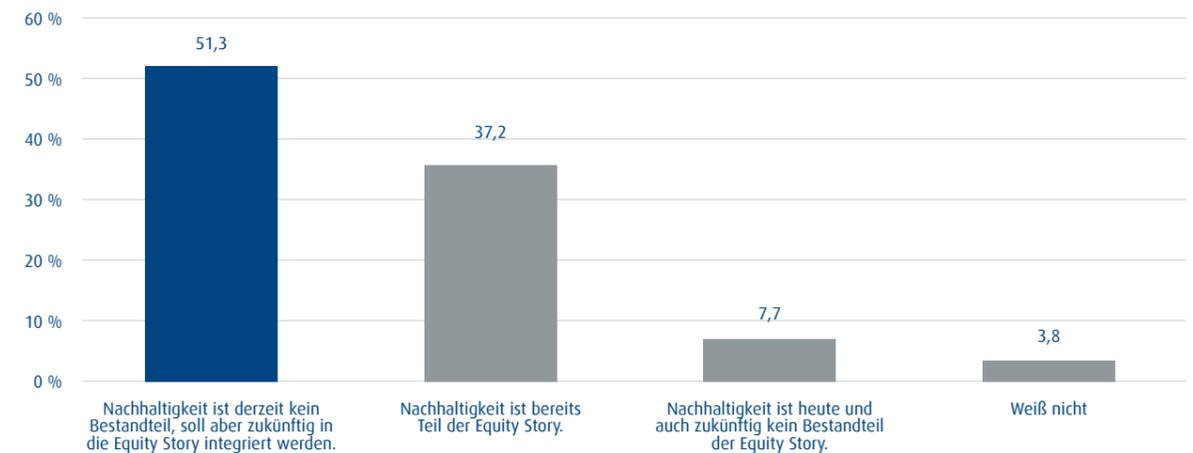
wurden. Diese Zahl umfasst also offenkundig auch solche Unternehmen, die eine Nachhaltigkeitsstrategie neben ihrer Geschäftsstrategie verfolgen. Weitere 15,3 Prozent der Unternehmen haben die Definition der wesentlichen ESG-KPIs für die Zukunft geplant.

Die Ergebnisse der Inhaltsanalyse (siehe Kapitel 4.3) zeigen jedoch, dass die Definition der KPIs bisher nur selten sichtbar gemacht wird. Hier wird eine Diskrepanz zwischen intern getroffenen und öffentlich kommunizierten Entscheidungen deutlich.

Nachhaltigkeit wird erst schrittweise Bestandteil der Equity Story

Die Equity Story stellt das den Investoren präsentierte Argumentarium für einen Kauf der Aktie dar. Sie enthält im Kern die differenzierenden Eigenschaften des Unternehmens und ein Leistungsversprechen. Werden Nachhaltigkeitsthemen Bestandteil der Equity Story, ist dies ein Anzeichen dafür, dass (a) Nachhaltigkeit ein integraler Bestandteil der Geschäftsstrategie ist, und dass (b) Nachhaltigkeitsziele aktiv an den Kapitalmarkt kommuniziert werden.

Obwohl 47,1 Prozent der Befragten angeben, dass Nachhaltigkeit ein integraler Bestandteil der Geschäftsstrategie ist, sagt erst etwa ein Drittel, dass Nachhaltigkeit auch bereits in die Equity Story integriert wurde (37,2 %). Bei der Hälfte der Unternehmen (51,3 %) ist Nachhaltigkeit zwar derzeit noch kein Bestandteil, soll aber zukünftig in die Equity Story integriert werden. Lediglich 7,7 Prozent der Unternehmen erwarten auch zukünftig keine Integration von Nachhaltigkeit in die Equity Story (Abbildung 7). Insgesamt zeigt dies, dass die Breite der börsennotierten Unternehmen noch auf dem Weg zur Integration der Nachhaltigkeit in die Kapitalmarktkommunikation ist.



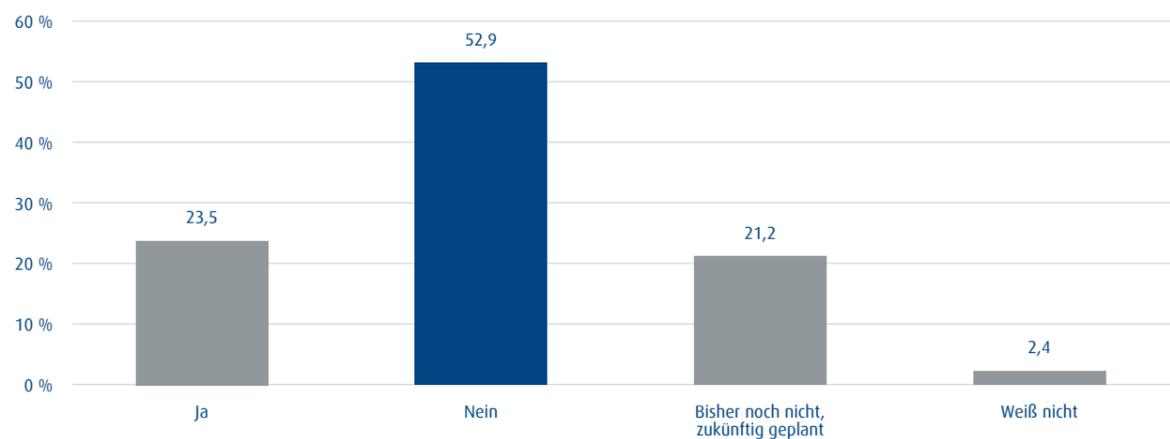
Frage: „Inwiefern kommuniziert Ihr Unternehmen Nachhaltigkeitsthemen gegenüber dem Kapitalmarkt?“ Einfachauswahl; n=85

Abb. 7: Nachhaltigkeit als Teil der Equity Story

Überwiegend wird die ESG-Performance (noch) nicht in der Vorstandsvergütung berücksichtigt

Die Verkündung von Nachhaltigkeitszielen ist das eine, eine glaubwürdige Verankerung der Nachhaltigkeit in der Unternehmensführung das andere. Viele Unternehmen weisen der Nachhaltigkeit auf dem Papier eine strategische Relevanz zu. Die Befragung zeigt jedoch, dass die ESG-Performance für einen Großteil der Vorstände (52,9 %) noch nicht vergütungsrelevant ist. Lediglich bei 23,5 Prozent der befragten Unternehmen ist Nachhaltigkeit ein Bestandteil der Vorstandsvergütung, bei weiteren 21,2 Prozent ist dies immerhin zukünftig geplant (Abbildung 8).

Die Betrachtung nach Indizes zeigt erneut Unterschiede auf: so ist die ESG-Performance bereits bei 42,9 Prozent der DAX-Unternehmen ein Bestandteil der Vorstandsvergütung, jedoch nur bei 24 Prozent der MDAX- und 20 Prozent der SDAX-Unternehmen.



Frage: „Ist die ESG-Performance Bestandteil der Vorstandsvergütung?“ Einfachauswahl; n=85

Abb. 8: ESG-Performance als Bestandteil der Vorstandsvergütung

Die personelle Zuständigkeit für das Thema Nachhaltigkeit wurde innerhalb der meisten IR-Abteilungen definiert

Ein weiteres Zeichen dafür, dass Nachhaltigkeit tatsächlich auch in der gelebten Realität eines Unternehmens Relevanz beigemessen wird, ist die Allokation von Ressourcen. In immerhin 71 Prozent der untersuchten Fälle der untersuchten Fälle wurde eine personelle Verantwortlichkeit für Nachhaltigkeitsthemen innerhalb der IR-Abteilung definiert. In 54,1 Prozent der Fälle liegt diese bei einer Einzelperson und bei 16,5 Prozent bei mehreren Personen. Dies zeigt, dass die große Mehrheit der befragten Unternehmen die Bedeutung der Thematik für IR erkannt hat und mindestens begonnen hat, Ressourcen in die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt zu investieren. Die Definition einer personellen Verantwortlichkeit ist eine Voraussetzung für die Entwicklung von Standards und Routinen und damit auch ein Indikator der Professionalisierung.

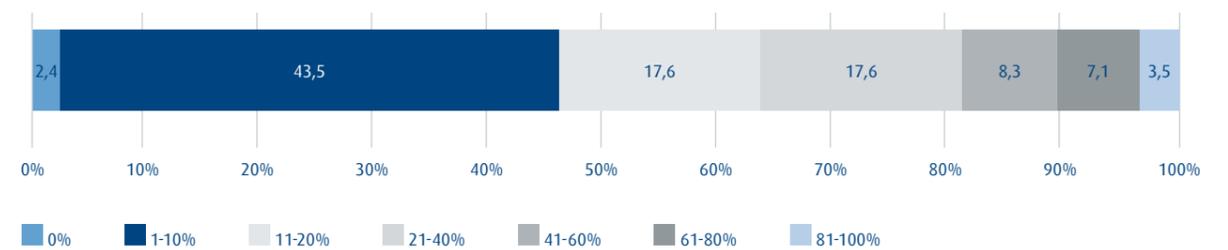
Trotz der geregelten Zuständigkeiten nehmen ESG-Themen noch einen geringen Anteil im Arbeitsalltag ein: Bei 43,5 Prozent der befragten Personen entfällt nur ein bis zehn Prozent der Arbeitszeit auf den Umgang mit Nachhaltigkeitsthemen. Nur 10,6 Prozent der befragten Personen setzen sich überwiegend (60-100 % der Arbeitszeit) mit ESG-Themen auseinander (Abbildung 9).

An dieser Stelle sind deutliche Unterschiede zwischen den Indizes feststellbar: Während es im DAX fast durchgängig (90,5 %) klare Zuständigkeiten in der IR für Nachhaltigkeitsthemen gibt, ist dies im MDAX (68 %) und SDAX (65 %) seltener, aber doch überwiegend der Fall. Dass sogar mehrere Personen innerhalb der IR-Abteilung für Nachhaltigkeitsthemen zuständig sind, kommt im DAX bei 28,6 Prozent und im MDAX bei 20 Prozent der Unternehmen, im SDAX jedoch gar nicht vor. Dies kann als Indiz dafür gewertet werden, dass die Möglichkeit, personelle Ressourcen für Nachhaltigkeit aufwenden zu können, auch von der Größe und den finanziellen Kapazitäten des Unternehmens abhängt.



54,1 Prozent der IR-Abteilungen haben einen klar benannten Verantwortlichen für das Thema Nachhaltigkeit, in **16,5 Prozent** sind sogar mehrere Personen zuständig

Frage: „Ist in der IR-Abteilung Ihres Unternehmens jemand schwerpunktmäßig für das Thema Nachhaltigkeit zuständig?“, Einfachauswahl; n=85



Frage: „Wie viel Prozent Ihrer eigenen Arbeitszeit entfällt in etwa auf den Umgang mit Nachhaltigkeitsthemen?“; n=85

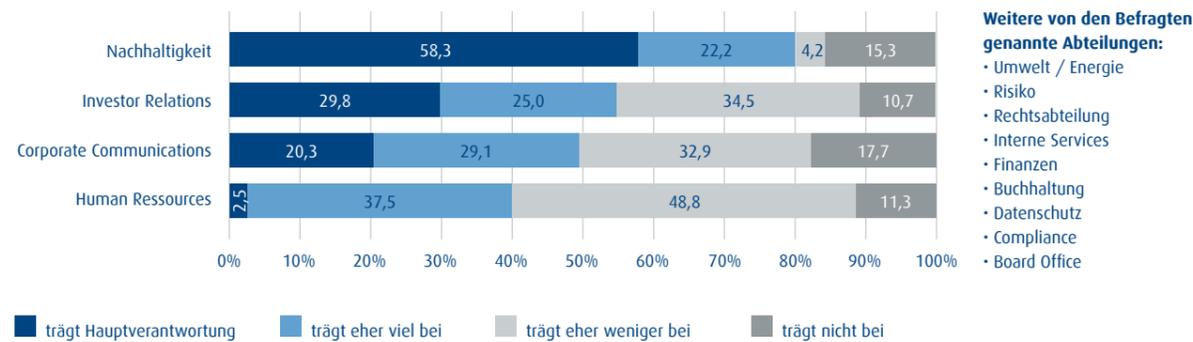
Abb. 9: Anteil von ESG-Themen an der Arbeitszeit

Das ESG-Reporting wird durch die Nachhaltigkeitsabteilung verantwortet

Wie beschrieben basiert eine aktive Kommunikation der Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt auf dem Fundament eines zuverlässigen ESG-Reporting. Hier werden jene Daten aufgearbeitet, die die Nachhaltigkeits-Performance des Unternehmens greifbar machen.

Bei den meisten untersuchten Unternehmen trägt die Nachhaltigkeitsabteilung die Hauptverantwortung im Prozess des ESG-Reportings (58,3 %). Seltener liegt die Verantwortung bei den Abteilungen Investor Relations (29,8 %), Corporate Communications (20,3 %) oder Human Resources (2,5 %) (Abbildung 10). Darüber hinaus wurden noch einige weitere Abteilungen wie die Rechtsabteilung, Finanzen, Datenschutz oder Compliance genannt, die bei der Erstellung des ESG-Reports involviert sind.

Diese Ergebnisse deuten einen Befund an, der auch in den Experteninterviews (Kapitel 4.2) thematisiert wurde: die Nachhaltigkeitsberichterstattung stellt einen sehr aufwendigen Prozess dar, der viele Bereiche des Unternehmens tangiert. Des Weiteren wird deutlich, dass aktuell vor allem die Nachhaltigkeitsabteilung mit ihrer ausgewiesenen thematischen Expertise die Hauptverantwortung trägt, jedoch von vielen anderen Abteilungen, allen voran der Investor Relations, unterstützt wird.



Frage: „Inwiefern sind die folgenden Abteilungen oder Funktionen in Ihrem Unternehmen am ESG-Reporting beteiligt?; n=84

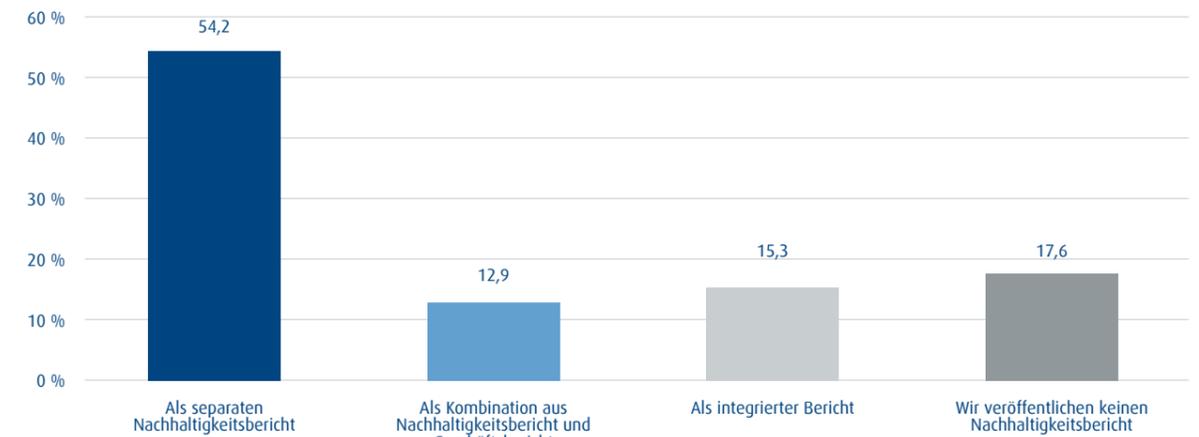
Abb. 10: Zuständigkeit für ESG-Reporting

Ein Großteil der Unternehmen veröffentlicht einen separaten Nachhaltigkeitsbericht

Die Mehrheit der befragten Unternehmen (54,2 %) veröffentlicht einen separaten Nachhaltigkeitsbericht, 12,9 Prozent einen kombinierten Bericht (getrennte Berichtsteile in einem Dokument) und 15,3 Prozent einen integrierten Bericht (Abbildung 11). Eine Integration von Nachhaltigkeits- und Geschäftsstrategie sowie eine Verknüpfung der entsprechenden Kennzahlen spricht in der Tendenz auch für eine Integration der Berichterstattung. Die Dominanz der separaten Nachhaltigkeitsberichterstattung könnte als Indikator einer tatsächlich noch mangelnden strategischen Integration interpretiert wer-

den. Frühere Studien zeigen allerdings auch, dass eine integrierte Berichterstattung eine erhebliche operative Herausforderung darstellt und mit komplexen Abstimmungsprozessen einhergeht (Köhler & Hoffmann, 2018).

Eine Aufteilung nach Indizes verdeutlicht, dass allen voran DAX-Unternehmen eine integrierte Berichterstattung vornehmen (DAX: 23,8 %; MDAX: 8 %; SDAX: 5 %). Hierfür können erneut die größeren finanziellen Ressourcen als Grund angenommen werden (Arnold, 2011), möglicherweise aber auch ein stärkerer Profilierungsdruck im Leitindex.



Frage: „In welcher Form veröffentlicht Ihr Unternehmen einen Nachhaltigkeitsbericht?; Einfachauswahl, n=85

Abb. 11: Art des Nachhaltigkeitsberichts

Der separate Nachhaltigkeitsbericht wird meist nach dem Geschäftsbericht veröffentlicht und nur selten einer Prüfung unterzogen

Diejenigen Unternehmen, die einen separaten Nachhaltigkeitsbericht herausgeben (n = 46), veröffentlichen diesen mehrheitlich zeitlich nach dem Geschäftsbericht (60,9 %). Lediglich 37 Prozent veröffentlichen ihn zeitgleich mit dem Geschäftsbericht.

Von denjenigen Unternehmen, die einen separaten Nachhaltigkeitsbericht veröffentlichen (n = 46), lassen nur 21,7 Prozent diesen auch vollständig prüfen. Dieser tiefe Wert deutet an, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung nicht im selben Maße standardisiert und professionalisiert ist, wie die Finanzberichterstattung.

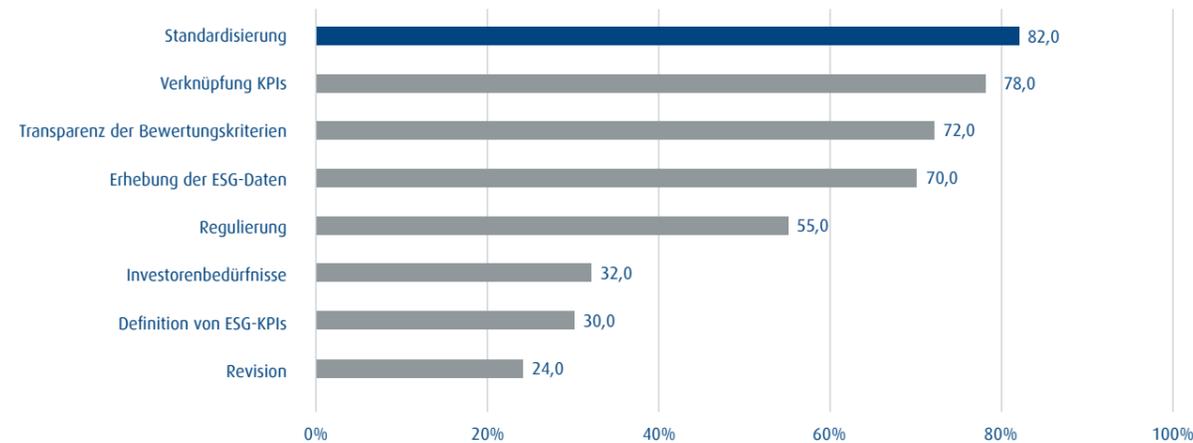
Mangelnde Standardisierung und Integration sind die größten Herausforderungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung

Auf die Frage nach den größten Herausforderungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung zeigt sich, dass die mangelnde Standardisierung mit 82 Prozent die meistgenannte ist (Abbildung 12). 78 Prozent nennen diesbezüglich die mangelnde Verknüpfung klassischer und ESG-KPIs – eine Herausforderung, die insbesondere einer integrierten Berichterstattung im Wege steht.

72 Prozent der Befragten betrachten die fehlende Transparenz hinsichtlich der Bewertungskriterien von Investoren und Ratingagenturen als große Herausforderung

für die Berichterstattung. Mangelnde Kenntnis der Zielgruppenperspektive steht auch darüber hinaus einer Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt im Wege.

Gleichzeitig nennen aber 70 Prozent der Befragten auch die interne Erhebung der notwendigen ESG-Daten als große Herausforderung. Wie beschrieben erweist sich die ESG-Berichterstattung und insbesondere deren Integration in die traditionelle Berichterstattung als komplex und herausfordernd. Mangelnde Standardisierung und Kenntnis der Zielgruppenbedürfnisse tragen dazu bei, dass viele Unternehmen das Projekt der integrierten Berichterstattung nur zögerlich angehen.



Frage: „Welche Herausforderungen bringt die ESG-Berichterstattung mit sich?“; Prozentwerte = Skalenpunkte (sehr herausfordernd & herausfordernd), n=83

Abb. 12: Herausforderungen der ESG-Berichterstattung

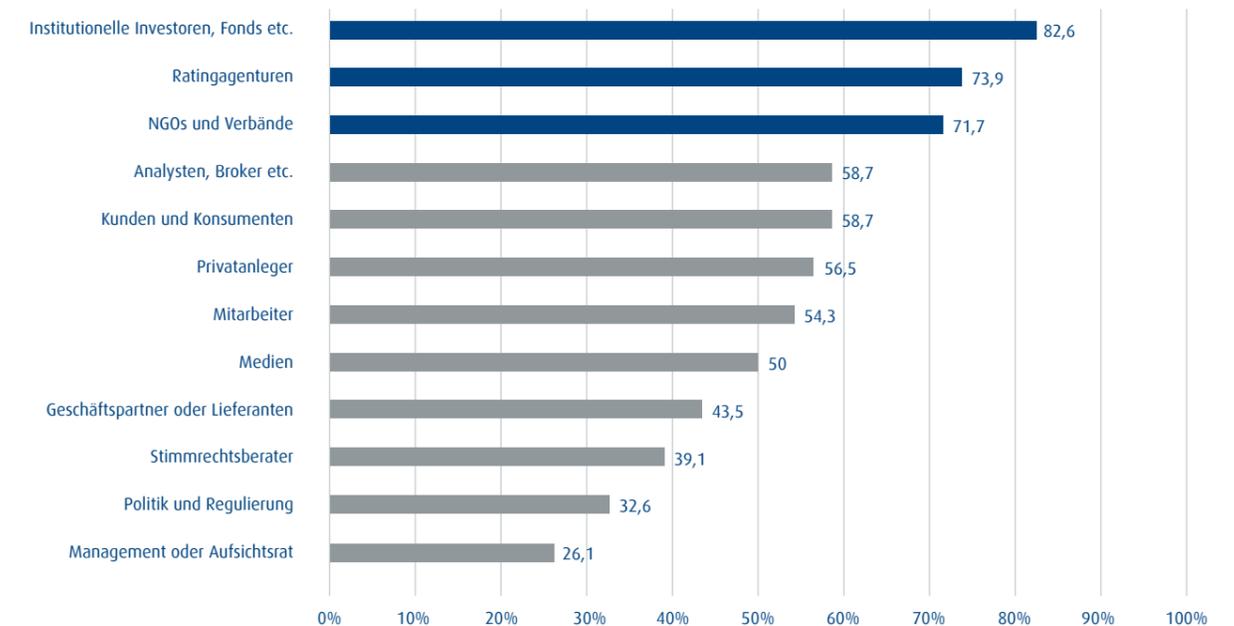
Institutionelle Investoren sind die wichtigste Zielgruppe des Nachhaltigkeitsberichts

Angeht die Tatsache, dass der Nachhaltigkeitsbericht überwiegend durch die Nachhaltigkeitsabteilung verantwortet wird, mag es überraschen, dass laut den Befragten die institutionellen Investoren (82,6 %) die bedeutendste Zielgruppe des Berichts sind. Da die Beziehungspflege zu dieser Zielgruppe die Domäne der IR ist, deutet sich hier bereits ein enger Abstimmungsbedarf an.

Neben den institutionellen Investoren sind vor allem Ratingagenturen (73,9 %) die primären Adressaten des Nachhaltigkeitsberichts (Abbildung 13). Danach folgen NGOs und Verbände (71,7 %) bzw. Analysten (58,7 %) bzw. Kunden und Konsumenten (58,7 %).

sowie Kunden und Konsumenten (58,7 %). Privatanleger (56,5 %), Mitarbeiter (54,3 %) und Medien (50 %) spielen eine mittlere Rolle. Von eher geringer Bedeutung sind Geschäftspartner und Lieferanten (43,5 %), Stimmrechtsberater (39,1 %), die Politik und Regulierung (32,6 %) bzw. das Management und der Aufsichtsrat (26,1 %).

Der gegenüber dem Geschäftsbericht relativ breite Adressatenkreis des Nachhaltigkeitsberichts verdeutlicht, dass diverse Unternehmensfunktionen an seiner Erstellung und Verbreitung beteiligt sein sollten – darunter auch die Investor Relations. Wie beschrieben stellt die Berichterstattung eine Art Ausgangsbasis für weitergehende Maßnahmen der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt dar.



Frage: „Was sind die wesentlichen Zielgruppen des separaten Nachhaltigkeitsberichts?“; Mehrfachnennung, n=46

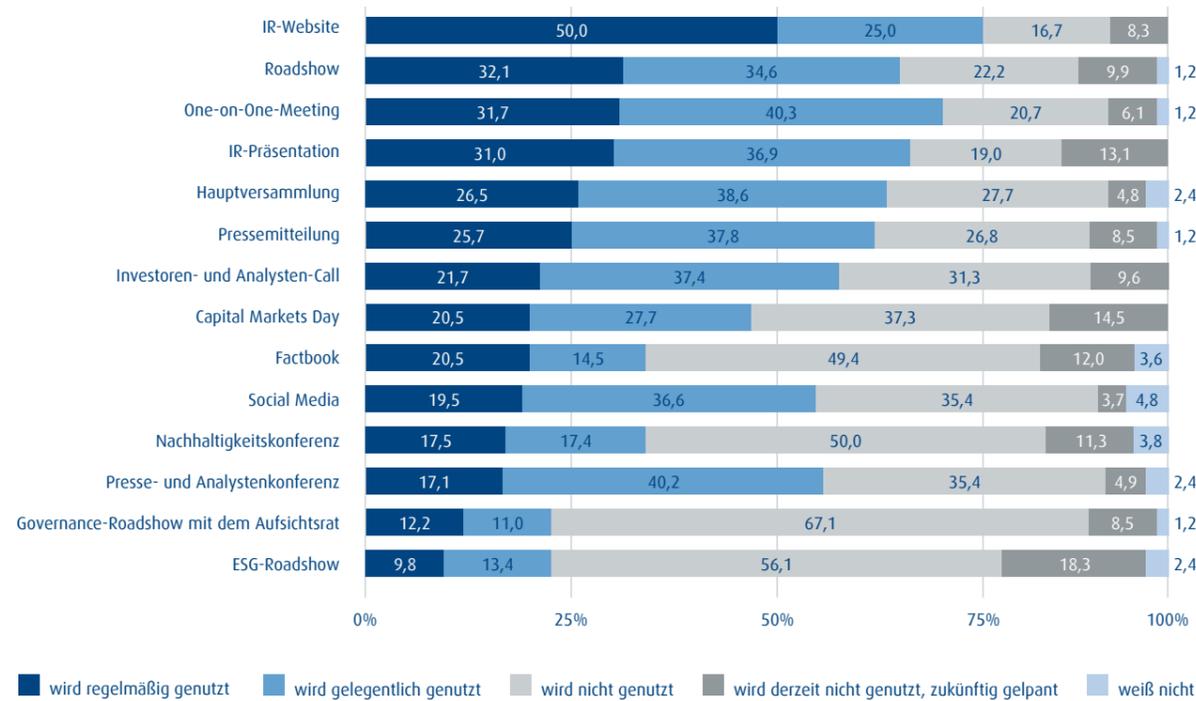
Abb. 13: Zielgruppen des Nachhaltigkeitsberichts

Die IR-Website ist das meistgenutzte Instrument zur Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt

Die IR-Website wird mit 75 Prozent am häufigsten genutzt, um Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt zu kommunizieren (Abbildung 14; Summe aus „regelmäßiger“ und „gelegentlicher“ Nutzung). Die hohe Relevanz der IR-Website für die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt ist auch damit zu erklären, dass die Website gleichzeitig Plattform weiterer Kommunikationsinstrumente (z. B. Roadshow- oder Konferenz-Präsentationen) ist, die den Investoren, Ratingagenturen und Analysten dort zum Download zur Verfügung gestellt werden. Aus diesem Grund wurde im Rahmen des Projekts auch eine systematische Analyse der IR-Websites durchgeführt, deren Ergebnisse in Kapitel 4.3 vorgestellt werden.

Nachhaltigkeitsthemen fließen vor allem in klassische IR-Instrumente ein, spezielle ESG-Formate werden selten genutzt

Für die Kommunikation der Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt setzen Unternehmen vor allem auf klassische IR-Kommunikationsmaßnahmen. Von großer Bedeutung ist dabei insbesondere der persönliche Kontakt zu Investoren in Form von One-on-One-Meetings. Insgesamt 72 Prozent der Befragten geben an, dieses Format regelmäßig oder gelegentlich zu nutzen, um Nachhaltigkeitsthemen zu kommunizieren (Abbildung 14). Etwa genauso häufig werden IR-Präsentationen (67,9 %) und Roadshows (66,7 %) genutzt. Eine geringere Rolle spielt hingegen der Capital Market Day für die Kommunikation von Nachhaltigkeitsthemen (48,2 %).



Frage: „Inwiefern nutzt Ihr Unternehmen die folgenden IR-Maßnahmen, um Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt zu kommunizieren?; n=84

Abb. 14: Instrumente und Maßnahmen zur Nachhaltigkeitskommunikation

Als weitere klassische Maßnahmen werden ESG-Themen im Rahmen der Hauptversammlung (65,1 %) und Pressemitteilungen (63,5 %) kommuniziert. 59,1 Prozent geben außerdem an, Social Media für die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt zu nutzen. Weniger häufig werden Nachhaltigkeitsinformationen über Factbooks kommuniziert (35 %).

Spezielle Nachhaltigkeitskonferenzen werden nur von etwa einem Drittel der Befragten besucht (34,9 %) und separate ESG-Formate wie ESG-Roadshows oder Governance Roadshows mit dem Aufsichtsrat (je 23,2 %) werden eher selten genutzt. Auffällig ist aber, dass 18,3 Prozent der Befragten angeben, künftig ESG-Roadshows einsetzen zu wollen, 11,3 Prozent planen den Besuch von Nachhaltigkeitskonferenzen.

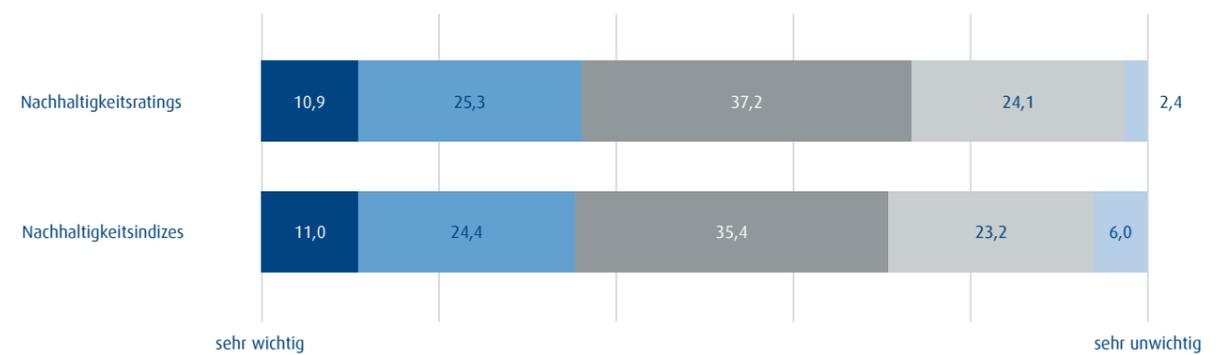
Nachhaltigkeitsratings und -indizes spielen derzeit noch eine untergeordnete Rolle in der IR-Arbeit

Lediglich 10,9 Prozent der Befragten glauben, dass Nachhaltigkeitsratings für die IR-Arbeit von großer Bedeutung sind. Dieser Wert ist überraschend tief angesichts der Tatsache, dass Ratingagenturen die zweitwichtigste Zielgruppe der Nachhaltigkeitsberichterstattung und zudem einen Intermediär zu den institutionellen Investoren darstellen.

37,2 Prozent gaben an, dass Nachhaltigkeitsratings in Bezug auf die IR-Arbeit weder wichtig noch unwichtig seien, 25,3 Prozent halten Ratings für eher wichtig, weitere 24,1 Prozent wiederum für eher unwichtig (Abbildung 15). Die Antworten auf die Frage, welche Rolle die Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes für die Unternehmen spielt, ergeben ein nahezu identisches Bild.

Ein Blick auf die Indizes zeigt, dass die Verantwortlichen im DAX sowohl Ratings (66,7 %; Prozentwerte = sehr wichtig bzw. wichtig) als auch Indizes (52,4 %) als bedeutender einschätzen, als ihre Kollegen im MDAX (Ratings = 40 %, Indizes = 36 %) und im SDAX (Ratings = 25 %, Indizes = 30 %)

Hier spiegelt sich die Unsicherheit der Unternehmen im Umgang mit dem Thema Nachhaltigkeit und die noch fehlenden Institutionalisierung und Professionalisierung der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt. Möglich ist allerdings auch, dass die Befassung mit Nachhaltigkeitsratings und -indizes derzeit nicht im Aufgabenfeld der IR verankert ist, sondern eher durch die Nachhaltigkeitsabteilung verantwortet wird. Dadurch stehen Ratings und Indizes möglicherweise (noch) nicht im Fokus der Aufmerksamkeit der IR-Verantwortlichen.



Frage: „Wie wichtig sind Nachhaltigkeitsratings bzw. die Aufnahme in ein Nachhaltigkeitsindex für Ihre IR-Arbeit?; n=85

Abb. 15: Bedeutung von Nachhaltigkeitsratings bzw. Nachhaltigkeitsindizes für die IR-Arbeit

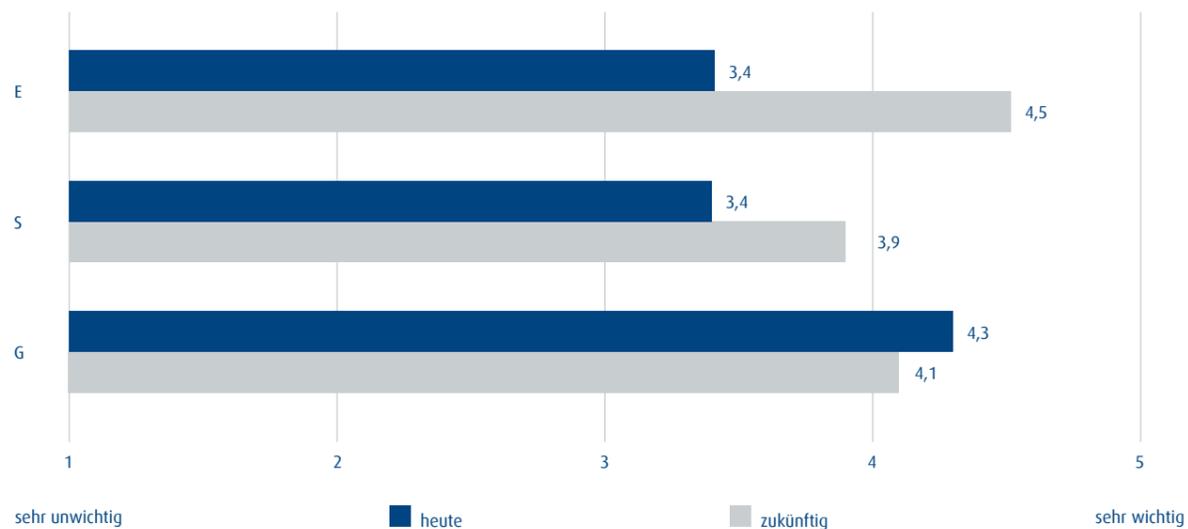
Der Blick in die Zukunft: Das „E“ wird großgeschrieben

Abschließend wurde gefragt, welche Relevanz die einzelnen ESG-Bestandteile in der Kapitalmarktcommunication heute bzw. in den nächsten fünf Jahren einnehmen (werden). Aktuell zeigt sich, dass die Governance-Komponente (M = 4,3) derzeit die wichtigste Rolle in den Unternehmen spielt und erst danach die ökologischen (M = 3,4) und sozialen Themen (M = 3,4) folgen (Abbildung 16).

Schaut man sich jedoch die zukünftige Entwicklung dieser drei Bereiche in den nächsten fünf Jahren an, ist zu erkennen, dass eine Verschiebung der Relevanz hin zur E- bzw. S-Komponente stattfindet. So messen die

befragten Unternehmen zukünftig vor allem der E-Komponente eine hohe Bedeutung bei (M = 4,5). Sie würde sich demnach sogar vor die heute etabliertere Governance (M = 4,1) schieben.

Diese Ergebnisse verdeutlichen, dass Governance-Themen u. a. aufgrund der in Deutschland seit Jahren bestehenden Regulierungen bereits fest in die Abläufe der Kapitalmarktcommunication integriert zu sein scheinen und aktuell eine wichtige Rolle spielen. Langfristig kann dies insbesondere auch für den Umwelt-Aspekt vermutet werden. Die anhaltende Nachhaltigkeitsdebatte, angetrieben durch Bewegungen wie *Fridays for Future*, könnte dieser Einschätzung der künftigen Relevanz der E-Komponente in die Karten spielen.



Frage: „Welche Bedeutung haben die Bestandteile E,S und G in der Kapitalmarktcommunication Ihres Unternehmens heute bzw. in den nächsten fünf Jahren?“, Mittelwerte, n=85

Abb. 16: Relevanz der ESG-Bestandteile in der Kapitalmarktcommunication heute und in Zukunft

Aurubis Metals for Progress



Angela Seidler leitete seit Ende 2011 zunächst den Bereich Investor Relations bei Aurubis. Seit Anfang 2018 verantwortet sie als Vice President zusätzlich die Abteilungen Kommunikation und Nachhaltigkeit. Davor war sie bei der WestLB im Bereich Corporate Finance tätig. Sie studierte Betriebswirtschaftslehre in Kiel, Los Angeles und Münster. Unter ihrer Leitung ist bei Aurubis sichergestellt, dass Kapitalmarkt-, Konzernkommunikation und Nachhaltigkeit optimal zusammenarbeiten.

Nachhaltigkeitsreporting bei Aurubis: mehrere, miteinander verzahnte Kanäle

Aurubis ist es ein wichtiges Ziel, mit verschiedenen Interessensgruppen über die Themen der Nachhaltigkeit im Gespräch zu sein, beispielsweise zu effizientem Energieeinsatz, CO₂-Ausstoß, Arbeits- und Gesundheitsschutz oder Anti-Korruption. Zu den Interessensgruppen gehören Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Vertreter der Politik und der Medien und immer stärker auch Analysten und Ratingagenturen am Kapitalmarkt. Jeder dieser Stakeholder hat anders gewichtete Ansprüche an Aurubis und unsere Berichterstattung. Insbesondere der Kapitalmarkt und zahlenorientierte Stakeholder interessieren sich für unsere in die Gesamtstrategie des Konzerns eingebettete Nachhaltigkeitsstrategie und die damit verbundenen Kennzahlen. Deshalb sind jahresaktuelle Daten und Trendverläufe zu den Nachhaltigkeitsfeldern Wirtschaft, Umwelt und Mensch ein wichtiger Baustein für eine transparente Kommunikation. Eine einheitliche und stakeholder-spezifische Kommunikation wird dabei durch die Zuordnung der Abteilungen Investor Relations, Kommunikation und Nachhaltigkeit unter einer Leitung, die direkt an den Vorstand berichtet, sichergestellt.

Nachhaltigkeit – besonderer Fokus im Geschäftsbericht 2018/19

Unseren Geschäftsbericht 2018/19 haben wir unter den Claim **RE/SHAPE THE FUTURE** gestellt. Dabei ist die Vorsilbe „RE“ unser Symbol für die Wiedergewinnung von Metallen, für das verantwortungsvolle Wirtschaften und dafür, jeden Tag offen zu sein für neue Ideen, die uns besser machen. In unserem Magazin zum Geschäftsbericht 2018/19



haben wir zu **RE/SHAPE THE FUTURE** mehrere Beiträge zusammengefasst, die ausgehend von der Strategie unterschiedliche Aspekte des Metallrecyclings beleuchten. Das Magazin ist in die Abschnitte **RE/PUTATION, RE/FOKUSSIEREN, RE/CYCLING, RE/THINK** und **RE/SPEKT** unterteilt, deren Bezug auf Nachhaltigkeit im Folgenden dargestellt wird:

- **RE/PUTATION:** Roland Harings (CEO) nimmt u. a. Stellung zu einer für uns großen und wichtigen Akquisition als weiteren Schritt zur Stärkung der Recyclingaktivität.

ten und des Multi-Metall-Ansatzes, zu Herausforderungen einer klimaneutralen Produktion, zu Maßnahmen zur Reduzierung des CO₂-Ausstoßes als auch zum Gesundheits- und Arbeitsschutz.

- **RE/FOKUSSIERN:** Ausgehend vom Geschäftsmodell wird der steigende Einfluss von Nachhaltigkeit auf unsere Lieferkette sowie die zunehmende Bedeutung des Recyclinggeschäfts als Ergebnistreiber der Aurubis betrachtet. Profitabilität im Einklang mit sozial sowie ökologisch verantwortungsvollem Handeln sind die Basis des Geschäftsmodells.
- **RE/CYCLING:** Drei Hintergrundbeiträge liefern Einblicke in das Recyclinggeschäft bei Aurubis. Es geht um unterschiedliche Recyclingqualitäten, die Recyclingprozesse an einzelnen Produktionsstandorten sowie die Herausforderungen durch die zunehmende Komplexität der Recyclingrohstoffe. Der Blick in die Zukunft beschreibt die Bedeutung der Entwicklung innovativer Lösungsansätze und Megatrends mit hohem Kupferbedarf wie E-Mobilität, erneuerbare Energien und die Digitalisierung erhöhen die Bedeutung des Metallrecyclings. Ein stärkeres Bewusstsein und striktere Gesetze führen zu steigenden, komplexer werdenden Recyclingmengen und stellen damit Chancen und Herausforderungen für die Aurubis dar.
- **RE/THINK:** In einem Gastbeitrag gibt der Metallurgie- und Recyclingexperte Prof. Dr. Dr. H.c. mult. Markus Reuter Einblick in die recyclingfreundliche Produktgestaltung, betont die Notwendigkeit politischer Rahmenbedingungen zur Förderung von Recycling und erläutert den Beitrag der Hüttenindustrie als wesentlicher Treiber im System der Kreislaufwirtschaft. Auch die Positionierung des Themas Recycling in der öffentlichen Diskussion in Berlin und Brüssel wird von Aurubis flankiert. Denn letztendlich bedeutet Metallrecycling auch aktive Rohstoffsicherung für Europa.
- **RE/SPECT:** Im Fokus dieses Abschnitts steht die aktive Ressourcenschonung durch Multi-Metall-Recycling. Für Aurubis stellt der nachhaltige Umgang mit Ressourcen allerdings eine Herausforderung für die gesamte

Wertschöpfungskette dar. Zusammen mit seinen Industriepartnern erarbeitet Aurubis Konzepte mit dem Ziel, Produktionsabfälle zu verwerten oder noch besser diese zu vermeiden.

Nichtfinanzieller Bericht nach CSR-RUG

Wenn im Dezember 2020 der jährliche Geschäftsbericht der Aurubis AG veröffentlicht wird, enthält er zum dritten Mal den „gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht“. Damit folgen wir dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG) zur EU-Richtlinie 2014/95/EU, welches die Berichterstattung zu Nachhaltigkeitsthemen in Deutschland reguliert.

Wie vom Gesetz gefordert, berichtet Aurubis nur die für das Unternehmen wesentlichen Nachhaltigkeitsthemen. Welche Themen wesentlich sind, wird jedes Jahr von einer Arbeitsgruppe bestimmt, die aus den Abteilungen Nachhaltigkeit, Investor Relations, dem Risikomanagement, der Rechtsabteilung und dem Accounting besteht. Die Nachhaltigkeitsabteilung leitet dann den Prozess der Berichterstellung. In diesen Prozess sind viele weitere Fachbereiche involviert. Abschließend wird der nichtfinanzielle Bericht einem Wirtschaftsprüfer vorgelegt, der die Aussagen mit begrenzter Sicherheit („Limited Assurance“) bestätigt.

GRI-Nachhaltigkeitsbericht

Neu war das Berichten von Nachhaltigkeitsthemen auch vor der Berichtspflicht nicht für Aurubis, denn bereits seit 2008 beschreiben wir freiwillig die Maßnahmen in den Bereichen Umweltschutz, Arbeitnehmer, Soziales Engagement und Compliance. Der alle zwei Jahre erscheinende Nachhaltigkeitsbericht gibt auf rund 60 Seiten einen Überblick über den Status quo und die erfolgten Maßnahmen. Gleichzeitig werden über die Schwerpunkte sowie Erreichungsgrad der Nachhaltigkeitsstrategie 2018-2023 hinaus weitere Daten und Fakten von Aurubis zum Thema Nachhaltigkeit aufbereitet – immer orientiert an den international anerkannten Standards der *Global Reporting Initiative (GRI)*.

Mitarbeiter, Kunden, Ratingagenturen, NGOs und zunehmend auch Investoren legen Wert auf die Veröffentlichung, die ergänzend zum nichtfinanziellen Bericht erscheint. Ratingagenturen nutzen die Inhalte etwa, um die Nachhaltigkeitsleistung von Aurubis belegbar zu bewerten. Ein zusätzlicher Bericht neben dem nichtfinanziellen Bericht ist aktuell für Aurubis notwendig, weil die oftmals standardisierten Fragebögen dieser Stakeholder weitere Informationen abfragen, die nach dem Wesentlichkeitsprinzip des CSR-RUG im nichtfinanziellen Bericht nicht erforderlich sind. Auch wenn der Nachhaltigkeitsbericht nur alle zwei Jahre erscheint, finden sämtliche Stakeholder die darin veröffentlichten Kennzahlen jährlich aktualisiert in einem Nachhaltigkeitskennzahlen-Update.



Der Nachhaltigkeitsbericht dient gleichzeitig als Fortschrittsbericht für den *Global Compact der Vereinten Nationen (UNGC)*. Aurubis nimmt seit Ende 2014 am UNGC teil und unterstützt dessen Prinzipien zur sozialen und ökologischen Gestaltung der Globalisierung. Auch zur Erreichung der globalen nachhaltigen Entwicklungsziele der Vereinten Nationen, der *Sustainable Development Goals (SDG)*, möchte der Kupferproduzent mit seinen Aktivitäten in den gewählten Handlungsfeldern seinen Beitrag leisten.

Nachhaltigkeits-Reporting ganzheitlich gedacht

Für Aurubis wird das ganzheitlich gedachte Nachhaltigkeits-Reporting immer wichtiger beim Steuern der Prozesse im Nachhaltigkeitsmanagement. Als Unternehmen der produzierenden Grundstoffindustrie bezieht Aurubis die Themen der Nachhaltigkeit in das Handeln und Wirtschaften ein und es gilt, die Umsetzung dieser zu steuern und zu kontrollieren. Hier ist das Nachhaltigkeits-Reporting ein wichtiges Instrument, das von der Erhebung der wesentlichen Themen über die Ziele und Maßnahmen bis hin zur Messbarkeit und Prüffähigkeit geeigneter KPIs der Nachhaltigkeit die Steuerung der wesentlichen Themen bei Aurubis strukturiert und in der Berichterstattung abbildet. Darüber hinaus schafft das Reporting Transparenz und deckt die Informationsbedürfnisse von externen Stakeholdern ab. Gleichzeitig hilft es, über die intensive Auseinandersetzung innerhalb der Reporting-Prozesse, den Stellenwert des Themas Nachhaltigkeit stärker in das unternehmerische Bewusstsein zu rücken sowie in das Selbstverständnis der Kolleginnen und Kollegen. Und wenn das Reporting von externer Seite durch Ratings und Rankings bewertet wird, freuen wir uns – zum einen über gute Ergebnisse, aber auch als konstruktive Hilfestellung bei der Weiterentwicklung.

AURUBIS NACHHALTIGKEITSSTRATEGIE



Aurubis' Mission:
Verantwortungsvoll aus Rohstoffen Wert schaffen – Metalle für eine innovative Welt.

4.2 Bezugsrahmen „Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt“

Nach einem breiten Überblick über den Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt in Deutschland soll im Folgenden ein Bezugsrahmen vorgestellt werden, der insbesondere aus den qualitativen Experteninterviews sowie auch der Inhaltsanalyse der IR-Websites abgeleitet wurde. Der Bezugsrahmen kann auch der Einordnung der in Kapitel 4.1 vorgestellten Befragungsergebnisse dienen.

Inhaltlich beschreibt der Bezugsrahmen Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt. Tatsächlich deuten die Befragungsdaten an, dass größere und ressourcenstärkere Aktiengesellschaften die Nachhaltigkeitskommunikation bereits stärker verankert und institutionalisiert haben. Nicht alle Gesellschaften befinden sich also im selben Stadium des Auf- und Ausbaus der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt.

Den Experteninterviews konnte entnommen werden, dass sich die Etablierung der Nachhaltigkeitskommunikation aus Sicht der Investor Relations phasenweise entwickelt. Dieser Eindruck konnte durch die Analyse der IR-Websites bestätigt und weiter differenziert werden.

Um die wesentlichen Entwicklungsschritte zu unterscheiden, beschreibt der Bezugsrahmen drei idealtypische Professionalisierungsgrade, die sich jeweils durch erkennbare und klar benennbare (Weiter-)Entwicklungen unterscheiden. Die so beschriebenen Idealtypen können Unternehmen auch zur Selbstverortung für die Analyse der eigenen Entwicklung dienen. Ein wichtiger Bestandteil des Bezugsrahmens ist die Beschreibung eines *State of the Art IR-Programm für Nachhaltigkeitskommunikation*, welches im dritten und letzten Professionalisierungsgrad gleichsam die heute im Feld identifizierbaren Best Practices beschreibt.

Das folgende Kapitel beschreibt den Bezugsrahmen, untermauert und illustriert durch ausgewählte Zitate aus den Experteninterviews.

	1 PFLICHTKOMMUNIKATION	2 AKTIVE NACHHALTIGKEITSKOMMUNIKATION	3 STRATEGISCHE NACHHALTIGKEITSKOMMUNIKATION
Strategie	Keine Nachhaltigkeitsstrategie Keine Unternehmensspezifischen ESG-KPIs/ nicht-finanzielle KPIs ESG-Themen nicht enthalten	Nachhaltigkeitsstrategie neben der Unternehmensstrategie Unternehmensspezifischen ESG-KPIs ESG-Themen allgemein adressiert/auf ein bis zwei Aspekte fokussiert	Nachhaltigkeit als Teil der Unternehmensstrategie Verknüpfung von ESG-KPIs mit finanziellen KPIs ESG-Themen als integraler Bestandteil
Führung	Keine Vorstandszuständigkeit ESG kein Teil der Vergütung	Vorstandszuständigkeit ESG partiell Teil der Vergütung	CEO-Zuständigkeit ESG vergütungsrelevant
Organisation	Punktuell Zusammenarbeit von IR- und Nachhaltigkeitsabteilung Verankerung Nachhaltigkeit	Regelmäßige Zusammenarbeit von IR- und Nachhaltigkeitsabteilung Verantwortlichkeit überwiegend bei Nachhaltigkeitsabteilung	Integration von Nachhaltigkeitsexpertise in IR-Abteilung Verantwortlichkeit in einem abteilungsübergreifenden Komitee
Ressourcen der IR	Kein Nachhaltigkeitsbudget in IR-Budget Keine Kapazitäten über Compliance hinaus Keine Nachhaltigkeitsexpertise	Nachhaltigkeitsbudget als Teil des IR-Budgets Kapazitäten nach Verfügbarkeit Grundlegende Nachhaltigkeitsexpertise	Ausgewiesenes Nachhaltigkeitsbudget in IR-Budget Formale Einplanung von Kapazitäten Ausgeprägte Nachhaltigkeitsexpertise
Reporting	Nicht-finanzielle/r Bericht/Erklärung Revision der nicht-finanziellen Erklärung Keine Beantwortung von Anfragen Keine Verfolgung der Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes	Separater Nachhaltigkeitsbericht/kombinierter Geschäftsbericht Revision einzelner Teile des Nachhaltigkeitsberichts Fallweise Beantwortung von Anfragen Beachtung der Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes	Integrierter Geschäftsbericht Vollständige Revision des Nachhaltigkeitsreportings Systematische Beantwortung von Anfragen Systematische Verfolgung der Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes
Maßnahmen/Instrumente	Keine ESG-Themen vorhanden	Generische Ansprache von Nachhaltigkeit Spezifische Ansprache von ein bis zwei ESG-Aspekten im Anhang/am Ende der Präsentation Generische Ansprache von Nachhaltigkeit über die verschiedenen Vorstandspräsentationen hinweg Spezifische Ansprache von ein bis zwei ESG-Aspekten Verlinkungen auf Nachhaltigkeitswebsite Generische Ansprache von Nachhaltigkeit Fokussierung auf Governance-Themen Ggf. Ansprache von E oder S	Spezifische Ansprache aller ESG-Aspekte Darstellung von ESG als Teil der Unternehmensstrategie Prominente Platzierung von ESG Separate Präsentation für ESG-Roadshow/Konferenz Spezifische Ansprache aller ESG-Aspekte in der Management-/CEO-Präsentation Separater Investors Call zum Thema Nachhaltigkeit Nennung von ESG-KPIs Nachhaltigkeit als eigene Unterseite Nachhaltigkeitsreporting vorhanden Informationen zu Nachhaltigkeitsratings und -indizes Angabe eines Ansprechpartners mit Nachhaltigkeitsschwerpunkt Überblick der ESG-KPIs
Herausforderungen	Operativ: • Sensibilisierung für ESG-Relevanz • Aufbau von Strukturen • Verteilung von Verantwortlichkeiten • Sicherstellung der Compliance	Operativ: • ESG-Datendefinition • ESG-Datenerhebung • ESG-Datenaufbereitung	Strategisch: • Verknüpfung von ESG- und Finanzkennzahlen • Hinterfragen/Überarbeiten/Anpassen der Strategie • Top-down-Ansatz für Nachhaltigkeit • Überarbeitung der Governance-Strukturen (AR)
	Fehlende Transparenz der Bewertungsmethoden der Ratingagenturen Unzureichende Standardisierung des ESG-Reportings Komplexität und Dynamik der Regulierungsanforderungen Mangelnde Kenntnisse der Investorenbedürfnisse		

Abb. 17: Professionalisierungsgrade der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt

Überblick

Die Entwicklung der Nachhaltigkeitskommunikation deutscher börsennotierter Unternehmen an den Kapitalmarkt lässt sich derzeit in drei verschiedenen, aufeinander aufbauenden Professionalisierungsgraden beschreiben (Abbildung 17). Im ersten Grad widmen sich Unternehmen der *Pflichtkommunikation* von Nachhaltigkeit. Der zweite Grad, *Aktive Nachhaltigkeitskommunikation*, zeichnet sich durch eine zunehmend proaktive Nachhaltigkeitskommunikation aus. Der dritte Grad, *Strategische Nachhaltigkeitskommunikation*, ist dadurch gekennzeichnet, dass Nachhaltigkeit im Unternehmen strategisch verankert wurde und entsprechend gezielt und glaubhaft an den Kapitalmarkt kommuniziert werden kann.

Die Professionalisierungsgrade stellen Idealtypen dar, die in Reinform in der Praxis kaum anzutreffen sein werden. Die meisten börsennotierten Gesellschaften werden einzelne Eigenschaften aus unterschiedlichen Professionalisierungsgraden aufweisen. Ein Unternehmen kann demnach bspw. auf der IR-Website keine ESG-Themen kommunizieren (1. Grad), aber bereits eine grundlegende Nachhaltigkeitsexpertise in der IR-Abteilung aufgebaut haben (2. Grad). Die drei Professionalisierungsgrade lassen sich im Wesentlichen durch Entwicklungsschritte unterscheiden, die im Bezugsrahmen strukturtheoretisch fundiert als „Wendepunkte“ konzipiert wurden. Es handelt sich dabei um operative und strategische Herausforderungen, die durch die Unternehmen gemeistert werden müssen, um den nächsten Professionalisierungsgrad zu erreichen.

Bei der *Pflichtkommunikation* sind Strukturen in dem Maße ausgeprägt, dass die Kommunikation den regulatorischen und rechtlichen Anforderungen entspricht. Darüber hinaus werden aber wenige Aktivitäten entfaltet.

Die vorhandenen Ressourcen und Prozesse sind daher weitgehend durch die Offenlegungspflichten determiniert, das Unternehmen reagiert auf diese, verfolgt aber keine proaktive Kommunikationsstrategie.

Aufgrund der zunehmend komplexen regulatorischen Anforderungen, aber auch aufgrund der steigenden Relevanz von Nachhaltigkeit im Kapitalmarkt und den daraus resultierenden höheren, über die Pflichtkommunikation hinausgehenden, Ansprüchen, stößt der Idealtyp der Pflichtkommunikation immer wieder an Grenzen. Wie in Kapitel 4.1 dargestellt sind, es vor allem einzelne Akteure und Funktionen im Unternehmen aber, auch die Investoren, die die Nachhaltigkeitskommunikation vorantreiben. Operative Schwierigkeiten führen dazu, dass Unternehmen versuchen, den Entwicklungsschritt vom Typus der Pflichtkommunikation zum Typus der aktiven Nachhaltigkeitskommunikation zu nehmen. Dies setzt jedoch die Meisterung einiger operativer Herausforderungen voraus: die Sicherung notwendiger Ressourcen, die Etablierung von Prozessen, etwa im Bereich des Reportings, die Sensibilisierung der internen Stakeholder für die Relevanz des Themas, etc. Diese Überlegungen und Herausforderungen stellen den ersten Wendepunkt von der Pflichtkommunikation hin zum zweiten Professionalisierungsgrad dar.

Im zweiten Professionalisierungsgrad, der aktiven Nachhaltigkeitskommunikation, bauen Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsberichterstattung und auch das interne ESG-Reporting maßgeblich aus, über die regulatorischen Anforderungen hinaus. Sie stehen dabei vor der Herausforderung, die relevanten ESG-Daten zu definieren, zu erheben und aufzubereiten. Auf der Basis einer erweiterten Nachhaltigkeitsberichterstattung wird auch die Vermittlung von Nachhaltigkeitsthemen an den Kapitalmarkt erweitert. IR und die Nachhaltigkeitsabteilung

arbeiten enger zusammen. Die Themenverantwortung liegt dabei in der Regel bei der Nachhaltigkeitsabteilung, aber IR baut eigene Kapazitäten für eine aktive Kommunikation auf (bspw. Budgetierung, Kompetenzausbau). Nachhaltigkeit beginnt, in den klassischen IR-Instrumenten (Website, Equity Story, Präsentationen, etc.) angesprochen zu werden – häufig jedoch auf eine relativ generische Weise.

Die aktive Nachhaltigkeitskommunikation stößt jedoch häufig ab einem gewissen Grad der Professionalisierung ihrerseits an Grenzen, es kommt zu einem zweiten Wendepunkt. Die Zielgruppen des Kapitalmarktes erhalten nun zwar umfassendere Informationen zu Nachhaltigkeitsthemen, kämpfen aber damit, die strategische Relevanz dieser Daten zu erkennen. Die Verknüpfung zu den klassischen Performance-Indikatoren fällt schwer. IR und auch die Nachhaltigkeitsabteilung können dem aber durch mehr Transparenz und bessere Daten nicht abhelfen. Die Herausforderungen liegen hier nicht mehr auf einer operativen, sondern einer strategischen Ebene. Deutlich wird dies zum Beispiel dadurch, dass über die Vergütungsrelevanz von ESG für den Vorstand diskutiert wird:

„Wir denken gerade darüber nach, die Zielerreichung in Bezug auf CO₂ auch in die Vorstandsvergütung zu integrieren.“

Der zweite Wendepunkt erfolgt daher, wenn Unternehmen das Thema Nachhaltigkeit strategisch verankern, also Nachhaltigkeit Teil der Geschäftsstrategie wird, und entsprechende materielle Themen sowie Performance-Indikatoren definiert werden, die einen erkennbaren Zusammenhang zur wirtschaftlichen Performance aufweisen. Häufig zieht der CEO an dieser Stelle die The-

matik an sich oder es findet eine breitere Verankerung der Nachhaltigkeit im Vorstand statt (über ein Ressort hinaus).

„Das Allerwichtigste, was uns zurück gespiegelt wird: die Investoren wollen eine Verknüpfung zwischen den finanziellen Kennzahlen und unserem Nachhaltigkeitsengagement sehen.“

Im dritten Professionalisierungsgrad, der strategischen Nachhaltigkeitskommunikation, ist die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt somit nicht mehr nur aktiv, sie ist auch strategisch. Ziele und Themen sind aus der Strategie abgeleitet und werden durch den Vorstand glaubwürdig vertreten. Es herrscht Transparenz nicht mehr nur bezüglich der generischen ESG-Performance-Indikatoren, sondern gezielt über solche, die Aufschluss über den strategischen Erfolg des Unternehmens geben. Damit steigt auch die Relevanz der Nachhaltigkeitsberichterstattung und -kommunikation für die Zielgruppen des Kapitalmarktes spürbar an. Nachhaltigkeit wird in die Equity Story und klassische IR-Instrumente (bspw. Roadshow-Präsentation) substantiell integriert. Im dritten Professionalisierungsgrad können daher auch die heutigen Best Practices des Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt verortet werden („State of the Art IR-Programm für Nachhaltigkeit“).

Neben den drei Professionalisierungsgraden untergliedert sich der Bezugsrahmen vertikal in die sieben Dimensionen *Strategie, Führung, Organisation, Ressourcen, Reporting, Maßnahmen und Instrumente* und *Herausforderungen*. Im Folgenden werden die drei Professionalisierungsgrade differenziert nach diesen sieben Dimensionen erläutert und das „State of the Art IR-Programm für Nachhaltigkeit“ innerhalb des Bezugsrahmens verortet.

		1.Grad	2.Grad	3.Grad
Strategie	Integration von Nachhaltigkeit	Keine Nachhaltigkeitsstrategie	Nachhaltigkeitsstrategie neben der Unternehmensstrategie	Nachhaltigkeit als Teil der Unternehmensstrategie
	ESG-KPIs	Keine unternehmensspezifischen ESG-KPIs/ nicht-finanzielle KPIs	Unternehmensspezifische ESG-KPIs	Verknüpfung von ESG-KPIs mit finanziellen KPIs
	Equity Story	ESG-Themen nicht enthalten	ESG-Themen allgemein adressiert/ auf ein bis zwei Aspekte fokussiert	ESG-Themen als integraler Bestandteil

Abb. 18: Dimension Strategie des Bezugsrahmens

Strategie

Die Dimension der Strategie stellt eine essenzielle Grundlage für die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt dar und gliedert sich in die drei Unterkategorien *Integration von Nachhaltigkeit*, *ESG-KPIs* und *Equity Story* (Abbildung 18).

Während Unternehmen, die eine reine Pflichtkommunikation von Nachhaltigkeitsinformationen an den Kapitalmarkt betreiben, häufig noch über keine Nachhaltigkeitsstrategie verfügen (1. Grad), ist dies im zweiten Grad (aktive Nachhaltigkeitskommunikation) bereits der Fall. Im Gegensatz zum dritten Grad ist Nachhaltigkeit jedoch noch nicht in die Geschäftsstrategie integriert, sondern findet sich meist als separate Nachhaltigkeitsstrategie neben der Unternehmensstrategie wieder. In den Interviews zeigte sich, dass sich in den Unternehmen derzeit diesbezüglich eine Entwicklung vollzieht:

„Wir hatten vor Jahren eine eigene Nachhaltigkeitsstrategie, zusätzlich zu der Konzernstrategie. Aber wir haben [jetzt] eine Konzernstrategie, die auf Nachhaltigkeit ausgerichtet ist. Das ist nochmal ein anderer Ansatz. Wir fangen also von oben an, weil wir verstehen, dass unsere Kunden, unsere Investoren und unsere Mitarbeiter an einem nachhaltigen Unternehmen interessiert sind und nicht alles separieren möchten.“

Die in der (Nachhaltigkeits-)Strategie verankerten Nachhaltigkeitsziele fallen häufig sehr heterogen, kleinteilig und branchenabhängig aus. Gemeinsamkeiten zeigen sich jedoch bei Zielen zum Frauenanteil in Führungspositionen oder der CO₂-Reduzierung. Eine Erfolgskontrolle der Ziele findet ebenfalls in unterschiedlichem Maße statt und ist vom jeweilig festgelegten Zeithorizont abhängig. Die Befragten nannten hier Nachhaltigkeitsziele für das nächste Jahr oder aber auch für die kommenden 30 Jahre, was das Spektrum der Ziele verdeutlicht.

In einem nächsten Schritt stellt sich die Frage, inwieweit die Nachhaltigkeitsstrategie in konkrete und nachvollziehbare Ziele überführt wird. Meist werden in diesem Kontext die materiellen Nachhaltigkeitsthemen definiert und mit quantifizierbaren Zielen unterlegt. Es werden also *ESG-KPIs* formuliert. Im ersten Grad des Bezugsrahmens werden ESG-KPIs (bzw. nichtfinanziellen KPIs) meist nur im gesetzlich vorgeschriebenen Rahmen kommuniziert. Bei der aktiven Nachhaltigkeitskommunikation (2. Grad) haben die Unternehmen bereits ESG-KPIs festgelegt und veröffentlichen diese auch. Häufig weisen diese aber einen thematisch getriebenen, eher

generischen Charakter auf. Als typische ESG-KPIs wurden von den Unternehmen u. a. CO₂-Emissionen, Wasserverbrauch, Diversity, Compliance oder auch Mitarbeiterzufriedenheit genannt. Explizit formulierte ESG-KPIs bestehen momentan jedoch in den wenigsten Unternehmen.

„Wir haben im Moment noch keine zentralen KPIs, die dann wirklich auf Steuerungsebene das Wort KPI verdienen, wo dann auch neben den Finanzkennzahlen nach gesteuert wird.“

Besondere Relevanz erhalten ESG-KPIs erst, wenn sie aus der Geschäftsstrategie abgeleitet und somit auch mit den klassischen Finanzkennzahlen verbunden sind (3. Grad). Dieser Schritt ist zwar bei vielen Unternehmen für die Zukunft geplant, jedoch noch nicht umgesetzt. Eine konkrete Verknüpfung existiert bislang nur dann, wenn eine ESG-Kennzahl eng mit dem Geschäftsmodell zusammenhängt.

„Investoren sagen dann, je weniger ihr verbraucht, desto weniger kostet euch der Sprit, desto mehr bleibt hängen. Insofern ist das eine Kennzahl, die sich dann ganz schnell auch mit den Finanzkennzahlen verknüpfen lässt.“

Wie beschrieben sollte Nachhaltigkeit, wenn sie strategisch verankert und erfolgsrelevant ist, auch *Teil der Equity Story* sein. Die interviewten Experten bestätigen, dass Nachhaltigkeit erst Einzug in die Equity Story hält, wenn sie tatsächlich als strategisch relevant betrachtet wird. Gerade dann wird sie auch für die Zielgruppe der Kapitalmarktteilnehmer interessant. Somit kann Nachhaltigkeit entweder kein (1. Grad), nur ein untergeordneter (2. Grad) oder ein integraler Bestandteil (3. Grad) der Equity Story sein.

Unterschiede zwischen diesen Graden zeigen sich bspw. in einem Investorengespräch, in dem Nachhaltigkeit entweder nicht, nur reaktiv oder aktiv kommuniziert wird. Diese Aussage repräsentiert den zweiten Grad, die reaktive Kommunikation von Nachhaltigkeit innerhalb der Equity Story.

„Wir haben das in ein bis zwei Folien abgedeckt in der Equity Story. Man kommt aber nur dann darauf zu sprechen, wenn der Investor gerade auch das Interesse dafür hat.“

Unternehmen im dritten Grad behandeln ESG-Themen als integralen Bestandteil der Equity Story und kommunizieren diese dementsprechend auch aktiv.

„Jetzt haben wir ein komplettes Kapitel in der Equity Story mit drin und platzieren das auch aktiv, [...] unabhängig davon, ob es die Leute wissen wollen oder nicht.“

Führung	Zuständigkeit	Keine Vorstandszuständigkeit	Vorstandszuständigkeit	CEO-Zuständigkeit
	Vorstands-Vergütung	ESG kein Teil der Vergütung	ESG partiell Teil der Vergütung	ESG vergütungsrelevant

Abb. 19: Dimension Führung des Bezugsrahmens

Führung

Eng mit der Strategie verbunden ist die Dimension der Führung, genauer der Verankerung von Nachhaltigkeit in der Unternehmensführung. Diese Dimension zielt zum einen auf die *Zuständigkeit* für Nachhaltigkeit(skommunikation) innerhalb des Vorstands und zum anderen auf ESG als Teil der *Vorstandsvergütung* ab (Abbildung 19).

Da das Thema Nachhaltigkeit im ersten Grad noch keine erfolgskritische Rolle für das Unternehmen spielt, gibt es hier auch kein Vorstandsmitglied, bei dem Nachhaltigkeit angesiedelt ist. Im zweiten Grad fällt das Thema Nachhaltigkeit bereits in den Zuständigkeitsbereich eines oder mehrerer Vorstandsmitglieder. Im dritten Grad nimmt sich aus den oben genannten Gründen meist der CEO der Thematik an. Die Zuordnung des Themas Nachhaltigkeit zum CEOs stellt auch ein wichtiges Signal nach Außen dar:

„Einen eigenen Vorstand dafür haben wir nicht. Aber unser Vorstandsvorsitzender schreibt sich natürlich ganz groß auf die Fahne, dass das für ihn Key-Fokus ist. In jeder Pressemitteilung gibt er dazu ein Statement ab. Dadurch, dass er letztendlich der verantwortliche Vorstand für Strategie ist, würde ich sagen, ist er unser Vorstand auch für Nachhaltigkeit.“

Obwohl die Experten häufig angeben, dass Nachhaltigkeit ein CEO-Thema sei oder sein sollte, schlägt sich dies nur bedingt in der Vergütung des Vorstands nieder. Unter den Befragten befanden sich Unternehmen, die Nachhaltigkeit momentan noch nicht in der Vorstandsvergütung berücksichtigen (1. Grad), Unternehmen, die dies zukünftig geplant oder bereits etabliert haben (2. bzw. 3. Grad).

Es zeigen sich jedoch große Unterschiede hinsichtlich der berücksichtigten ESG-Aspekte. So wurden Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit bspw. häufig als relevante Komponenten für die Vorstandsvergütung genannt. Auch wenn dies einen ersten Schritt darstellt, Nachhaltigkeit in der Vergütung zu inkludieren, bilden diese Komponenten jedoch nur einen Teil des gesamten Nachhaltigkeitsspektrums ab. ESG ist in diesen Fällen somit nur partiell Teil der Vergütung (2. Grad). Mit welcher Gewichtung die Aspekte einfließen, bleibt größtenteils offen.

Von einer vollständigen ESG-Vergütungsrelevanz (3. Grad) kann nur dann gesprochen werden, wenn alle strategisch relevanten ESG-Aspekte Berücksichtigung finden. An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass Nachhaltigkeit nur dann vergütungsrelevant sein kann, wenn Unternehmen Nachhaltigkeit in der Geschäftsstrategie verankert, materielle Themen definiert und ESG-KPIs formuliert haben. Diese Schritte sind auch Voraussetzung für ein substanzielles internes wie externes Reporting.

Organisation	Zusammenarbeit IR & Nachhaltigkeit	Punktuelle Zusammenarbeit von IR- und Nachhaltigkeitsabteilung	Regelmäßige Zusammenarbeit von IR- und Nachhaltigkeitsabteilung	Integration von Nachhaltigkeitsexpertise in IR-Abteilung
	Verankerung Nachhaltigkeit	Etablierung von Verantwortlichkeit	Verantwortlichkeit überwiegend bei Nachhaltigkeitsabteilung	Verantwortlichkeit in einem abteilungsübergreifenden Komitee

Abb. 20: Dimension Organisation des Bezugsrahmens

Organisation

Der Teilbereich Organisation des Bezugsrahmens erfasst, inwiefern eine *Zusammenarbeit, zwischen der IR- und der Nachhaltigkeitsabteilung*, in Bezug auf die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt stattfindet. Zudem zielt die Kategorie auf die *Verankerung von Nachhaltigkeit im Unternehmen* ab, d.h. auf die Regelung von Verantwortlichkeiten (Abbildung 20).

Während die IR- und die Nachhaltigkeitsabteilung im ersten Grad nur punktuell und anlassbezogen zusammenarbeiten, kann im Rahmen der aktiven Nachhaltigkeitskommunikation (2. Grad) von einer regelmäßigen Zusammenarbeit gesprochen werden. Die Erfahrungen der Experten zeigen, dass eine Annäherung sowohl seitens der IR- als auch der Nachhaltigkeitsabteilung stattfinden muss. Beide Seiten müssen ein gegenseitiges Verständnis entwickeln, weshalb Nachhaltigkeit abteilungsübergreifend relevant ist, welche Rolle die einzelnen Abteilungen in diesem Zusammenspiel einnehmen und wie sie die Inhalte für die Bedürfnisse der jeweiligen Zielgruppen aufbereiten.

„Der erste Schritt war, dass wir das Nachhaltigkeitsteam auch in die Thematik Kapitalmarkt involviert haben. Warum ist der Kapitalmarkt für uns wichtig? Was für eine Bedeutung haben Investorengespräche? Warum spielt da auch das Thema Nachhaltigkeit rein?“

Insgesamt beschreiben die Befragten die Zusammenarbeit als eng und berichten von einem teils regelmäßigen, teils situationsbedingten Austausch.

„Wir tauschen uns vor allem bilateral aus, es gibt also kurze Wege zwischen Investor Relations und Nachhaltigkeit. Auch wenn wir nicht zusammensitzen und organisatorisch nicht zusammengehören, sind wir irgendwie doch wie Bruder und Schwester.“

Der dritte Grad zeichnet sich mit Blick auf die Zusammenarbeit der Abteilungen dadurch aus, dass die IR-Abteilung im Vergleich zum zweiten Grad weniger stark von der Nachhaltigkeitsabteilung „abhängig“ ist. Aufgrund eines Kompetenzaufbaus in der IR-Abteilung können Anfragen zu ESG-Themen selbständiger bearbeitet werden.

Wie in Kapitel 4.1 beschrieben, liegt die organisationale Verantwortung für Nachhaltigkeitsthemen meist in der entsprechenden Abteilung. Im ersten Grad befindet sich diese Abteilung häufig noch im Aufbau, bzw. in einem Prozess der Selbstfindung (Aufgaben, Schnittstellen, Ressourcen, Prozesse, etc.). Im zweiten Grad der aktiven Nachhaltigkeitskommunikation ist die Nachhaltigkeitsabteilung etabliert und treibt das Thema entsprechend unternehmensintern voran.

„Es gibt ein monatliches Sustainability Committee. Diesem Committee wohne ich bei als Leiter Investor Relations bei. Wir sind jetzt eine Gruppe von zehn Fachbereichen, die daran teilnehmen.“

Sustainability Boards oder Committees finden sich nicht allein auf der operativen Ebene, sondern teilweise auch im Vorstand oder Aufsichtsrat.

„Auf höchster Ebene, auch im Aufsichtsrat, haben wir seit diesem Jahr ein Innovation and Sustainability Committee.“

Wie im dritten Grad der strategischen Nachhaltigkeitskommunikation die Thematik in das Zentrum des Vorstandes gerückt wird, entwickelt sich auch organisational Nachhaltigkeit stärker zu einem Schnittstellenthema. Diverse Experten berichteten von der Gründung neuer abteilungsübergreifender Gremien (Nachhaltigkeitsboard, -committee oder -council). Dies bringt mit sich, dass Nachhaltigkeitskompetenzen stärker in diversen Abteilungen und Funktionen verankert werden. So auch in der IR-Abteilung

„Nachhaltigkeit hat mit sehr vielen, wenn nicht mit fast allen, Abteilungen Schnittstellen und dadurch, dass es viele Schnittstellenfunktionen gibt, wurde dieses Sustainability Council eingerichtet, was sicherstellt, dass auch die Senior Manager von operativen Bereichen und anderen Zentralbereichen mit im Boot sind und alle an einem Strang ziehen.“

Ressourcen	Finanziell	Kein Nachhaltigkeitsbudget in IR-Budget	Nachhaltigkeitsbudget als Teil des IR-Budgets	Ausgewiesenes Nachhaltigkeitsbudget in IR-Budget
	Personell	Keine Kapazitäten über Compliance hinaus	Kapazitäten nach Verfügbarkeit	Formale Einplanung von Kapazitäten
	Fachlich	Keine Nachhaltigkeitsexpertise	Grundlegende Nachhaltigkeitsexpertise	Ausgeprägte Nachhaltigkeitsexpertise

Abb. 21: Dimension Ressourcen des Bezugsrahmens

Ressourcen der IR

Für eine erfolgreiche Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt muss die IR-Abteilung über entsprechende finanzielle, personelle und fachliche Ressourcen verfügen (Abbildung 21).

„Das ist mal mehr mal weniger. Es gibt Wochen, da beschäftige ich mich gar nicht damit. Dann gibt es Wochen, da beschäftige ich mich fast ausschließlich damit.“

Hinsichtlich der finanziellen Ressourcen gibt der Bezugsrahmen an, ob ein Nachhaltigkeitsbudget im IR-Budget enthalten ist. Im ersten Grad ist dies nicht der Fall. Im zweiten Grad verwendet die IR-Abteilung einen Teil des regulären Budgets für das Thema Nachhaltigkeit. Wie hoch dieser Teil ausfällt, wird nach Bedarf festgelegt. Eine klare Regelung weist nur der dritte Grad auf: Hier gibt es ein ausgewiesenes Budget für ESG-Themen innerhalb des IR-Budgets.

Im dritten Grad plant die IR-Abteilung gezielt und formal Kapazitäten für ESG-bezogene Aufgaben ein, z. B. in Form einer eigenen Stelle, die für das Thema Nachhaltigkeit geschaffen wird.

Wie in der Dimension „Organisation“ bereits angeklungen, stellt auch der Einsatz personeller Ressourcen in der IR ein Indiz für den Professionalisierungsgrad hinsichtlich der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt dar. Im ersten Grad beschränken sich die bestehenden Ressourcen auf die Bearbeitung von Compliance-Themen. Im zweiten Grad wurden im Unternehmen bereits personelle Ressourcen für ESG-Themen geschaffen. Nachhaltigkeit stellt jedoch einen eher kleinen Teilbereich der damit beauftragten IR-Mitarbeiter dar. Die Zuständigkeit ist dann häufig situativ.

Auf fachlicher Ebene lässt sich feststellen, dass bei Unternehmen die eine reine Pflichtkommunikation (1. Grad) betreiben, keine Nachhaltigkeitsexpertise in der IR-Abteilung über das notwendige Wissen zur Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen hinaus vorhanden ist. Im Rahmen der aktiven Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt (2. Grad) ist diese Expertise bereits ausgeprägter, d.h. die IR-Mitarbeiter verfügen über die nötige Kompetenz, um grundlegende Fragen zum Thema Nachhaltigkeit in ihrem Unternehmen zu beantworten. Sollten Investoren jedoch Informationen zu spezifischen Fachthemen, bspw. zu bestimmten (Nachhaltigkeits-)Kennzahlen einfordern, greift die IR-Abteilung meist auf die Expertise der Nachhaltigkeitsabteilung zurück.

„Wenn wir Anfragen von Investoren bekommen, würden wir da die Kollegen aus dem Nachhaltigkeitsteam mit einbeziehen.“

Dies ist im dritten Grad seltener notwendig, da die IR-Abteilung hier über eine ausgeprägte ESG-Expertise verfügen und somit Anfragen, die diesbezüglich in ihren Aufgabenbereich fallen, weitgehend selbständig erledigen können.

„Das sollte IR selbst draufhaben. Ich möchte IR frei von anderen Abteilungen halten, die keine Ahnung von der Equity Story haben und dann mit auf Roadshow gehen. Das halte ich für schwer kontrollierbar. Von daher beharre ich darauf, dass der IR-Bereich das Wissen selbst aufbaut.“

Reporting	Format	Nicht-finanzielle/r Bericht/Erklärung	Separater Nachhaltigkeitsbericht/kombinierter Geschäftsbericht	Integrierter Geschäftsbericht
	Revision	Revision der nicht-finanziellen Erklärung	Revision einzelner Teile des Nachhaltigkeitsberichts	Vollständige Revision des Nachhaltigkeitsreportings
	Ratings	Keine Beantwortung von Anfragen	Fallweise Beantwortung von Anfragen	Systematische Beantwortung von Anfragen
	Index	Keine Verfolgung der Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes	Beachtung der Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes	Systematische Verfolgung der Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes

Abb. 22: Dimension Reporting des Bezugsrahmens

Reporting

Eine weitere Dimension des Bezugsrahmens ist das Reporting. Wie beschrieben ist das ESG-Reporting meist das Fundament einer weitergehenden Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt, ähnlich wie im Falle der Finanzberichterstattung. Hier lauten die Unterkategorien *Format*, *Revision*, *Ratings* sowie *Index* (Abbildung 22).

Unternehmen, die sich im ersten Grad befinden, veröffentlichen lediglich eine nichtfinanzielle Erklärung bzw. einen nichtfinanziellen Bericht, da sie dazu gesetzlich verpflichtet sind. Dies lassen sie, wie auch den restlichen Geschäftsbericht, durch einen Wirtschaftsprüfer revidieren.

„Den Nachhaltigkeitsbericht als solches nicht. Was wir prüfen lassen ist den nichtfinanziellen Bericht, der ja Teil des Geschäftsberichts ist.“

Im zweiten Grad ist das Reporting umfangreicher: Hier wird entweder ein separater Nachhaltigkeitsbericht publiziert, der in der Regel entweder jedes Jahr oder alle zwei Jahre erscheint, oder aber das Unternehmen veröffentlicht einen kombinierten Geschäftsbericht. Dabei werden Informationen zur Nachhaltigkeit des Unternehmens als eigenständiges Kapitel im Geschäftsbericht des Unternehmens aufgeführt. Einzelne Teile des Nachhaltigkeitsreportings werden einer Revision unterzogen, vollständig geprüft wird der Bericht jedoch nicht.

„Wir veröffentlichen den Geschäftsbericht Anfang März. Und zu dem Zeitpunkt hätte man noch nicht sämtliche Daten verfügbar, die aber im Nachhaltigkeitsbericht relevant sind. Insofern haben wir da ein zeitliches, organisatorisches, prozessuales Thema oder eine Herausforderung, die wir bislang noch nicht so wirklich lösen konnten“.

Im Rahmen der strategischen Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt (3. Grad) bietet sich eine integrierte Berichterstattung an. So spiegelt das Reporting die integrative strategische Verankerung von Nachhaltigkeit. Meist handelt es sich dabei um ein Integrated Reporting nach *GRI*. Die hier notwendige zeitgleiche Veröffentlichung von Geschäfts- und Nachhaltigkeitsbericht stellt viele Unternehmen aktuell jedoch noch vor Herausforderungen:

„Wir haben uns ganz klar dagegen entschieden, weil wir auch heute noch nicht so perfekt sind, dass wir wirklich sagen können: Wir arbeiten integriert, wir denken integriert, wir steuern integriert und das ist ja eigentlich die klassische Voraussetzung, um auch wirklich einen integrierten Bericht zu veröffentlichen.“

Entscheidend ist, ähnlich wie bei einigen der bereits beschriebenen Kategorien des Bezugsrahmens (ESG-KPIs, Zusammenarbeit von IR und Nachhaltigkeit), dass im dritten Grad aufgrund der strategischen Relevanz der Thematik eine enge Verknüpfung zwischen finanziellen Belangen und Nachhaltigkeitsthemen (bspw. Kennzahlen) hergestellt wird und Nachhaltigkeit somit kein separates „Sonderthema“ mehr darstellt. Das lässt sich auch hinsichtlich der Revision feststellen, da das

Nachhaltigkeitsreporting im dritten Grad, wie das reguläre finanzielle Reporting, vollständig einer Prüfung unterzogen wird. In der Praxis findet eine solche vollständige Prüfung bisher nur sehr selten statt, meist aus Kostengründen.

Auch *Nachhaltigkeitsratings* und *-indizes* spielen für die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt eine durchaus unterschiedliche Rolle. Im ersten Grad verfolgen Unternehmen die Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes nicht aktiv und beantworten kaum Anfragen von Ratingagenturen. Im zweiten Grad beantworten die Unternehmen diese Anfragen fallweise, wobei die Bearbeitung meist von der Verfügbarkeit der Kapazitäten bzw. Ressourcen abhängt. Im Allgemeinen ist es für Unternehmen im zweiten Grad bereits von einer gewissen Bedeutung, in Nachhaltigkeitsindizes aufgenommen zu werden. Häufig ist hier jedoch noch nicht vollständig klar, welche Ratingkataloge beantwortet werden sollen, die Bearbeitung erfolgt daher noch nicht systematisch:

„Das ist eine ganz schwierige Frage, welche Rating-Kataloge beantworte ich, welche sind relevant, das ist auch sehr, sehr politisch. Im Moment ist da auch die ehrliche Antwort, weil man das noch nicht so genau weiß, geht man auf jede Cocktail-Party.“

Die Beantwortung der Nachhaltigkeitsratings erweist sich als zeitaufwendig und ressourcenintensiv. Der Prozess wird dadurch erschwert, dass sowohl die Zeitpunkte als auch die Frequenz der Ratings unterschiedlich und nicht transparent sind.

Im dritten Grad wird dieser Herausforderung proaktiv begegnet und die Aufnahme in Indizes systematisch mithilfe einer klaren Priorisierung sowie einem gezielten Einsatz von Ressourcen verfolgt. Damit die Anfragen der Ratingagenturen immer in derselben Art und Weise bzw. vor allem mit denselben Zahlen und Informationen beantwortet werden, versuchen Unternehmen im dritten Grad zudem, ein standardisiertes System für die Bearbeitung zu entwickeln. Es findet hier also eine Art Ratings-Management statt, dass sich inside-out an den strategischen Prioritäten des Unternehmens orientiert. Damit wird das Thema Ratings und Indizes weniger fall- und versuchsweise adressiert.

„Der Kollege, der neben mir sitzt, der hat die glorreiche Aufgabe, einen eigenen Standard zu entwickeln für diese jeweiligen Fragen. Dass man sehr automatisiert, sehr einfach abgreifen kann, was beantworten wir, dass wir also immer die gleiche Antwort darauf geben und auch eine Historie haben. Dass man möglichst ressourcenschonend den Fragenkatalogen entsprechend auf IR-Basis abstimmen kann, weil ansonsten ist der interne Prozess sehr arbeitsintensiv.“

Insgesamt zeigt sich, dass die meisten Unternehmen auf etablierte Ratings wie das *Carbon Disclosure Project (CDP)*, *Sustainalytics*, *MSCI*, *Vigeo Eiris*, *EcoVadis*, *ISSoekom* oder *Robeco Sam* zurückgreifen. Bei den Nachhaltigkeitsindizes spielten vor allem der *Dow Jones Sustainability Index (DJSI)*, der *FTSE4Good*, der *S&P Europe 350 ESG* oder der *Global Challenges Index* eine Rolle.

Maßnahmen und Instrumente

Die eigentliche IR-Kommunikation zu Nachhaltigkeitsthemen entwickelt sich parallel oder in Abhängigkeit zur Berichterstattung. Ohne ein entsprechendes Reporting fehlt der IR-Abteilung schlicht die inhaltliche Substanz für eine glaubwürdige Nachhaltigkeitskommunikation. Kann jedoch auf ein entsprechendes Reporting zurückgegriffen werden, eröffnen sich Spielräume für eine Vermittlung der relevanten Inhalte an die Kapitalmarktteilnehmer. Hierfür kann IR diverse etablierte Maßnahmen und Instrumente einsetzen – zum Teil werden aber auch eigens für Nachhaltigkeitsthemen neue geschaffen. Die Dimension Maßnahmen und Instrumente des Bezugsrahmens setzt sich aus den Kategorien *Roadshows und Konferenzen*, *Capital Market Day*, *Conference Call* und *IR-Website* zusammen.

Da sich der erste Grad durch die Pflichtkommunikation auszeichnet, sind hier keine weiteren Maßnahmen vorhanden, die Kommunikation basiert ausschließlich auf gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen, zum Beispiel in Bezug auf Corporate-Governance-Themen.

Im zweiten Grad zeichnen sich Roadshows und Konferenzen durch eine generische Ansprache von Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt aus: so werden bspw. ein bis zwei ESG-Aspekte angesprochen (z. B. Klima und Unternehmensführung). Diese Aspekte sind in den entsprechenden Präsentationen am Ende bzw. im Anhang des jeweiligen Dokumentes verortet. Es liegt daher nahe, dass in diesem Fall die betreffenden Unternehmen ESG größtenteils eher auf Nachfrage der Investoren kommunizieren.

Dieses Kommunikationsverhalten ändert sich mit dem dritten Grad der strategischen Nachhaltigkeitskommunikation: ESG-Aspekte erhalten eine prominente Platzierung in den Roadshow- bzw. Konferenzpräsentationen. Nachhaltigkeit wird hier als Teil der Unternehmensstrategie dargestellt und die Perspektive verändert sich hin zu einer spezifischen Ansprache der strategisch relevanten ESG-Aspekte. Die Gewichtung der einzelnen Aspekte kann sich folglich je nach Branche und Unternehmensstrategie unterscheiden. Dabei kann entweder eine separate ESG-Roadshow durchgeführt werden oder aber ESG-Themen in die bestehende Roadshow-Präsentation integriert werden.

Beide Roadshow-Arten sind abzugrenzen von einer Governance-Roadshow oder einer normalen Roadshow, für die die vorhandene Präsentation lediglich um einzelne Folien zur Nachhaltigkeit erweitert wird (2. Grad). Grundsätzlich zeigt sich, dass die strategische Integration von Nachhaltigkeitsthemen vom zweiten hin zum dritten Grad mit einer Phase der Orientierung und des Ausprobierens seitens der Unternehmen verbunden ist.

„Wenn Sie beginnen, auf eine Kirmes zu gehen, dann setzen Sie sich auch nicht gleich in die Monster-Achterbahn, sondern fangen erstmal mit dem Kinderkarussell an. Wenn Sie merken, dass Sie das aushalten, dann gehen Sie auf ein Kettenkarussell und irgendwann dann doch die Achterbahn.“

Betrachtet man die Kommunikation auf *Capital Markets Days* im zweiten Grad, zeichnet diese sich durch eine generische Ansprache von Nachhaltigkeit über die verschiedenen Vorstandspräsentationen hinweg aus. Mit dem dritten Grad entwickelt sich die generi-

sche Ansprache hin zu einer spezifischen Ansprache der strategischen ESG-Aspekte in der Management- bzw. CEO-Präsentation.

Die Ansprache von Nachhaltigkeit lässt sich in den *Investoren-Calls* im zweiten Grad ebenfalls als generisch beschreiben, einzelne (ein bis zwei) ESG-Aspekte werden spezifisch angesprochen. Auch hier unterscheidet sich der dritte Grad deutlich, so werden entweder zentrale ESG-KPIs im Investoren Call genannt oder es findet ein separater ESG-Call statt.

Mit Blick auf die *IR-Website* stellt die Verlinkung von der IR- auf die Nachhaltigkeits-Website ein auffälliges Merkmal für den zweiten Grad des Bezugsrahmens dar. Nachhaltigkeitsinhalte wie bspw. ESG-KPIs, Nachhaltigkeitsratings und -indizes werden nicht auf der IR-Website dargestellt, sondern nur mit Verlinkungen auf eine (separate) Nachhaltigkeits-Website für den Kapitalmarkt sichtbar. Nachhaltigkeit wird auf der IR-Website nur generisch angesprochen. E- und S-Aspekte werden ggf. adressiert, es liegt allerdings eine Fokussierung auf Governance-Themen vor.

Die Entwicklung zum dritten Grad der strategischen Nachhaltigkeitskommunikation bedeutet für die IR-Abteilung, dass erstens die IR-Website einen eigenen Menü-Unterpunkt aufweist, unter dem Nachhaltigkeitsreportings, -ratings und -indizes für den Kapitalmarkt adressiert werden. Nachhaltigkeit ist damit sichtbar und leicht auffindbar in die IR-Website integriert. Zweitens wird ein Überblick der ESG-KPIs bereitgestellt und unter den Ansprechpartnern (mindestens) eine Kontaktperson mit ESG-Expertise aufgeführt. Damit werden die Inhalte für die Bedürfnisse der Financial Community zielgruppengerecht aufbereitet.

State of the Art IR-Programm für Nachhaltigkeit

Aus der Differenzierung der Maßnahmen und Instrumente der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt im Bezugsrahmen kann ein „State of the Art IR-Programm für Nachhaltigkeit“ abgeleitet werden, dass im dritten Professionalisierungsgrad verortet ist (Abbildung 17). Der Idealtypus der strategischen Nachhaltigkeitskommunikation weist den höchsten Profes-

sionalisierungsgrad auf, folglich können auch hier die Best Practices der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt verortet werden. Tatsächlich findet sich in der Praxis kein einzelnes Unternehmen, das in allen beschriebenen Punkten das Feld anführt. Erst im Überblick und Vergleich wird ersichtlich, was möglich wäre und im Sinne eines State of the Art angestrebt werden könnte.

CHECKLISTE FÜR STATE OF THE ART INVESTOR-RELATIONS-PROGRAMM FÜR NACHHALTIGKEIT

Ziel: Strategisch relevante ESG-Informationen sollen in allen Kommunikationsmaßnahmen gegenüber dem Kapitalmarkt integriert sein.

IR-Website

Die IR-Website ist die zentrale Informationsquelle für die Kapitalmarktakteure. Daher sollten alle relevanten Informationen für den Kapitalmarkt zum Thema Nachhaltigkeit übersichtlich auf der IR-Website verfügbar sein. Es sollte deshalb überprüft werden, inwiefern die folgenden Punkte bereits vorhanden sind:

- Nachhaltigkeit als eigene Unterseite der IR-Website*
Ein Menü-Punkt zum Thema Nachhaltigkeit auf der IR-Website ermöglicht es interessierten Kapitalmarktakteuren, alle Informationen schnell zu finden.
- Ansprechpartner für Nachhaltigkeitsthemen*
Bei den IR-Kontakten sollte (mindestens) eine Person mit ESG-Expertise aufgeführt werden, so können Anfragen gezielt gestellt werden.
- ESG-Reporting auf IR-Website*
Das ESG-Reporting der vergangenen Jahre sollte nicht nur auf der Nachhaltigkeitsseite, sondern auch zielgruppengerecht auf der IR-Website abrufbar sein.
- Überblick zu ESG-Kennzahlen*
Definierte ESG-KPIs inklusive Entwicklung, Zielen und Zeithorizont sollten nicht nur in (verschiedenen) Dokumenten „versteckt“, sondern übersichtlich auf der IR-Website präsentiert werden
- Informationen zu Nachhaltigkeitsratings und -indizes*
Informationen zu Nachhaltigkeitsratings und -indizes sollten ebenfalls übersichtlich dargestellt werden, da sie die Nachhaltigkeitsbemühungen – auch im Vergleich zu Peers – widerspiegeln können.

Conference Calls

Investoren- und Analysten-Calls gehören bei den meisten Unternehmen in jedem Quartal zur IR-Kommunikation. Auch wenn sich ESG-Kennzahlen nicht jedes Quartal ändern, sollten sich die Nachhaltigkeitsbemühungen trotzdem in den Informationen widerspiegeln.

- Nennung von ESG-KPIs in Calls*
Der Verweis auf aktuelle ESG-Kennzahlen in Calls zeigt die Kontinuität der Nachhaltigkeitsbestrebungen.
- Ggf. separater Investoren-Call zum Thema Nachhaltigkeit (ESG-Call)*
Bei hohem Interesse der Stakeholder oder besonderen Ereignissen der Nachhaltigkeitskommunikation, wie strategischen Änderungen, können separate Investoren-Calls sinnvoll sein, die sich dem Thema Nachhaltigkeit widmen.

Präsentationen für Roadshows und Konferenzen

Präsentationen gehören zu (beinahe) jeder Aktivität der Investor Relations dazu, daher sollten auch hier alle relevanten ESG-Informationen aufgenommen werden – so können sie aktiv, aber auch bei Nachfragen thematisiert werden.

- Darstellung von ESG als Teil der Unternehmensstrategie*
Sofern dies bereits der Fall ist, sollte in allen Präsentationen die Rolle von ESG in der Unternehmensstrategie aufgezeigt werden.
- Spezifische Ansprache aller ESG-Aspekte*
Bisher werden häufig vor allem G-Aspekte thematisiert, jedoch sollten in den Präsentationen alle ESG-Aspekte angesprochen werden, mit einem Schwerpunkt auf den strategisch relevanten Themen.
- Prominente Platzierung von ESG-Themen*
ESG-Themen sollten sich nicht nur im Anhang einer Präsentation wiederfinden, sondern je nach Anlass prominent vorne platziert werden bzw. in Verbindung mit verschiedenen Unternehmensthemen aufgeführt werden.
- Ggf. fokussierte Präsentationen für ESG-Roadshows/Nachhaltigkeitskonferenzen*
Bei hohem Interesse der Stakeholder oder zu besonderen Anlässen wie Nachhaltigkeitskonferenzen, können fokussierte Nachhaltigkeitspräsentationen sinnvoll sein.

Capital Market Day

Capital Market Days bieten die Möglichkeit, das Unternehmen und seine Strategie umfassend zu beleuchten – dabei können gerade die ESG-Aspekte der Strategie beleuchtet werden.

- Spezifische Ansprache aller relevanten ESG-Aspekte in der Management-/CEO-Präsentation*
Präsentationen zum Capital Market Day sollten ebenfalls die relevanten ESG-Aspekte thematisieren, idealerweise in der CEO-Präsentation, da dies die Bedeutung für die Unternehmensführung unterstreicht.



Dorothee Schultz ist seit 5 Jahren im Investor Relations-Team der Zalando SE tätig und seit zwei Jahren vor allem für die ESG-Kommunikation zuständig. Zuvor war sie Head of Operations in der spanischen Performance Marketingagentur AffiliRed. Sie studierte Kulturwissenschaften, Hispanistik und Deutsch als Fremdsprache an der Universität Leipzig.

Zalando hat im Oktober 2019 seine neue Nachhaltigkeitsstrategie veröffentlicht: Welche Learnings können Sie aus dem Prozess ziehen?

Zalando ist Europas führende Online-Plattform für Mode und Lifestyle und im MDAX gelistet. Um in Zukunft weiter zu wachsen und die Plattformstrategie voranzutreiben, hat der Zalando-Vorstand seine Unternehmensstrategie weiterentwickelt und das Unternehmen auf ein klares Ziel fokussiert: die erste Anlaufstelle für Mode zu werden. Unsere neue Nachhaltigkeitsstrategie wurde in Anlehnung an diese entwickelt und wird nun Stück für Stück mit ihr verkoppelt.

Die Entwicklung einer neuen Strategie ist ein sehr spannender Prozess und gleichzeitig ein großer Arbeitsaufwand. Konkrete Ziele wurden gesetzt und Verantwortliche in allen Business Units festgelegt. In diesem Verlauf hat Zalando auch „Science Based Targets“ gesetzt. Das erschien uns ein sinnvoller Rahmen. Die Ziele der Nachhaltigkeitsstrategie in detaillierte KPIs herunterzubrechen ist ein fortlaufender Prozess. Nach dieser Definition müssen Weichen für eine erfolgreiche Datenerhebung und Aufbereitung gesetzt werden. Das Mitwirken aller Abteilungen ist dabei gefordert.

Da wir es uns zum Ziel gesetzt haben, Europas größte Plattform für nachhaltige Mode zu werden, empfanden wir diese Integration nicht nur als sinnvoll, sondern als notwendige Konsequenz. Für die integrierte Berichterstattung wird dieser Prozess zudem längerfristig von Nutzen sein.

Inwiefern erhalten Sie Rückmeldungen von Ihren Investoren/Stakeholdern zu ihrer Nachhaltigkeitskommunikation am Kapitalmarkt?

Zum Launch der „do.MORE-Strategie“ im Oktober 2019 waren Sell-Side- sowie Buy-Side-Analysten in Berlin vor Ort. Dies war das erste Event zu rein nichtfinanziellen Themen, zu dem unser Investor Relations-Team eingeladen hat. Es war spannend zu sehen, wie viel Interesse auf dem Kapitalmarkt inzwischen besteht. Die Integration der Nachhaltigkeitsstrategie in die allgemeine Unternehmensstrategie wurde von Analysten als Bereicherung für das langfristige Wachstum des Unternehmens interpretiert.

Seither sind diverse reine ESG-Berichte entstanden, in denen auf unsere ESG-Performance Bezug genommen wird, so zum Beispiel „Barclays: Sustainable & Thematic Investing, Global Fashion“:



Green is the new black“ und „Citi ESG Report: Global Apparel Retail, Sustainability to challenge the fashion world order“. Unsere erste Nachhaltigkeitsstrategie – die do.STRATEGIE, welche 2015 veröffentlicht wurde – fokussierte sich komplett darauf, das Thema Nachhaltigkeit im Unternehmen selbst aktiv voranzutreiben. In der Zwischenzeit wurde viel getan und es ist Zeit, dass sich dies auch auf dem Kapitalmarkt widerspiegelt.

Transparenz und eine systematische, vergleichbare Berichterstattung spielen auf dem Kapitalmarkt eine große Rolle. ESG-Ratings sind dabei ein relevanter Teil: Sie werden von der Sell sowie Buy Side immer öfter zur Bewertung der Nachhaltigkeits-Performance der Unternehmen zu Rate gezogen und machen die Performance der Unternehmen leichter vergleichbar. Da die Bewertungskriterien der Ratingagenturen variieren, nicht alle Berichte offen zugänglich sind und manche Agenturen keine jährlichen Feedbackprozesse vorsehen, kann das eine Herausforderung sein.

Wir sind gerade dabei marktrelevante Ratings, wie etwa Sustainalytics und CDP, zu aktualisieren, damit sie unsere aktuelle ESG-Performance widerspiegeln. Des Weiteren ist ein Update unserer Corporate Website inklusive ESG-Menüpunkt in der Kategorie Investor Relations angedacht.

Neben Calls mit reinen ESG-Fonds werden auch in Calls mit „herkömmlichen“ Investoren immer häufiger ein bis zwei Fragen zu ESG-Themen gestellt.

Welcher Austausch mit anderen Abteilungen ist notwendig für eine gute Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt?

Bei Zalando gibt es ein Sustainability-Team, welches sich aktiv um das Thema Nachhaltigkeit kümmert und die Integration des Themas in die verschiedenen Bereiche des Unternehmens vorantreibt. Gleichzeitig gibt es im Team Corporate Communications Kollegen, die für die Kommunikation nachhaltiger Themen an die Presse verantwortlich sind. Zusätzlich kümmere ich mich im Team Investor Relations um das Thema Nachhaltigkeit. Das

beinhaltet den Kontakt zur Sell und Buy Side sowie zu den Ratingagenturen.

Im Idealfall sind die drei genannten Abteilungen in regelmäßigem Kontakt und tauschen sich über neueste Entwicklungen im Unternehmen, bei der Presse und auf dem Kapitalmarkt aus.

Natürlich sind für die Presse andere Themen von Relevanz als für den Kapitalmarkt. Ziel ist es trotzdem, dass alle Teams auf dem neuesten Stand sind, Fakten abgeglichen werden und man sich bei der Kommunikation grob auf eine Linie bringt.



Patrick Kofler, Head of Investor Relations

„Durch die Corona-Krise wurde die Relevanz von ESG-Themen im Bereich der Investor Relations weiter beschleunigt.“

Welche Rolle spielt die IR-Abteilung bei der internen Diskussion von Nachhaltigkeitsthemen?

Im Großen und Ganzen verhält es sich ähnlich wie bei der finanziellen Berichterstattung. Wir werben intern für eine zahlen- und KPI-getriebene, transparente, konsistente und vergleichbare Kommunikation und versuchen die Wünsche der Sell und Buy Side nach innen zu tragen.

Ein weiteres Beispiel unserer IR-Arbeit ist, dass wir die Relevanz von ESG-Ratings, wie beispielsweise CDP, verdeutlichen möchten und alle zuständigen Abteilungen mit ins Boot holen. Wir vernetzten uns bestmöglich, klopfen an alle Türen und versuchen dabei gleichzeitig diplomatisch vorzugehen.

Herausforderungen	Intern	Operativ: <ul style="list-style-type: none"> • Sensibilisierung für ESG-Relevanz • Aufbau von Strukturen • Verteilung von Verantwortlichkeiten • Sicherstellung der Compliance 	Operativ: <ul style="list-style-type: none"> • ESG-Datendefinition • ESG-Datenerhebung • ESG-Datenaufbereitung 	Strategisch: <ul style="list-style-type: none"> • Verknüpfung von ESG- und Finanzkennzahlen • Hinterfragen/Überarbeiten/Anpassen der Strategie • Top-down-Ansatz für Nachhaltigkeit • Überarbeitung der Governance-Strukturen (AR)
	Extern	<ul style="list-style-type: none"> • Unzureichende Standardisierung des ESG-Reportings • Komplexität und Dynamik der Regulierungsanforderungen • Mangelnde Kenntnisse der Investorenbedürfnisse • Fehlende Transparenz der Bewertungsmethoden der Ratingagenturen 		

Abb. 23: Dimension Herausforderungen des Bezugsrahmens

Herausforderungen

Die siebte und letzte Dimension des Bezugsrahmens behandelt die *internen* und *externen Herausforderungen* der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt in den drei idealtypischen Professionalisierungsgraden (Abbildung 23).

Der erste und zweite Professionalisierungsgrad werden intern durch operative Herausforderungen charakterisiert, während sich der dritte Grad durch strategische Herausforderungen auszeichnet. Die internen Herausforderungen folgen in der Konsequenz aus den zuvor beschriebenen Entwicklungen. Sie spiegeln charakteristisch die internen Aufgaben im Rahmen der Professionalisierungsgrade wider, die es jeweils zu beantworten bzw. zu lösen gilt.

Im ersten Grad, der Pflichtkommunikation, stehen Unternehmen vor der zentralen Herausforderung, eine Sensibilisierung für Nachhaltigkeit innerhalb ihres Unternehmens und der IR-Abteilung zu schaffen. Es bedarf des Aufbaus von Strukturen und einer Verteilung von Verantwortlichkeiten, da noch keine Prozesse und Zuständigkeiten innerhalb der Abteilung für ESG-Themen formuliert wurden. Eine weitere interne Herausforderung

liegt zudem in der Sicherstellung der Compliance: Gesetzliche Regelungen und regulatorische Anforderungen müssen u. a. bei der Berichterstattung in Form einer nichtfinanziellen Erklärung erfüllt werden.

Hat ein Unternehmen diese Herausforderungen gemeistert, und wird eine über das Notwendige hinausgehende aktive Nachhaltigkeitskommunikation angestrebt, bestimmen die Definition, Erhebung und Aufbereitung von ESG-Daten den zweiten Professionalisierungsgrad. Hier werden umfangreichere, zum Teil auch qualitativ höherwertige ESG-Daten notwendig, damit diese auch proaktiv vermittelt werden können. Häufig gibt es dabei noch Unklarheiten darüber, in welchem Rhythmus und auf welche Art und Weise die Daten erhoben werden. Ist der zweite Professionalisierungsgrad gemeistert, verfügt das Unternehmen über eine gut etablierte Nachhaltigkeitsfunktion und ein breit aufgestelltes, systematisches ESG-Reporting. Inhaltlich orientiert sich dieses jedoch eher in die Breite an unterschiedlichen Standards und Ratings nachgefragten Kennzahlen (outside-in).

„Da sind wir [IR] immer die, die pushen müssen, dass das nach draußen getragen werden kann. Und da fällt es einem einfach schwierig, die Informationen zu bekommen.“

Der Wechsel von einer aktiven (2. Grad) hin zu einer strategischen Nachhaltigkeitskommunikation (3. Grad) bedeutet für ein Unternehmen, dass es das Heft des Handelns (bzw. der Kommunikation) stärker selbst in die Hand nimmt, indem Nachhaltigkeit in der Geschäftsstrategie verankert wird, und so materielle Nachhaltigkeitsthemen definiert und mit strategisch bedeutsamen KPIs verbunden werden können. Hierbei handelt es sich also um eine strategische eher als eine operative Herausforderung. Die Nachhaltigkeitskommunikation steht dann vor der Aufgabe der Verknüpfung von ESG- und Finanzkennzahlen. Ziel ist es, den Einfluss von ESG auf das Geschäftsmodell und den -erfolg sichtbar zu machen.

„Da fehlt dann oft noch die Verbindung, die eindeutige Beziehung zwischen dem, was im CR-Bereich berichtet wird, und dem Einfluss auf die finanziellen Ergebnisse.“

Im dritten Grad wird Nachhaltigkeit auf der obersten Führungsebene (CEO-Zuständigkeit) angesiedelt, um von dort aus auf die weiteren Hierarchiestufen übertragen und in der Breite der Organisation umgesetzt zu werden. Insofern ist die Nachhaltigkeitskommunikation im dritten Grad weniger „middle-out“ durch die Nachhaltigkeitsabteilung getrieben, sondern „top-down“ durch die Unternehmensführung. Damit wird die Kommunikation zugleich auch stärker „inside-out“ geprägt, da sich das Unternehmen nicht von Anfragen oder Rating-Katalogen treiben lässt, sondern eigene strategische Prioritäten setzt und vermittelt.

Nicht zuletzt stellen sich im dritten Grad auch Governance-Herausforderungen, da Nachhaltigkeit Vergütungsrelevanz für den Vorstand erhält.

Neben den internen Herausforderungen wurden *externe Herausforderungen* in den Bezugsrahmen aufgenommen. Diese unterscheiden sich jedoch nicht zwischen den Graden, da sie von der Professionalisierung der Nachhaltigkeitskommunikation losgelöst scheinen und von außen an die Unternehmen herangetragen werden. Unternehmen sehen sich also unabhängig von ihrem Stand der ESG-Professionalisierung mit folgenden externen Herausforderungen konfrontiert:

Ein einheitlicher Standard fehlt vor allem im Bereich des ESG-Reporting.

„Wir brauchen eine gewisse Branchen-Standardisierung.“

Zwar existieren Reporting-Standards, diese bieten jedoch oftmals keine sektorspezifischen Kennzahlen, wodurch die von den Unternehmen gewünschte Vergleichbarkeit nicht gegeben ist.

„Im Nachhaltigkeitsbereich ist die Kennzahlen-Landschaft sehr weit gefasst. Diese können teilweise beliebig wirken, weil die Standards, an denen man sich orientieren kann, entweder sehr weiten Raum lassen oder keine sektorspezifischen Kennzahlen bieten, wie zum Beispiel GRI. Dann bleibt es eigentlich jedem Unternehmen selbst überlassen, wie es da berichtet. Dadurch hat man keine Einheitlichkeit, keine Vergleichbarkeit.“

Die zunehmende Komplexität und Dynamik der Regulierungsanforderungen erweisen sich für viele Unternehmen als herausforderndes Thema. Wenn sich Regulierungen oder Gesetzgebungen ändern, muss eine schnelle Reaktion erfolgen, um die neuen Anforderungen zeitnah zu erfüllen.

„Also die Regulatoren sind bei uns natürlich ein ganz entscheidendes Thema, also ganz entscheidende Stakeholder.“

Auch die mangelnden Kenntnisse der Investorenbedürfnisse stellt Unternehmen vor Herausforderungen: Jeder Investor nutzt unterschiedliche Rankings und Ratings, orientiert sich an verschiedenen Anhaltspunkten und setzt zusätzlich noch eigene Bewertungsmethoden ein.

„Unser Eindruck seitens Investoren ist, dass die eher noch Orientierung suchen. Wenn jetzt spezifische Investoren auf uns zukommen, die ein eigenes ESG-Team haben, die sind natürlich besser vorbereitet, können das besser einordnen. Aber die Breite, die hat noch keine Orientierung.“

Die fehlende Transparenz der Bewertungsmethoden der Ratingagenturen wird darüber hinaus als eine zentrale Problemstellung gesehen, denn *„Nachhaltigkeitsagenturen haben keinen einheitlichen methodischen Standard im Vergleich zu einer klassischen Ratingagentur“*. In der Folge kann es auf Basis derselben Informationen zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen.

„Der Prozess eines Unternehmensratings mit einer klassischen Agentur ist ein völlig anderer als mit einer Nachhaltigkeitsagentur. Nachhaltigkeitsagenturen, die kicken Ihnen 20 Seiten mit Fragen auf den Hof, die Sie beantworten sollen, sie wissen aber gar nicht, was rauskommt. Sie wissen auch nicht, welchen Score die berechnen, welche Gewichtung die haben.“

Als problematisch sehen die Unternehmen außerdem die Fragebögen der Ratingagenturen, die als zu lang empfunden werden, keine genauen Informationen zum Ratingprozess enthalten oder mitunter keine Möglichkeiten zur Interaktion aufweisen.

„Man sollte ja danach bewertet werden, wie man performt und nicht danach, ob man Zeit hatte, die hundert Seiten auszufüllen.“

Zusammenfassend zeigen die externen Herausforderungen, dass das Feld der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt noch sehr im Fluss befindlich ist – nicht nur weil die Unternehmen unterschiedliche Professionalisierungsgrade aufweisen, sondern auch und insbesondere, weil die Zielgruppen sich erst noch in das Thema einfinden und daher keine einheitlichen und ausreichend transparenten Anforderungen an die Unternehmen stellen. Immer wieder kommt es hier zu „Henne-Ei-Problemen“: IR-Verantwortliche erwarten klare Anforderungen seitens der Investoren und Analysten, diese wiederum erwarten, dass Unternehmen vermitteln, welche Nachhaltigkeitsthemen strategisch relevant und welche ESG-KPIs somit zu berücksichtigen sind. Beide Seiten sehen sich am Ende in der Realität immer wieder durch die Regulierung angetrieben, „mehr“ zu tun, nicht immer mit einer klaren Orientierung, wie aus „mehr“ auch „besser“ werden kann.

„Je klarer vom Kapitalmarkt deutlich gemacht wird, welche Art von Kennzahlen, oder welche Art von Informationen sie von uns haben möchten, um ein Unternehmen bewerten zu können in dem Sektor, umso besser.“

LUFTHANSA GROUP



Dennis Weber verantwortet seit Juli 2018 als Leiter Investor Relations die Kapitalmarktkommunikation der Deutschen Lufthansa AG. Zuvor war er von 2010 bis 2018 in gleicher Position bei der Hugo Boss AG sowie von 2004 bis 2010 bei der adidas Group tätig. Dennis Weber ist Vorstand im DIRK. Dennis Weber studierte Betriebswirtschaftslehre in Bamberg und Sydney und ist seit 2009 CFA Charterholder.

Welchen Stellenwert nimmt Nachhaltigkeit bei Ihnen in der Kapitalmarktkommunikation ein?

Der Stellenwert wächst, weil immer mehr Investoren Nachhaltigkeitsaspekte unmittelbar in ihre Investitionsentscheidung einfließen lassen. Insofern ist Nachhaltigkeit schon lange kein Thema mehr, das nur für Investoren relevant ist, die primär oder sogar ausschließlich auf dieser Grundlage investieren. Mittlerweile kommt kein Investor mehr daran vorbei, die Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens zu bewerten – entweder selbst oder unter Zuhilfenahme eines einschlägigen Ratings. Dem tragen wir Rechnung, indem wir den Investoren als kompetenter Ansprechpartner auch zu diesen Themen zur Verfügung stehen und die Ratinganbieter bei ihrer Analyse eng begleiten und unterstützen.

Welche Herausforderungen bringt die Kommunikation von Nachhaltigkeit an den Kapitalmarkt mit sich? Inwiefern sind Ihnen die Bedürfnisse am Markt bekannt?

Investoren erwarten, dass die Nachhaltigkeit in die grundsätzliche Strategie und das Handeln der Lufthansa einbezogen wird. Nachhaltigkeitsbezogene Chancen und Risiken können schließlich den Unternehmenswert – gerade in unserer Branche – wesentlich beeinflussen. Dem müssen wir in unserer Kommunikation und unserem Reporting Rechnung tragen, indem wir immer wieder zeigen, wie Nachhaltigkeitsaspekte in die Steuerung des Unternehmens einfließen. Außerdem gilt es, die finanzielle Berichterstattung möglichst eng mit der Nachhaltigkeitsberichterstattung zu verknüpfen. Den

ersten Schritt sind wir gegangen, indem wir unsere Nachhaltigkeitsperformance messbar gemacht haben und deutlich stärker KPI-bezogen berichten. Die große Herausforderung ist nun, unsere Nachhaltigkeitsperformance auch finanziell zu bewerten.

Gibt es in Ihrem Unternehmen eine spezifische Nachhaltigkeitsstrategie und daran anschließend auch eine Erfolgskontrolle, um diese zu messen?

Unsere Nachhaltigkeitsstrategie ist Teil der Gruppenstrategie, und wird entsprechend gesteuert und gemessen. In unserer Branche gehen ja ökonomische und ökologische Überlegungen Hand in Hand – denken Sie nur an Investitionsentscheidungen, die unsere Flotte betreffen. Bei der Entscheidung über den Kauf eines neuen Flugzeugs ist beispielsweise Treibstoffeffizienz aus beiden Perspektiven ein wichtiger Faktor. Die Erfolgsmessung erfolgt KPI-bezogen und beginnt beim Vorstand – jeweils 15 Prozent der kurz- und langfristigen variablen Vergütung unseres Vorstands hängt von nicht-finanziellen Zielen wie der Steigerung der Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sowie der Verringerung unserer spezifischen CO₂-Emissionen ab.



Inwiefern ist Nachhaltigkeit Teil der Equity Story Ihres Unternehmens?

In fast jedem Investorengespräch werden mittlerweile Nachhaltigkeitsaspekte thematisiert. Vor allem im vergangenen Jahr haben wir viele Fragen zu den Auswirkungen des Klimaschutzpakets der deutschen Bundesregierung auf unsere Branche bekommen. Unsere verschiedenen Maßnahmen zum Klimaschutz und die anderen Eckpfeiler unserer Nachhaltigkeitsstrategie sind insofern fester Bestandteil unserer Equity Story – das kann man allein daran ablesen, dass das Thema immer mehr Raum in unserer Investorenpräsentation einnimmt.

Seit wann berücksichtigen Sie Nachhaltigkeitsthemen in der Kapitalmarktkommunikation und was hat sich seitdem verändert?

Die Lufthansa Group hat schon vor 25 Jahren ihren ersten Nachhaltigkeitsbericht, genannt Balance, veröffentlicht und auch in Kapitalmarktpräsentationen wurden bereits sehr früh Nachhaltigkeitsthemen aufgegriffen. Damals aber war das Publikum, das man damit angesprochen hat, klein und Nachhaltigkeit wurde relativ isoliert, das heißt separat von der eigentlichen Unternehmensstrategie, betrachtet. Heute ist die Aufmerksamkeit viel größer und zieht sich durch alle Stakeholder-Gruppen. Außerdem liegt der Fokus – vor allem bei den Analysten und Investoren – viel stärker auf den wirtschaftlichen Auswirkungen, seien sie positiv oder negativ. Und wo vor zwanzig Jahren noch die soziale Dimension im Vordergrund stand, sind nun die Umweltauswirkungen

unseres Geschäftsmodells, und wie sich diese verringern lassen, Schwerpunkt des Interesses.

Wenn Sie fünf bis zehn Jahre in die Zukunft blicken. Wie beurteilen Sie die künftige Entwicklung der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt?

Ich bin fest davon überzeugt, dass Nachhaltigkeit ein integraler Bestandteil der Kapitalmarktkommunikation sein wird. Zukünftig wird jeder Investor-Relations-Manager zumindest zu den wichtigsten Nachhaltigkeitsthemen sprechfähig sein müssen. Deshalb muss die Zusammenarbeit zwischen Investor Relations und dem Nachhaltigkeitsmanagement noch enger werden. Dem entsprechend wird auch das Reporting immer stärker zusammenwachsen. Damit wird die Notwendigkeit, die Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens auch wertmäßig abzubilden, größer. Nur dann sind Investoren



in der Lage, die Nachhaltigkeitsperformance unternehmens- oder sogar branchenübergreifend zu vergleichen. Die Rolle von Investor Relations wird es sein, diese Notwendigkeit, und auch die passenden Instrumente dafür,

in das Unternehmen hineinzutragen. Unternehmen, die es nicht schaffen, den Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitsperformance und Unternehmenswert darzustellen, laufen Gefahr aus dem Investmentuniversum vieler Investoren herauszufallen.

4.3 Instrumente der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt

Nach einem Überblick über den Status quo der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt in Kapitel 4.1, basierend auf einer breiten Befragung von IR-Verantwortlichen, und einer Systematisierung in Form eines Bezugsrahmens, der u. a. auf Basis der Experten-Interviews Professionalisierungsgrade differenziert (Kapitel 4.2), sollen nun abschließend vertieft die Instrumente beleuchtet werden, die derzeit für die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt eingesetzt werden. Diese wurden im Bezugsrahmen in der Dimension „Maßnahmen und Instrumente“ sowie im „State of the Art IR-Programm für Nachhaltigkeit“ bereits angesprochen. Die entsprechenden Einblicke basieren insbesondere auf einer Inhaltsanalyse der IR-Websites bzw. der dort zur Verfügung gestellten Dokumente.

Die Inhaltsanalyse gliederte sich in die Kategorien *Equity Story*, *Nachrichtungsbericht*, *Integration von Nachhaltigkeitsinformationen auf der IR-Website* und *Kommunikationsinstrumente*. Wie zuvor werden damit die Aspekte ESG-Strategie & -Management, ESG-Reporting und ESG-Kommunikation durch die IR-Abteilung sukzessive behandelt.

44 Prozent der öffentlich kommunizierten Equity-Stories adressieren Nachhaltigkeit

Die Equity Story wurde im Rahmen der Inhaltsanalyse als kommunikationsstrategische Grundlage der IR untersucht. 53 Prozent der 90 untersuchten Unternehmen veröffentlichen eine Equity Story auf ihrer IR-Website. Von diesen öffentlich kommunizierten Equity Stories enthalten 44 Prozent Informationen zu Nachhaltigkeit (DAX: 38 %; MDAX: 48 %; SDAX: 14 %). In Bezug auf das gesamte Sample bedeutet dies, dass 23 Prozent der Unternehmen ihre Equity Story öffentlich auf der IR-Website kommunizieren und darin ESG-Informationen aufgreifen. Abbildung 24 zeigt an einem Beispiel, wie ESG-Themen im Rahmen der Equity Story angesprochen werden können. Dabei fällt auf, dass Ziele zu den verschiedenen ESG-Aspekten (Klimaneutralität, Gremienbesetzung, Mitarbeiterzufriedenheit) aufgenommen werden. Zudem wird auf die kommunikativen Maßnahmen des Unternehmens (integrierter Bericht, Dow Jones Sustainability Index) verwiesen.

SAP geht beim Thema Nachhaltigkeit mit guten Beispiel voran und unterstützt die 17 UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung

- Wir leiten die Firma ganzheitlich mit finanziellen und nicht-finanziellen Kennzahlen und führen diese in unserem Integrierten Bericht auf
- Unsere Cloud-Rechenzentren werden zu 100 % mit erneuerbaren Energien betrieben
- Wir werden bis 2025 klimaneutral sein
- Wir belegen den 1. Platz bei Softwareunternehmen im Dow Jones Sustainability Index.
- Wir haben unser Ziel für Frauen im Management frühzeitig erreicht und setzen uns jetzt das neue Ziel von 30 % bis 2023
- 2018 haben wir über 175 Auszeichnungen als „Best Place to Work“ erhalten

Abb. 24: Ansprache von ESG-Themen im Rahmen der Equity Story (Quelle: SAP)

ESG-KPIs werden nur selten auf der Website aufgeführt

Die Kommunikation der ESG-KPIs auf der IR-Website scheint bisher für die Unternehmen nur von geringer Relevanz zu sein: bei nur 6 Prozent der untersuchten IR-Websites lässt sich ein Überblick der wichtigsten ESG-KPIs finden (DAX: 7 %; MDAX: 7 %; SDAX: 3 %). Dies kann mit der noch fehlenden Definition von ESG-KPIs zusammenhängen. Analog zu den Finanzkennzahlen kann

eine Aufbereitung von ESG-Zielen, -Entwicklungen und -Prognosen als positiv und transparent wahrgenommen werden.

Abbildung 25 illustriert, wie verschiedene KPIs in Bezug auf CO₂-Emissionen in verschiedenen Geschäftsfeldern auf der IR-Website dargestellt werden können. Auffällig ist hier die einfache Übersicht der Kennzahlen verbunden mit dem jeweiligen Zeithorizont und Ausgangswert.

Klimaschutz und Luftreinhaltung

Wir entwickeln für alle Geschäftsfelder spezifische Ziele zur Reduktion der CO₂-Emissionen unserer Produkte. Diese Ziele beziehen sich auf den Zeitraum bis 2030 und gelten für den Daimler-Konzern weltweit. Modernste Technologien ermöglichen es, die Schadstoffemissionen unserer Pkw und Nutzfahrzeuge ständig weiter zu reduzieren.



Abb. 25: Überblick zu ESG-KPIs auf IR-Website (Quelle: Daimler)

Mehrheit der Unternehmen publiziert separaten Nachhaltigkeitsbericht, Reporting-Standards werden selten genannt

Anschließend wurde erhoben, ob das ESG-Reporting des Unternehmens für die Stakeholder des Kapitalmarkts auf der IR-Website zu finden war. Berichte, die ausschließlich auf der Nachhaltigkeitsseite zu finden sind, wurden dementsprechend nicht berücksichtigt. Abbildung 26 zeigt insgesamt sowie nach Indizes, welche Art von Nachhaltigkeitsberichten auf der IR-Website veröffentlicht werden: So publizieren 59 Prozent der untersuchten Unternehmen einen separaten Nachhaltigkeitsbericht, die Mehrheit bei allen Indizes. 19 Prozent weisen einen kombinierten Bericht auf, also bspw. die nichtfinanzielle

Erklärung als Teil des Geschäftsberichts. 22 Prozent der Unternehmen veröffentlichen einen integrierten Bericht, besonders häufig ist dies bei DAX-Unternehmen der Fall (37 %). Eine freiwillige Berichterstattung über die verpflichtenden Maßnahmen hinaus wird demnach bereits von 81 Prozent aller untersuchten Unternehmen durchgeführt.

In Bezug auf die Veröffentlichung von Standards für das Nachhaltigkeitsreporting kann festgehalten werden, dass nur 8 Prozent der untersuchten 90 Unternehmen diese auf der IR-Website explizit nennen (DAX: 10 %; MDAX: 10 %; SDAX: 3 %).

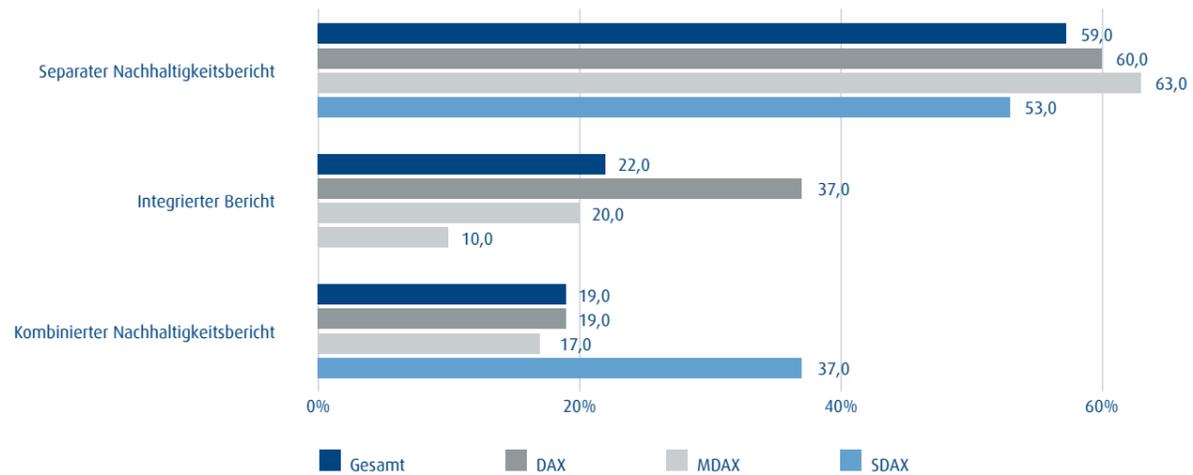


Abb. 26: Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsberichten auf der IR-Website

Nachhaltigkeit ist selten ein Menü-Unterpunkt der IR-Website

Insgesamt nur 9 Prozent aller untersuchten Unternehmen greifen Nachhaltigkeit als eigenen Menü-Unterpunkt auf ihrer IR-Website auf (DAX: 17 %; MDAX: 7 %; SDAX: 3 %). Es ist daher davon auszugehen, dass der Großteil der Unternehmen dem Thema Nachhaltigkeit im Kontext der Kapitalmarktcommunication aktuell eine nicht ausreichend hohe Relevanz zuschreibt, um es prominent als eigenständigen Unterpunkt im IR-Menü aufzuführen.

Wenn die Menüführung jedoch eine separate Kategorie aufweist (siehe am Beispiel in Abbildung 27: „Nachhaltig Investieren“), in der die relevanten Informationen gebündelt sind, so hilft das dem Besucher der Website, sich schneller zu orientieren. Dies hat Vorteile, da interessierte Kapitalmarktteilnehmer nicht viel Zeit mit der Suche der Informationen auf verschiedenen Unterseiten verbringen wollen.

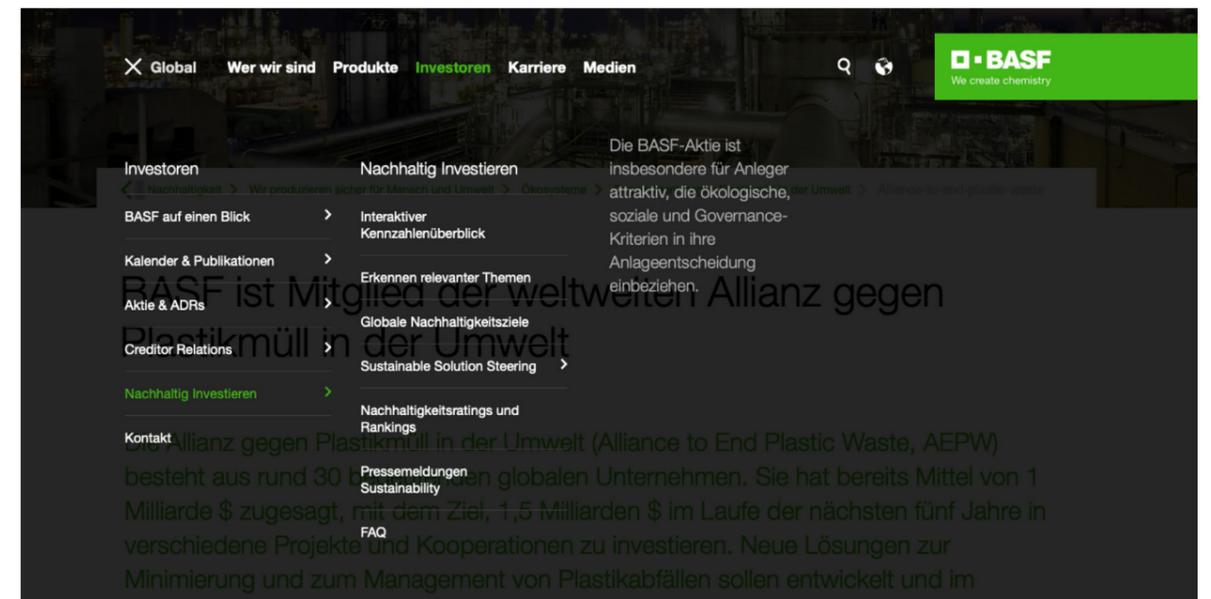


Abb. 27: Reiter „Nachhaltig investieren“ innerhalb der BASF-IR-Website (Quelle: BASF)

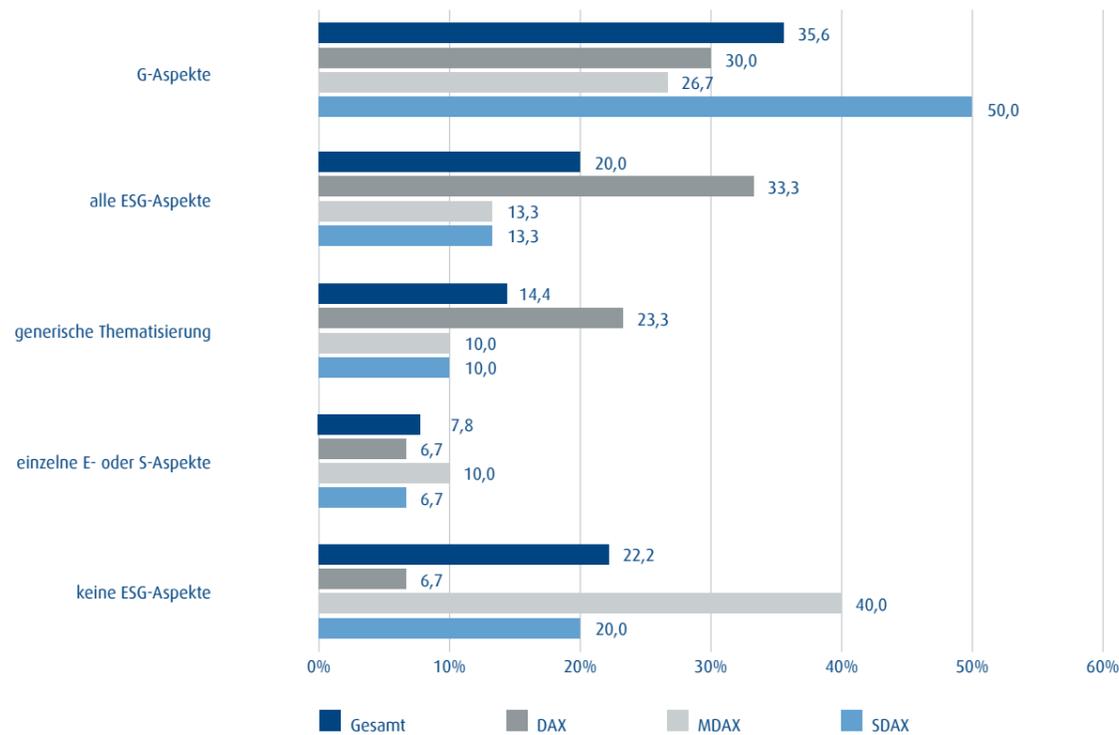


Abb. 28: Thematisierung von ESG-Aspekten auf der IR-Website

Auf der IR-Website werden vor allem Governance-Aspekte aufgegriffen

Tatsächlich finden sich bei 78 Prozent der untersuchten Unternehmen Inhalte zum Thema Nachhaltigkeit auf der IR-Website, die jedoch auf verschiedenen Unterseiten verteilt sind und entsprechend zusammengesucht werden müssen. Es zeigt sich, dass in den meisten Fällen Governance-Aspekte (35,6 %) aufgegriffen werden, während auf 20 Prozent der IR-Websites alle drei ESG-Aspekten thematisiert werden. In 14,4 Prozent der Fälle findet nur eine generische Thematisierung von Nachhaltigkeit statt und in 7,8 Prozent werden einzelne E- oder S-Aspekte genannt (Abbildung 28).

Ein Blick auf die Unterschiede bei den Indizes zeigt, dass DAX-Unternehmen am häufigsten alle drei ESG-Aspekte (33,3 %) oder ausschließlich G-Aspekte (30 %) adressieren. Sowohl im MDAX (26,7 %) als auch im SDAX (50 %) werden schwerpunktmäßig G-Aspekten thematisiert. Auf vielen IR-Websites in diesen Indizes sind jedoch auch gar keine ESG-Informationen zu finden (MDAX = 40 %, SDAX = 20 %). Es kann festgehalten werden, dass sofern Nachhaltigkeit adressiert wird, dies zum Großteil auf Governance-Aspekte beschränkt wird.

Meist besteht keine Verlinkung von der IR- auf die Nachhaltigkeits-Website

Wenn Nachhaltigkeitsinformationen auf der IR-Website veröffentlicht werden, dann werden diese bei 43 Prozent der Unternehmen (DAX: 54 %; MDAX: 44 %; SDAX: 17 %) mit einer internen Verlinkung auf die Nachhaltigkeitswebsite versehen. Verlinkungen von der IR- auf die Nachhaltigkeits-Website könnten für eine Zusammenarbeit zwischen den beiden Teilbereichen sprechen.

Vor allem im zweiten Professionalisierungsgrad des zuvor genannten Bezugsrahmens gibt es eine relativ klare Arbeitsteilung, aber darum auch einen hohen Abstimmungsbedarf zwischen der IR- und der Nachhaltigkeitsabteilung. Da die Nachhaltigkeitsabteilung hier weitgehend die Themenhoheit innehat, wären Verweise von der IR- auf die Nachhaltigkeits-Website zu erwarten. Die Ergebnisse der Inhaltsanalyse lassen dagegen vermuten, dass die Schnittstellen derzeit eher schwach ausgeprägt sind.

Nachhaltigkeitsratings und -indizes werden nur selten auf der Website angegeben

Nachhaltigkeitsratings werden nur von 9 Prozent der Unternehmen auf der IR-Website publiziert (DAX: 17 %; MDAX: 10 %). Ähnliches zeigt sich in Bezug auf das Listing in Nachhaltigkeitsindizes: Diese wird von 16 Prozent der Unternehmen auf der IR-Website veröffentlicht (DAX: 30 %; MDAX: 17 %). Auf den IR-Websites der untersuchten SDAX-Unternehmen werden bisher weder Indizes noch Ratings angegeben (Abbildung 29).

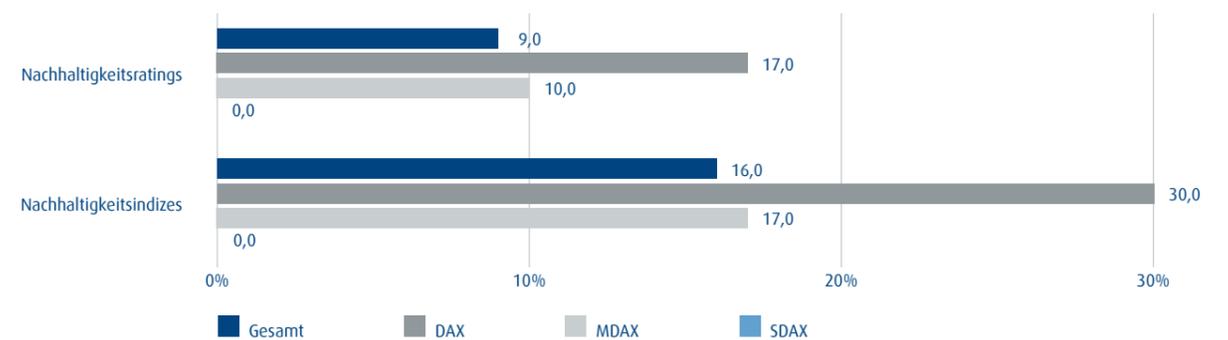


Abb. 29: Informationen zu Nachhaltigkeitsratings und -indizes auf der IR-Website

Auch an diesen Ergebnissen zeigt sich die zurückhaltende Sicht vieler IR-Profis von Nachhaltigkeitsratings und -indizes. Während Ratingagenturen die zweitwichtigste Zielgruppe des ESG-Reportings darstellen, wird die Bedeutung von Ratings für die IR-Arbeit als gering eingeschätzt (Kapitel 4.1). Ratings sind mit einem hohen Aufwand auch für die IR verbunden, trotzdem sind sie bisher selten auf den IR-Websites zu finden.

Abbildung 30 macht deutlich, wie die Informationen dazu in kurzer und ansprechender Form auf der IR-Website eingebunden werden können. Dabei kann auch gezeigt werden, welches Rating das Unternehmen erhalten hat und wie lange das Unternehmen sich schon in einem Index befindet. Beide Informationen ermöglichen es, die Nachhaltigkeitsbemühungen am Kapitalmarkt sichtbar zu machen.

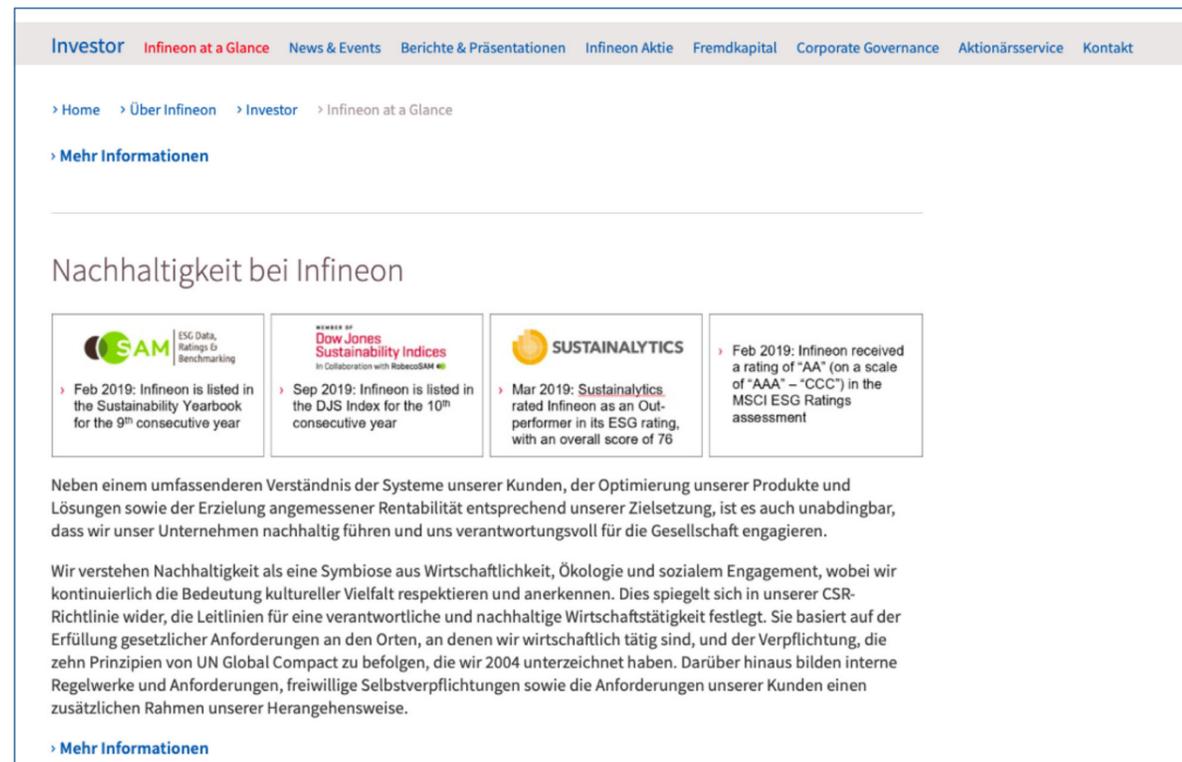


Abb. 30: Darstellung von Nachhaltigkeitsratings bzw. -indizes (Quelle: Infineon)

ESG-Ansprechpartner fehlen meist auf der IR-Website IR-Ansprechpartner werden von 88 Prozent der Unternehmen auf der IR-Website aufgeführt, von denen insgesamt aber nur 14 Prozent (DAX: 30 %; MDAX: 12 %; SDAX: 0 %) dort auch einen spezifischen Ansprechpartner für ESG-Themen angeben, z. B. „Senior Investor Relations Manager Sustainability“. Dies könnte daran liegen, dass keine personelle Verantwortlichkeit

definiert wurde – laut Befragung (4.1) ist dies aber bei einer großen Mehrheit der Unternehmen der Fall. Daher stellt sich die Frage, warum die Themenzuständigkeit nicht auch auf der Website genannt wird, so dass den Zielgruppen der Zugang zu den „richtigen“ Ansprechpartnern erleichtert wird. Hier kann schon ein kurzer Zusatz in der Personenbeschreibung auf der IR-Website ausreichen (vgl. Abbildung 31).

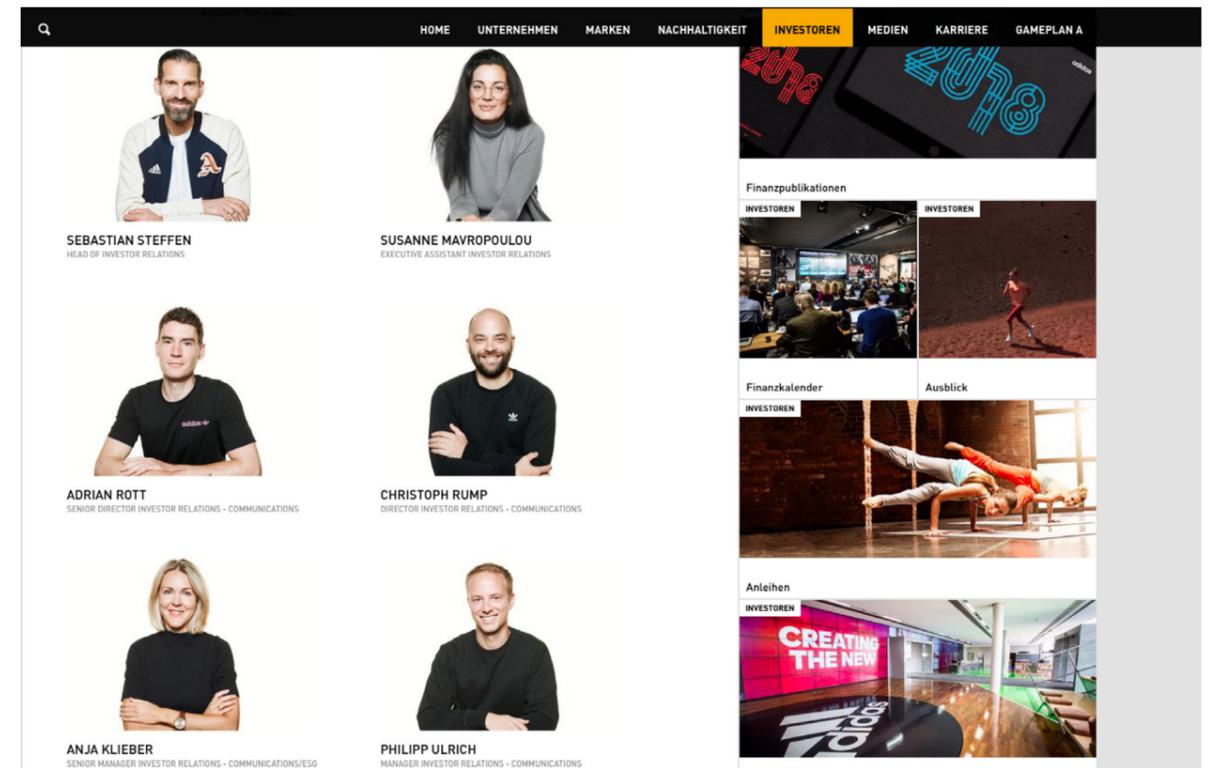


Abb. 31: ESG-Kontakt im IR-Team (Quelle: Adidas)

Am häufigsten finden sich Nachhaltigkeitsthemen in den verfügbaren Unterlagen für Capital Market Days, nur selten in jenen für Investoren- & Analysten-Calls
 Im Folgenden wird noch einmal detailliert die Einbindung von Kommunikationsinstrumenten und ihr jeweiliger Bezug zu ESG-Themen betrachtet. Der Blick auf alle 90 analysierten Unternehmen zeigt, dass ESG-Aspekte in 51 Prozent der Präsentationen zum Capital Market Day, 45 Prozent der Roadshow-Präsentationen sowie 40 Prozent der Präsentationen für Konferenzen erscheinen. Interessanterweise finden sich ESG-Themen in nur 15 Prozent der Unterlagen für Investoren- und Analysten- Calls der untersuchten Unternehmen

(Abbildung 32). Dieser Befund ist insofern bemerkenswert, als dass in der Befragung (Kapitel 4.1) deutlich wurde, dass vor allem Roadshows und One-on-One-Meetings für die Vermittlung von ESG-Themen bedeutsam sind. Investoren-Calls stehen dabei noch vor den Capital Market Days. Die so eingeschätzte Bedeutung der IR-Formate für die Nachhaltigkeitskommunikation spiegelt sich nicht in den Inhalten der jeweiligen Unterlagen.

Diese Ergebnisse sollen im Folgenden noch etwas detaillierter betrachtet werden.

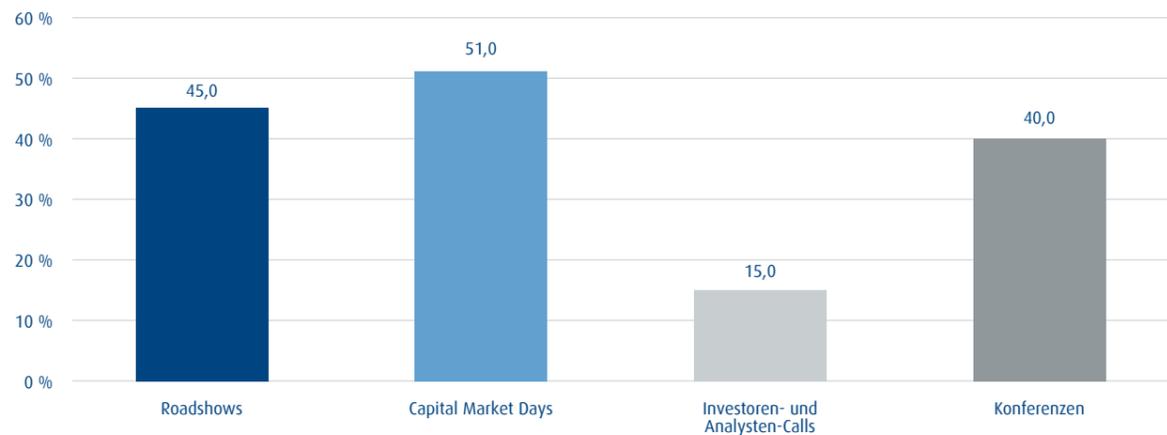


Abb. 32: Anteil der verfügbaren Kommunikationsinstrumente mit ESG-Aspekten

ESG
We are working on ambitious goals

ENVIRONMENT

- Climate**: We endeavor to reduce direct and indirect emissions to mitigate our impact on the climate.
- Waste**: We consider it fundamental to both prevent and recycle as much of our waste as possible.
- Water**: For us, sustainable water management means not negatively impacting the aquatic ecosystems

SOCIAL

- Product safety**: Product safety is one of our top priorities: From safe handling of hazardous substances to ensuring patient safety.
- Employees**: We aim to be an attractive employer, encouraging creativity and development under ideal working conditions.
- Access to Medicine**: We support a variety of initiatives that improve access to health particularly for people in low- and middle-income countries.

GOVERNANCE

- Growth & Profit sharing**: Our growth results from innovations and acquisitions strengthening our position in important markets, supported by strong cash-flow, long-term margins of >30% and a conservative but reliable dividend.
- Risk management**: We are focusing on a diversified business model: Our 3 sectors have pioneering knowledge to develop products to improve life for patients, further the success of our customers and meet global challenges.
- Steering**: Our core values along with the external regulations lead to business-guiding charters and principles for our responsible governance, documented in our Corporate Responsibility strategy and report.

102 Our Corporate Responsibility 2019, connected to the Sustainable Development Goals of the United Nations

Abb. 33: ESG-Ziele innerhalb der Roadshow-Präsentation (Quelle: Merck)

In 45 Prozent der verfügbaren Roadshow-Präsentationen wird Nachhaltigkeit adressiert

Insgesamt 44 Prozent der untersuchten Unternehmen veröffentlichen Roadshow-Präsentationen auf ihrer IR-Website. Dabei werden in 45 Prozent dieser Roadshow-Präsentationen Informationen zur Nachhaltigkeit aufgegriffen (DAX: 71%; MDAX: 29 %; SDAX: 17 %). In Bezug auf das gesamte Sample lässt sich somit feststellen, dass nur insgesamt 20 Prozent der 90 untersuchten Unternehmen ihre Roadshow-Präsentation auf der IR-Website bereitstellen und ESG-Informationen in diese integrieren.

Abbildung 33 illustriert, wie auf nur einer Folie die Zielsetzungen zu den verschiedenen ESG-Aspekten übersichtlich aufbereitet und angesprochen werden können. Die gewählten Icons können an anderer Stelle der Präsentation, aber auch in anderen Kommunikationsmaterialien eine schnelle Orientierung unterstützen.

Anhand der Angaben der Roadshow-Präsentationen auf der ersten Folie konnte weiterhin identifiziert werden, dass von den 90 untersuchten Unternehmen nur von zwei Unternehmen, die beide im DAX notiert sind, eine separate ESG-Roadshow durchgeführt wurde.

Etwa die Hälfte der verfügbaren Präsentationen zum Capital Market Day adressiert Nachhaltigkeit, meist bei den CEO-Ausführungen

Insgesamt veröffentlichen 50 Prozent der untersuchten Unternehmen ihre Capital-Market-Day-Präsentationen (CMD-Präsentationen) auf der IR-Website. In 51 Prozent der verfügbaren Präsentationen werden ESG-Themen adressiert (Differenzierung nach Index siehe auch Abbildung 34). Bei Betrachtung des gesamten Samples stellen damit insgesamt 26 Prozent der 90 untersuchten Unternehmen eine CMD-Präsentation mit ESG-Informationen online zur Verfügung.

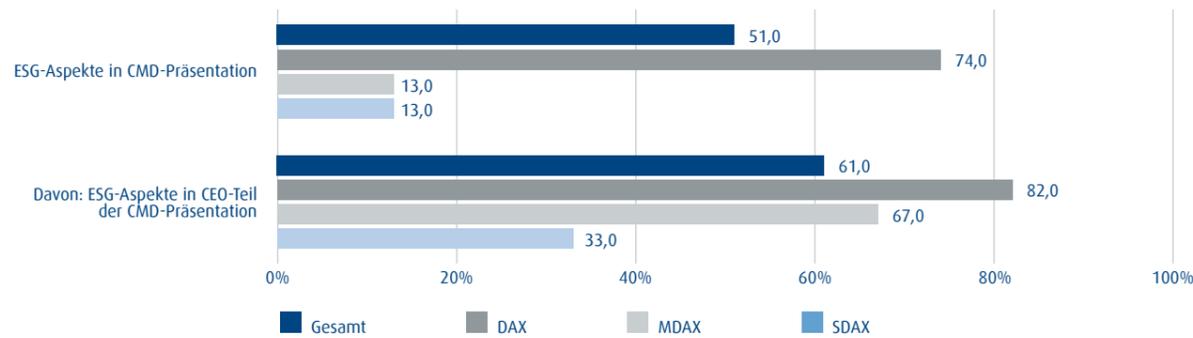


Abb. 34: ESG als Teil der verfügbaren Präsentationen zum Capital Market Day

In Bezug auf die Platzierung der Nachhaltigkeitsinformationen lässt sich feststellen, dass ein Großteil (61 %) der CMD-Präsentationen, die ESG-Themen enthalten, diese in der Management-/CEO-Präsentation adressieren. Die von vielen Unternehmen vorgenommene Platzierung

in der CEO-Präsentation (vgl. Beispiel in Abbildung 35) spricht für einen hohen Stellenwert des Themas. Der Capital Market Day kann die Möglichkeit bieten, ausführlich auf die Nachhaltigkeitsaktivitäten des Unternehmens einzugehen.

Our Sustainability Report VONOVIA Sustainability management at Vonovia has four dimensions

Corporate Governance	Society and Customers
<ul style="list-style-type: none"> > Trust, transparency and reliability are crucial for our long-term success > Unwavering commitment to stick to the rules - from laws & directives to norms & agreements > Our license to operate depends on reliability vis-a-vis all stakeholders 	<ul style="list-style-type: none"> > The satisfaction of our customers, the quality of our portfolio and our ability to provide new homes are vital for our long-term success > By offering our customers attractive and secure homes with a high living standard we align our business decision with the needs of our customers
Environment	Employees
<ul style="list-style-type: none"> > A considerable amount of green house gas emissions that contribute to climate change are caused by the construction and operation of residential buildings > As a signatory to the 2015 Paris Climate Agreement, Germany has set a target to achieve a virtually climate-neutral building stock by 2050 > Vonovia aims to make its contribution through a number of measures in the area of climate and environmental protection 	<ul style="list-style-type: none"> > Our employees are the key to our success. They possess and employ every day the personal and professional skills that help Vonovia achieve its targets > As an employer, we are responsible for offering to our employees a working environment in which they are happy, healthy and able to advance in line with their own expectations

Abb. 35: ESG-Aspekte in CEO-Präsentation zum Capital Market Day (Quelle: Vonovia)

40 Prozent der verfügbaren Konferenzpräsentationen adressieren Nachhaltigkeit

47 Prozent der 90 Unternehmen stellen Konferenzpräsentationen auf der IR-Website zur Verfügung. 40 Prozent dieser Unternehmen adressieren in den zur Verfügung gestellten Konferenzpräsentationen das Thema Nachhaltigkeit (DAX: 71 %; MDAX: 29 %; SDAX: 0 %). In Bezug auf das gesamte Sample bedeutet dies, dass 19 Prozent aller untersuchten Unternehmen Konferenzpräsentationen zur Verfügung stellen und darin ESG-Themen adressieren. Abbildung 36 zeigt, wie ESG-Aspekte in einer Konferenzpräsentation neben anderen finanziellen und nichtfinanziellen Zielen aufgeführt werden.

12 Prozent der Unternehmen besuchen spezifische ESG-Konferenzen

Anhand der Kalender und Präsentationen auf der IR-Website wurde erhoben, ob die Unternehmen spezifische ESG-Konferenzen besuchen: das ist jedoch nur bei 12 Prozent der Unternehmen der Fall (DAX: 17 %; MDAX: 17 %; SDAX: 3 %). In den meisten dieser Fälle (80 %) besuchen Unternehmen nur eine ESG-Konferenz im Jahr (DAX: 60 %; MDAX: 100 %; SDAX: 100 %). Nur einzelne DAX-Unternehmen besuchen mehr als eine ESG-Konferenz im Jahr. Wenn ESG-Konferenzen besucht werden, werden diese in der Regel auch namentlich auf der IR-Website genannt: so nahmen 58 Prozent der Unternehmen an der *HSBC ESG Conference* in Frankfurt teil, während 33 Prozent an der *Société Générale European ESG & SRI Conference* in Paris teilnahmen.

Achievement of defined milestones will drive strong performance during the next decade

Innovation	Digital	Sustainability	Customer	Efficiency
<p>Key measures</p> <ul style="list-style-type: none"> Implement crop systems approach Launch eight crop protection active ingredients Launch new soybean trait platform Launch hybrid wheat (by mid 2020s) 	<ul style="list-style-type: none"> Enable existing business with digital tools Establish data relationships with customers Introduce and grow outcome-based digital business models 	<ul style="list-style-type: none"> Introduce Revyso[®]-based products with excellent sustainability profile Connect digital tools and crop protection to improve sustainability 	<ul style="list-style-type: none"> Meet evolving customer needs based on continuous dialogue Provide winning offers based on results of systematic use of CRM and customer feedback tools 	<ul style="list-style-type: none"> Mid triple-digit million euro sales synergies to be realized by 2025 Efficiency program started in 2019, to contribute ~€200 million by 2022

Abb. 36: ESG-Aspekte in der Konferenz-Präsentation (Quelle: BASF)

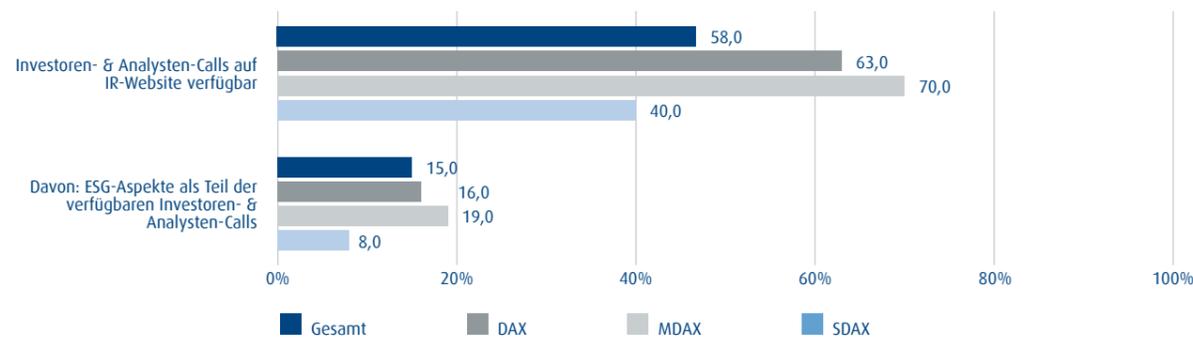


Abb. 37: ESG als Teil von Investoren- und Analysten-Calls

ESG-Themen und -KPIs werden nur selten in Investoren- und Analysten-Calls thematisiert

Es ist davon auszugehen, dass alle börsennotierten Unternehmen in Deutschland Investoren- und Analysten-Calls im Rahmen ihrer Quartalsberichterstattung durchführen. Die Analyse der IR-Websites zeigt, dass 58 Prozent der untersuchten Unternehmen auch Dokumente, wie Präsentationen oder Transkripte, dieser Calls auf der IR-Website zur Verfügung stellen (Differenzierung nach Index siehe auch Abbildung 37).

In lediglich 15 Prozent der verfügbaren Präsentationen zu Telefonkonferenzen werden dann auch ESG-Themen adressiert. In Bezug auf das gesamte Sample stellen 9 Prozent aller Unternehmen Präsentationen zu Telefonkonferenzen zur Verfügung, die ESG-Themen adressieren. Ein Unternehmen bot sogar Unterlagen zu einem eigens für ESG-Themen einberufenen Call an (Abbildung 38).



Abb. 38: Präsentation zum separaten ESG-Call für Investoren (Quelle: Munich Re)

In 38 Prozent der untersuchten Telefonkonferenz-Unterlagen, die ESG-Themen integrieren, werden ESG-KPIs genannt (DAX: 33 %; MDAX: 67 %; SDAX: 0 %), bei der Interpretation dieser Zahlen muss jedoch die geringe Fallzahl (n=8) berücksichtigt werden. In Bezug auf das gesamte Sample stellen nur 3 Prozent aller Unternehmen Telefonkonferenzunterlagen mit Bezug zu spezifischen ESG-KPIs zur Verfügung. Abbildung 39 zeigt, wie Kennzahlen und Ziele für ESG-Aspekte im Rahmen von Conference Calls gezeigt werden können. Auffällig sind hier die gute Übersichtlichkeit sowie ein Update zum jeweiligen Status zum Erreichen der gesetzten Ziele.

Aurubis Sustainability Strategy 2018-2023 – selected targets and KPIs			
ENVIRONMENT	Year	Target	Status as at 9/30/2019
Introduction of environmental management in accordance with ISO 14001	CY 2022	Group-wide	12/16 sites ¹
Introduction of energy management in accordance with ISO 50001	FY 2021/22	Group-wide	8/16 sites ¹
Reduction in CO ₂ emissions	FY 2022/23	100,000 t ²	74 %
More flexibility in electricity use	FY 2022/23	10 %	Aurubis Hamburg: 10 %
Specific metal emissions to water ³	CY 2022	-40 %	-52 %
Specific dust emissions to air ³	CY 2022	-15 %	-13.4 %
PEOPLE	Year	Target	Status as at 9/30/2019
Hours of training per employee	FY 2022/23	18	15.2
LTIFR	FY 2021/22	≤ 1.0	5.8
ECONOMY	Year	Target	Status as at 9/30/2019
Contracts with primary raw material suppliers that include a human rights and environmental protection clause	FY 2022/23	100 %	> 80 %
Introducing the Aurubis Business Partner Code of Conduct	FY 2018/19	Group-wide	Implementation ongoing

¹ Production sites incl. Schwermetall Halbzeugwerk GmbH & Co. KG, Stolberg
² Through energy efficiency projects and internal electricity projects, base year FY 2012/13
³ Figures relate to the copper production sites Hamburg, Lünen, Olen, Pirdop, base year 2012, status as at 12/31/2018

Abb. 39: ESG-KPIs in Conference Call-Präsentation (Quelle: Aurubis)

Zusammenfassend zeigt die Analyse der IR-Websites, dass aktuell vor allem Governance-Aspekte in der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt dominieren. Es liegt daher nahe, dass sich ein Großteil der untersuchten Unternehmen bei der Nachhaltigkeitskommunikation auf regulatorische Anforderungen und gesetzliche Richtlinien fokussieren. Eine strategische Nachhaltigkeitskommunikation in Form von aus der Strategie abgeleiteten ESG-KPIs konnte nur bei wenigen Unternehmen auf der IR-Website erkannt werden. Nur etwa in einem Viertel der Fälle wird die Nachhaltigkeit auch im Rahmen einer auf der Website kommunizierten Equity Story angesprochen.

Ähnliche Werte finden sich für die Ansprache von ESG-Themen in den verfügbaren Unterlagen für Roadshows, Capital Market Days und Konferenzen. Im Rahmen der stärker aktualitätsgetriebenen oder inhaltlich

fokussierten Calls spielt das Nachhaltigkeitsthema sogar eine noch geringere Rolle. Über die Stichprobe aus DAX-, MDAX- und SDAX-Unternehmen hinweg entsteht so der Eindruck, dass nur etwa ein Viertel der Unternehmen bereits mindestens den Professionalisierungsgrad der aktiven Nachhaltigkeitskommunikation im Sinne des Bezugsrahmens erreicht haben.

Insgesamt zeigt die Inhaltsanalyse auch, dass sich die von Arnold (2011) postulierte ressourcenbedingt höhere IR-Professionalisierung unter DAX-Unternehmen bei fast allen untersuchten Instrumenten findet. Hier erfolgt beispielsweise die Ansprache aller drei ESG-Aspekte am häufigsten, mit einer besonderen Berücksichtigung des „E“. Trotz der relativen Vorreiterrolle der DAX-Unternehmen zeichnet sich ab, dass im MDAX in vielen Fällen bereits eine ähnlich hohe Professionalisierung erreicht wurde.

Maßnahmen im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation zur Nachhaltigkeit

Deutsche Post DHL Group

Nachhaltigkeit steht für langfristigen Erfolg – ESG-Themen werden zum integralen Teil der Kapitalmarktkommunikation. Die Erwartungen an die Nachhaltigkeit von Unternehmen und transparenter Umgang mit den damit verbundenen Chancen und Risiken gewinnen weiter an Bedeutung.



„ESG-Fakten müssen Teil der Kapitalmarktstory sein, um im Wettbewerb um Kapital zu bestehen.“

Martin Ziegenbalg
Zentralbereichsleiter Investor Relations

Der Konzern Deutsche Post DHL Group ist der größte Anbieter in der Transport- und Logistikbranche und in über 220 Ländern tätig. Nachhaltiges Wirtschaften ist für uns seit Jahren selbstverständlich und ein sinnvoller Differenzierungsfaktor im Wettbewerb. Deshalb ist Nachhaltigkeit Teil unserer Unternehmensstrategie 2025 und wird mit unserem Unternehmenszweck „Menschen verbinden. Leben verbessern“ zum Ausdruck gebracht.

In der gesellschaftlichen Debatte zum Umgang mit den Auswirkungen der Geschäftstätigkeit unseres Unternehmens auf Umwelt (Environment), soziale Aspekte (Social) und nicht zuletzt nachhaltiger Unternehmensführung (Governance) – zusammengefasst ESG-Themen – nehmen die Informationswünsche aller wesentlichen Stakeholder zu:

- Kunden beziehen ESG-Faktoren bei Ausschreibungen ein.
- Mitarbeiter berücksichtigen Nachhaltigkeit bei der Wahl ihres Arbeitgebers.
- Investoren ziehen Nachhaltigkeitsfaktoren zur Bewertung von Unternehmen heran.

Als IR-Team sind wir in die Gestaltung der Nachhaltigkeitsagenda unseres Konzerns eng eingebunden und u.a. verantwortlich für die externe Berichterstattung, wie auch für den breiteren Informationstransfer zu unseren Zielen und Maßnahmen auf den ESG-Feldern.

Zielgruppenorientierte Darstellung

Kurzfristige ökonomische Erfolge zu erwirtschaften, wurde von den Finanzmärkten bereits durch eine Fokussierung auf die langfristige und stabile Entwicklung von Kennzahlen ersetzt. Daher sind ESG-Themen immer häufiger Bestandteil unserer Gespräche mit den institutionellen Investoren. Auch die erweiterten Berichtspflichten zur Nachhaltigkeit sorgen dabei für zusätzliche Aufmerksamkeit.

Analog zur traditionellen IR-Arbeit liegt der Schlüssel für einen erfolgreichen Informationstransfer vor allem in einer zielgruppengerechten Aufbereitung der Inhalte. Dabei gelten die gleichen Grundregeln:

- Klar strukturierte Darstellung der Sachverhalte, die die Entscheidungsrelevanz der Inhalte hervorheben.
- Den Fokus auf die wesentlichen Sachverhalte legen: „Less is more“. Redundanzen von Inhalten in unterschiedlichen Berichtsformaten unbedingt vermeiden.
- Zeitgleiche Bereitstellung der extrafinanziellen und finanziellen Berichterstattung sollte Standard sein.

Qualität und Robustheit steigern

Bei der Entwicklung der Nachhaltigkeitsagenda hinterfragen wir die Themen und Kennzahlen mit denselben Ansprüchen wie bei den operativen und finanziellen Inhalten. Nur so können wir die Bedeutung für die Investoren nachvollziehbar erläutern und die Qualität

der Informationen sicherstellen. Letztlich gelingt aber die erfolgreiche Verzahnung von finanziellen und ESG-Kennzahlen in der Unternehmensstrategie nur durch die Beteiligung des Controllings. Dort sollten die ESG-Kennzahlen im Konzern zusammengeführt und überprüft werden, um damit denselben Anforderungen wie bei den finanziellen Kennzahlen zu entsprechen. Man sollte sich der Tatsache bewusst sein, dass die Investoren eindeutige Erwartungen an den Informationsgehalt und die Transparenz der ESG-Inhalte haben. Sie werden sich nicht scheuen, diese einzufordern und identifizierte Mängel aufzuzeigen.

Gezielte Kommunikationsmaßnahmen

Investoren erwarten kompakte, schnell erfassbare Informationen, aus denen sie sofort nachvollziehen können

- worin die Relevanz für das Unternehmen und seine Geschäftsmodelle liegt,
- wie diese Themen im Unternehmen verankert wurden,
- welche Kennzahlen steuerungsrelevant sind und mit welchem Anteil diese die Managementvergütung beeinflussen,
- wie die Entwicklung gegenüber den Zielen gesteuert wird.

Um den unterschiedlichen Informationsbedürfnissen zu begegnen, nutzen wir verschiedene Kommunikationsformate und Produkte.

Jährliche Berichtsformate

Zurzeit veröffentlichen wir im Geschäftsbericht die nach DRS20 definierten steuerungsrelevanten nichtfinanziellen Kennzahlen im Kontext der Geschäftsentwicklung. Zeitgleich veröffentlichen wir einen Nachhaltigkeitsbericht (NHB) in dem auch die vom HGB geforderten nichtfinanziellen Angaben enthalten sind. Da beide Berichte komplex sind, fassen wir die Fortschritte in unserer IR-Präsentation zusammen. Darüber hinaus stellen wir unsere ESG-Story umfassend in einer separaten ESG-Präsentation vor, um spezifische Informationsbedarfe zu erfüllen. Außerdem können die

Finanzanalysten die wesentlichen ESG-Kennzahlen direkt über unser sogenanntes IR Statsbook abrufen und in ihre Analysen integrieren. Damit ermöglichen wir die parallele Bewertung und verdeutlichen die Relevanz dieser Kennzahlen für unser Unternehmen.

Laufende ESG-Kommunikation

Kommunikation ist keine Einbahnstraße. Darum suchen wir neben der anlassbezogenen Kommunikation den Dialog mit Investoren auf ESG-Konferenzen und veranstalten ESG-Roadshows. Im direkten Austausch wird schnell klar, ob die Einbettung der ESG-Themen in die Strategie erfolgreich nachvollzogen werden kann und damit auch die Relevanz erkannt wurde. Darüber hinaus erhalten wir zunehmend Anfragen von Investoren zu speziellen ESG-Aspekten, zum Beispiel zu Diversity.

Blick in die Zukunft

Der weiter wachsende Bedarf an nachhaltigen Produkten und Dienstleistungen wird die Wirtschaft signifikant und langfristig verändern.

Noch steckt die ESG-Berichterstattung im Vergleich zur Finanzberichterstattung in den Kinderschuhen. Die Informationsbedürfnisse unterschiedlichster Zielgruppen resultieren in vielfältigen Berichtsstandards. Breit akzeptierte Standards und Regelwerke sowie Kennzahlen zur Messung der Fortschritte und Wirkung müssen sich erst herauskristallisieren. Für die Nutzer der Berichterstattung führt die Vielfalt der Informationsdarreichungen tendenziell noch zu einer eingeschränkten Vergleichbarkeit, selbst für Unternehmen innerhalb eines Sektors.

Auf EU-Ebene wird gerade mit Hochdruck an neuen Vorgaben gearbeitet. Das werten wir als eindeutigen Fortschritt und unterstützen diese Entwicklungen. Einheitliche und eindeutige Anforderungen an alle Unternehmen schaffen für alle die gleichen Bedingungen – eine essenzielle Voraussetzung, um die Qualität der extrafinanziellen auf das Niveau der finanziellen Berichterstattung zu bringen.

5 Praktische Implikationen

Das Forschungsfeld der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt steht noch am Anfang. Mit der vorliegenden Studie konnte ein erster Grundstein gelegt werden, aus dem Implikationen für die Investor Relations-Arbeit abgeleitet werden können.

Selbsteinschätzung und Definition der nächsten Schritte

+ Die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt stellt eine Herausforderung für alle untersuchten Unternehmen dar. Der Bezugsrahmen der drei Professionalisierungsgrade kann als Grundlage dienen, um die eigenen organisationalen Strukturen und Prozesse sowie die Kommunikationsmaßnahmen und -instrumente in Bezug auf die Integration von Nachhaltigkeit zu prüfen und zu verorten. Er kann Orientierung bieten, in welchem Entwicklungsstadium das Unternehmen sich befindet, was vor diesem Hintergrund aktuell besonders bedeutsame Herausforderungen sind und welche Schritte für eine weitere Professionalisierung notwendig wären. Er zeigt auch, ob eine Organisation sich vor allem mit operativen oder eher strategischen Fragestellungen befassen sollte.

+ Jedes Unternehmen kann auf Basis des Bezugsrahmens ein spezifisches Polaritäten-Profil entwickeln, in dem die eigenen aktuellen Praktiken (IST) ebenso eingeschätzt werden, wie eine anzustrebende Situation (SOLL). Auf dieser Basis können die nächsten notwendigen Schritte für die Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt definiert werden.

Aufbau von Ressourcen und Kompetenzen in der IR-Abteilung

+ Für die IR gilt es an den „richtigen Schrauben zu drehen“ und die notwendigen Prozesse und Strukturen zu schaffen – nicht nur, um mit den ESG-Anforderungen

von Gesellschaft und Kapitalmarkt Schritt zu halten, sondern vor allem, um diesen Wandel selbstbestimmt zu gestalten. Mit Blick auf die IR-Abteilung stehen dabei die finanziellen, personellen und fachlichen Ressourcen im Vordergrund.

+ Bei der Festlegung von Verantwortlichkeiten stellt sich die Frage, ob es einen Experten innerhalb des IR-Teams geben soll oder ob letztlich alle IR-Mitarbeiter sprechfähig bei diesem Thema sein sollten. Es bietet sich an, dass gerade zu Beginn eine Person das Thema inhaltlich vorantreibt, sich entsprechend weiterbildet und die Umsetzung über alle Kommunikationsmaßnahmen hinweg koordiniert und überwacht.

+ Die Erarbeitung eines erforderlichen Qualifikationsprofils für das gesamte IR-Team wäre ein nächster wichtiger Schritt, der ebenfalls durch die anfangs verantwortliche Person begleitet werden kann.

+ Ein definiertes Budget für die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt stellt vor allem zu Beginn einen weiteren Schritt zur Professionalisierung der Abteilung dar.

Einbindung von ESG-Aspekten in den IR-Kommunikationsinstrumenten

+ Die IR-Website kann als das zentrale Instrument für die Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt angesehen werden. Damit Investoren und andere Kapitalmarktteilnehmer alle Informationen schnell finden, sollte über einen Unterpunkt „Nachhaltigkeit“ im IR-Menü nachgedacht werden. Dort sollten kapitalmarktrelevante ESG-Inhalte, wie zentrale ESG-KPIs und Publikationen, aufbereitet werden. Auch die Nennung eines ESG-Ansprechpartners bei den IR-Kontakten wäre sinnvoll. Mindestens sollte

es jedoch eine Verlinkung von der IR-Website auf die Nachhaltigkeits-Website geben. Hier können interessierte Stakeholder weitere Informationen erhalten.

+ Eine öffentliche sowie leicht auffindbare Equity Story auf der IR-Website könnte zudem die Reichweite erhöhen, neue Zielgruppen erreichen und die Informationen zu Nachhaltigkeit in das unternehmerische Gesamtbild einbetten. Wird Nachhaltigkeit in die Unternehmensstrategie integriert, muss die Equity Story dies reflektieren.

+ In allen weiteren Kommunikationsinstrumenten, wie Präsentationen oder Calls, sollten ESG-Informationen (soweit diese definiert sind) vollumfänglich und gleichermaßen adressiert werden. Das beinhaltet eine Verknüpfung von Nachhaltigkeit zur Geschäftsstrategie, um die strategischen Auswirkungen der Nachhaltigkeitsbemühungen glaubhaft darlegen zu können. Vor allem sollten ESG-Aspekte in jene Instrumente aufgenommen werden, die eine hohe Bedeutung für die Nachhaltigkeitskommunikation haben, wie Roadshow- und Call-Präsentationen.

+ Sofern das Unternehmen ESG-Konferenzen besucht, sollte dies öffentlich kommuniziert werden, da es die Sichtbarkeit und Glaubwürdigkeit für Nachhaltigkeitsbemühungen erhöht und Transparenz schafft.

Orientierung an Best Practices und Benchmarks

+ Best Practices und Benchmarks können Unternehmen Orientierung geben. Im Rahmen der Experteninterviews wurden wiederholt Adidas, BASF, Covestro, Lufthansa, SAP oder auch Hugo Boss als Best Practices bei der Nachhaltigkeitskommunikation genannt.

+ Die Befragten der Studie messen dem Thema Benchmarks beim Thema Nachhaltigkeitskommunikation jedoch insgesamt nur einen mittleren Stellenwert bei, da die Kommunikation im Kontext des einzelnen Unternehmens sowie branchenspezifisch betrachtet werden müsse. Vielmehr sei der Blick nach innen entscheidend, auf die Unternehmensstrategie.

+ Der Bezugsrahmen der drei Professionalisierungsgrade macht deutlich: Vorbilder müssen zur Entwicklungsstufe des Unternehmens passen. Eine aktive Kommunikation ohne ein solides Fundament im ESG-Reporting ist ebenso problematisch, wie eine umfassende ESG-Integration in IR-Maßnahmen ohne eine entsprechende Verankerung der Nachhaltigkeit in der Unternehmensstrategie. „Mehr machen“ ist damit nicht das Ziel, sondern das für die Situation des Unternehmens angemessene möglichst gut zu machen.

Etablierung eines Kommunikationsmanagements

+ In den Expertengesprächen kam heraus, dass zwar die einzelnen (meist von Investoren angefragten) „Baustellen“ der Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt angegangen werden, jedoch nur wenige Unternehmen die Zeit finden, sich übergeordnete Gedanken zum Thema Nachhaltigkeitskommunikation zu machen. Eine explizite Planung ist jedoch die Voraussetzung für die Definition von Zielen – und diese wiederum Grundlage einer Evaluation.

+ Strategisches Kommunikationsmanagement bezieht seine Zielvorgaben aus der Unternehmensstrategie. Ohne eine Verankerung von Nachhaltigkeit in der Unternehmensstrategie sind der IR damit ein Stück weit die Hände gebunden. Allerdings wird das Thema Nachhaltigkeit in vielen Unternehmen durch einzelne Personen und Funktionen vorangetrieben. Auch die IR

kann ein solcher „Change Agent“ sein und sich proaktiv mit dem Thema beschäftigen – und sich so auch intern profilieren.

- + Ein systematisches Kommunikationsmanagement erleichtert es der IR-Abteilung, ihren strategischen Erfolgsbeitrag gegenüber dem Vorstand greifbar zu machen. Ein erster Schritt im Aufbau des Kommunikationsmanagements wäre es bereits, die heute gängigen Praktiken zu dokumentieren. Implizit haben Verantwortliche für Investor Relations und Nachhaltigkeit meist eine recht klare Vorstellung, welche Ziele und Taktiken sie verfolgen. Eine Formalisierung wird jedoch gescheut. Dies ist ein Fehler, weil so letztlich Anerkennung und auch Unterstützung durch die Unternehmensführung verspielt wird.

Nachhaltigkeit als Positionierungsthema

- + Nachhaltigkeit ist nicht nur eine Herausforderung, sondern kann auch als ein Positionierungsthema angesehen werden. Dies gilt für Unternehmen, die sich so im Wettbewerbsumfeld unterscheidbar machen. Es gilt aber auch für Abteilungen im Unternehmen. Das Thema Nachhaltigkeit kann in keiner Organisation mehr ignoriert werden. Funktionen, die sich dem Thema früh annehmen und sich als Vorreiter profilieren, werden sich positiv in der Wahrnehmung der Unternehmensführung verankern. Gleiches gilt schließlich auch für einzelne Mitarbeiter, die bei diesem neuen Thema Verantwortung einfordern. Es ist absehbar, dass in vielen IR-Abteilungen schon bald Mitarbeitende mit ESG-Kompetenz gesucht werden.

„Wir haben als Unternehmen natürlich ein Interesse daran, uns als nachhaltiges Unternehmen zu positionieren. Das ist auch ein Reputationsthema.“

Implikationen bezogen auf die drei Professionalisierungsgrade

Jeder der drei Grade stellt einen Idealtypus dar, der eine verallgemeinerte Perspektive auf die Professionalisierung der Nachhaltigkeitskommunikation beschreibt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die beschriebenen Typen in der Praxis von ihrer Reinform abweichen können. Ein Unternehmen kann demnach bspw. auf der IR-Website keine ESG-Themen kommunizieren (1. Grad), aber bereits eine grundlegende Nachhaltigkeitsexpertise in der IR-Abteilung aufgebaut haben (2. Grad). Wenn gleich also kaum ein Unternehmen in jedem einzelnen Punkt einem der drei Grade zugeordnet werden kann, stellen diese doch eine Orientierung, eine Möglichkeit zur Selbstverortung dar. Im Folgenden sollen daher abschließend Implikationen für die einzelnen Professionalisierungsgrade erläutert werden.

Pflichtkommunikation (1. Grad)

- + Jedes Unternehmen muss die gesetzlichen Anforderungen in Bezug auf Nachhaltigkeitskommunikation, in Form der nichtfinanziellen Erklärung erfüllen. IR-Teams müssen sich entsprechend informieren und weiterqualifizieren. Trotzdem können die internen und externen Erwartungen dazu führen, dass das Unternehmen mehr machen will und muss als reine Compliance.
- + In dieser Phase ist es besonders wichtig intern für die Relevanz von Nachhaltigkeit zu sensibilisieren. Indem Anfragen und Prozesse dokumentiert werden, kann die Relevanz für einen Aufbau von Strukturen aufgezeigt werden. Intern müssen weiterhin Verantwortlichkeiten definiert sowie Prozesse aufgesetzt werden.

- + Als erste ergänzende Maßnahme sollte die IR-Website überarbeitet werden, indem bereits verfügbare ESG-Informationen zielgruppengerecht aufbereitet werden. Die vorhandenen Daten sollten dann eben-

falls in alle weiteren Kommunikationsmaßnahmen aufgenommen werden, und sei es zu Beginn nur in Form von Anhängen. Bei Rückfragen durch die Zielgruppen sollte sich IR nicht auf dem falschen Fuß erwischen lassen.

Aktive Nachhaltigkeitskommunikation (2. Grad)

- + In diesem Professionalisierungsgrad sind Strukturen und Prozesse bereits etabliert. Trotzdem stellen die Definition, Erhebung und Aufbereitung von ESG-Daten zentrale Herausforderungen dar. Das ESG-Reporting mag in der Hoheit der Nachhaltigkeitsabteilung liegen, doch IR sollte sich am Aufbau eines umfassenden und professionellen ESG-Reporting beteiligen, da es immer stärker auch mit dessen Daten hantieren wird. So ist in jedem Entwicklungsschritt darauf zu achten, dass die Bedürfnisse der Kapitalmarktteilnehmer berücksichtigt werden.
- + Ein enger Austausch mit der Nachhaltigkeitsabteilung und der Aufbau einer eigenen ESG-Expertise in der IR-Abteilung sind daher von großer Bedeutung. Indem Timings und Umfang der Kapitalmarktkommunikation zu ESG-Themen definiert und intern kommuniziert werden, soll eine Verbindlichkeit für alle beteiligten Akteure entstehen.
- + Wie beschrieben ist im zweiten Professionalisierungsgrad die Definition einer personalen Verantwortlichkeit ebenso hilfreich wie das Ausweisen eines ESG-IR-Budgets.
- + Vorhandene Kommunikationsinstrumente sollten in regelmäßigen Abständen geprüft und aktualisiert werden: Sind die ESG-Daten noch aktuell? Zu welchen Aspekten können weitere Informationen relevant sein?

- + Für den Übergang zum 3. Professionalisierungsgrad bedarf es vor allem der Aufmerksamkeit für das Thema in der Unternehmensführung: ESG-Kennzahlen müssen mit klassischen Finanzkennzahlen verknüpft werden, um die strategische Einbindung von Nachhaltigkeit zu gewährleisten. Die Zuständigkeit auf dem C-Level, z. B. durch den CEO, sowie die Vergütungsrelevanz setzt Führungs- bzw. Governance-Entscheidungen voraus die eine IR-Abteilung nicht erzwingen, aber mit vorbereiten und unterstützen kann.

Strategische Nachhaltigkeitskommunikation (3. Grad)

- + Im dritten Grad ist Nachhaltigkeit dann Bestandteil der Unternehmensstrategie, was wiederum Grundlage für eine strategische Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt ist. Nachhaltigkeit ist dann in der Equity Story zu verankern. Strategisch relevante KPIs sind zu definieren und proaktiv zu kommunizieren. Nachhaltigkeit wandert in den IR-Unterlagen endgültig aus dem Anhang in das Zentrum.
- + Strategische ESG-KPIs sind zu kommunizieren wie die klassischen Erfolgsindikatoren: historisch, im Rückblick, mit kurz- bis mittelfristigen Zielen, Prognosen und regelmäßigen Updates. So gesehen findet hier eine „Normalisierung“ der Nachhaltigkeitskommunikation statt.
- + Mit dieser Normalisierung wird Nachhaltigkeit in der Breite der IR-Teams verankert. Alle Team-Mitglieder müssen eine hinreichende Themenkompetenz aufweisen und sprechfähig sein.
- + Für den Abgleich mit den Best Practices eines strategischen Nachhaltigkeitskommunikation an den Kapitalmarkt kann das *State of the Art IR-Programm* innerhalb des Bezugsrahmens hilfreich sein – sowie die im Bericht genannten illustrativen Beispiele.

Literaturverzeichnis

Arnold, J. (2011). Die Kommunikation gesellschaftlicher Verantwortung am nachhaltigen Kapitalmarkt: Konzeptuelle Grundlegung eines kommunikativen Handlungsfeldes der Kapitalmarktkommunikation (1. Aufl.). Wiesbaden: VS Verlag.

BaFin (2019). Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken. Abgerufen am 23.04.2020 von: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.html

Barkawi, A. (2008). Sustainability Indizes. In: M. Faust & S. Scholz (Hrsg.), Nachhaltige Geldanlagen. Produkte, Strategien und Beratungskonzepte (S. 539–556). Frankfurt am Main: Frankfurt School Verlag.

Behncke, N., Horst, D. W., Schlange, J. W., & Serfas, A. (2017). Nachhaltigkeitsberichterstattung kapitalmarktorientierter Unternehmen. DIRK - Deutscher Investor Relations Verband e.V. Abgerufen am 23.04.2020 von: https://www.dirk.org/dirk_webseite/static/uploads/170511_DIRK-IR-Guide_Nachhaltigkeit_Webseite.pdf

Brugger, F. (2010). Nachhaltigkeit in der Unternehmenskommunikation. Wiesbaden: Springer Gabler.

Damm, C. (2020). Nachhaltige ETFs und Fonds: Anleger können leicht auf Mogelpackungen hereinfliegen. Abgerufen am 23.04.2020 von: <https://www.businessinsider.de/wirtschaft/nachhaltige-etfs-und-fonds-boomen-aber-vorsicht-vor-mogelpackungen/>

DIRK (2016). Wir gestalten die Zukunft der Investor Relations in Deutschland. Abgerufen am 23.04.2020 von: https://www.dirk.org/dirk_webseite/static/uploads/160921-DIRK_Imagebroschuere_2016_web.pdf

DIRK (2019a). Investor Relations – Definition/Leitbild. Abgerufen am 23.04.2020 von: https://www.dirk.org/dirk_webseite/static/uploads/Investor%20Relations%20%E2%80%93%20Definition%20und%20Leitbild.pdf

Fiedler, K. (2007). Nachhaltigkeitskommunikation in Investor Relations: Eine theoretische Auseinandersetzung und empirische Analyse zur Bedeutung ökologischer und sozialer Unternehmensinformationen für Finanzanalysten und Finanzjournalisten. Universität Hohenheim: Dissertation.

Fieseler, C. (2008). Die Kommunikation von Nachhaltigkeit. Gesellschaftliche Verantwortung als Inhalt der Kapitalmarktkommunikation. Wiesbaden: VS Verlag.

Fifka, M. S. (2014). CSR und Reporting: Nachhaltigkeits- und CSR-Berichterstattung verstehen und erfolgreich umsetzen. Berlin, Heidelberg: Springer Gabler.

Finanzwelt (2020). Nachhaltigkeit wird Mainstream. Abgerufen am 23.04.2020 von: <https://finanzwelt.de/nachhaltigkeit-wird-mainstream/>

Fink, L. (2020). Eine grundlegende Umgestaltung der Finanzwelt. Abgerufen am 23.04.2020 von <https://www.blackrock.com/ch/privatanleger/de/larry-fink-ceo-letter>

Gleich, R., Grönke, K., Leyk, J., & Kirchmann, M. (2015). Integrated Reporting: Externe Berichterstattung und interne Steuerung nachhaltig verbessern (1. Aufl.). Freiburg: Haufe-Lexware GmbH & Co. KG.

Harnisch, R. (2018). Studie zur CSR-Berichtspflicht: Viele Unternehmen müssen nachlegen. Institut für ökologische Wirtschaftsforschung. Abgerufen am 23.04.2020 von: <https://idw-online.de/de/news691603>

Hoffmann, C. P. & Fieseler, C. (2012). Investor relations beyond financials: Non-financial factors and capital market image building. *Corporate Communications: An International Journal*, 17(2), 138–155.

Hoffmann, C. & Tietz, S. (2019). Integrierte Finanzkommunikation. Eine Analyse der Zusammenarbeit von Corporate Communications und Investor Relations bei Themen der Finanzkommunikation. Leipzig: Center for Research in Financial Communication, Universität Leipzig.

Köhler, K., & Hoffmann, C. P. (2018). Integrated Reporting: Bridging Investor Relations and Strategic Management. In: A. Laskin (Ed.), *Handbook of Financial Communication and Investor Relations* (209–220). Hoboken: Wiley-Blackwell.

KPMG (2017). The road ahead – The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017. KPMG. Abgerufen am 23.04.2020 von: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/be/pdf/2017/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>

Leitschuh-Fecht, H. & Steger, U. (2002). Mächtig, aber allein. Unternehmen im Diskurs mit der Gesellschaft. In: G. Altner, H. Leitschuh-Fecht, U. E. Simonis & E. U. v. Weizsäcker (Hrsg.), *Jahrbuch der Ökologie 2003*. München: Beck.

Piwinger, M. & Hoffmann, C. P. (im Druck). Kommunikation mit Kapitalgebern: Grundlagen von Finanzkommunikation und Investor Relations. In: A. Zerfaß, M. Piwinger & U. Röttger (Hrsg.), *Handbuch Unternehmenskommunikation*. Wiesbaden: Gabler.

Reinholz, J. (2019). Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation. Unveröffentlichte Masterarbeit, Universität Leipzig.

Schönborn, G. (2001). Sustainability Communications – Kommunikation für nachhaltige Unternehmensstrategien. In: G. Bentele, M. Piwinger & G. Schönborn (Hrsg.), *Kommunikationsmanagement. Strategien – Wissen – Lösungen*. (1.10, S. 1–12). München: Luchterhand.

Syed, A M. (2017). Environment, social, and governance (ESG) criteria and preference of managers. *Cogent Business & Management*, 4(1), 1–13.

Zerfaß, A. (2014). Unternehmenskommunikation und Kommunikationsmanagement: Strategie, Management und Controlling. In: A. Zerfaß & M. Piwinger (Hrsg.), *Handbuch Unternehmenskommunikation* (S. 21–79). Wiesbaden: Gabler.

CENTER FOR RESEARCH IN FINANCIAL COMMUNICATION

Das Center for Research in Financial Communication (CRiFC) wurde 2016 an der Universität Leipzig unter dem Dach der Günter Thiele Stiftung gegründet. Im Mittelpunkt der Aktivitäten stehen nationale und internationale Forschungs- und Lehrprojekte im Themengebiet Finanzkommunikation und Investor Relations. Diverse Veranstaltungen unterstützen den engen fachlichen Austausch zwischen Forschung und Praxis. Die BASF SE (www.basf.com), die Deutsche Börse AG (www.deutsche-boerse.com) und Hering Schuppener Consulting (www.heringschuppener.com) unterstützen und beraten das Forschungsteam des CRiFC als Partner. Mehr unter www.financialcommunication.org.

Über die Autoren



Sandra Binder-Tietz

ist Research Associate am Lehrstuhl für Kommunikationsmanagement sowie für das Center for Research in Financial Communication tätig. Von 2010 bis 2015 war Sandra Binder-Tietz bei einer strategischen Kommunikationsberatung in Frankfurt und New York. Sie schreibt ihre Doktorarbeit zur „Kommunikation von Aufsichtsratsvorsitzenden“. Ihre Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Finanzkommunikation, Investor Relations, Digitalisierung, strategisches Kommunikationsmanagement und Unternehmenskommunikation.

E-Mail: sandra.binder-tietz@uni-leipzig.de

[@SandraTietz](https://twitter.com/SandraTietz)



Prof. Dr. Christian Pieter Hoffmann

ist Akademischer Leiter des Center for Research in Financial Communication und Professor für Kommunikationsmanagement am Institut für Kommunikations- und Medienwissenschaft der Universität Leipzig. Darüber hinaus verantwortet die Professur in Kooperation mit dem Institut für Politikwissenschaft die Lehre im Bereich der politischen Kommunikation. Seine Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich des strategischen Kommunikationsmanagements, der Finanzkommunikation und der politischen Kommunikation – mit besonderer Berücksichtigung der Herausforderungen und Chancen neuer Medien.

E-Mail: christian.hoffmann@uni-leipzig.de

[@cphoffmann](https://twitter.com/cphoffmann)



Helene Lamprecht

studiert aktuell im Masterstudiengang Communication Management an der Universität Leipzig. Über mehrere Monate war sie als Research Assistant am Lehrstuhl für Strategische Kommunikation in verschiedene Forschungsprojekte involviert. Ihren Bachelor of Arts der Kommunikations- und Medienwissenschaft studierte sie zunächst an der Universität Hamburg und absolvierte ihn an der Universität Leipzig.

[@HeleneLamprecht](https://twitter.com/HeleneLamprecht)



Maximilian Van Poele

ist Studierender des Masterstudiengangs Communication Management an der Universität Leipzig, hat an der Capstone Class 2019 in Hongkong teilgenommen und wurde 2019 vom PR Report als Young Professional des Jahres 2019 ausgezeichnet. Er war von 2018 bis 2020 außerdem wissenschaftliche Hilfskraft am Lehrstuhl für Kommunikationsmanagement bei Prof. Dr. Hoffmann und dabei in die verschiedenen Forschungsprojekte des Center for Research in Financial Communication involviert.

[@mvanpoele](https://twitter.com/mvanpoele)



Lea Waskowiak

studiert aktuell Communication Management an der Universität Leipzig. Bevor sie den Masterstudiengang antrat, absolvierte sie ihren Bachelor of Arts in den Fächern Medienkommunikation & Journalismus an der Fachhochschule des Mittelstands in Bielefeld. 2018 war sie Finalistin beim Junior Award des Internationalen Deutschen PR-Preises und von 2018 bis 2020 zudem als Research Assistant am Lehrstuhl für Empirische Kommunikations- und Medienforschung beschäftigt.

[@LWaskowiak](https://twitter.com/LWaskowiak)

Kurzprofile der Projektpartner



Die Aurubis AG ist ein weltweit führender Anbieter von Nichteisenmetallen und der größte Kupferrecycler der Welt. Das Unternehmen verarbeitet komplexe Metallkonzentrate, Almetalle und metallhaltige Recyclingstoffe zu Metallen mit höchster Qualität. Aurubis beschäftigt rund 7.400 Mitarbeiter, verfügt über Produktionsstandorte in Europa und den USA sowie über ein ausgedehntes Service- und Vertriebssystem in Europa, Asien und Nordamerika. Die Aurubis-Aktie gehört dem Prime Standard-Segment der Deutschen Börse an und ist im MDAX sowie dem Global Challenges Index (GCX) gelistet.



Die Deutsche Post DHL Group ist der weltweit führende Logistikanbieter. Der Konzern verbindet Menschen und Märkte und ermöglicht den globalen Handel. Er verfolgt die strategischen Ziele, weltweit erste Wahl für Kunden, Arbeitnehmer und Investoren zu sein. Dazu konzentriert sich die Deutsche Post DHL Group auf Wachstum in seinen profitablen Logistik-Kerngeschäften und die Beschleunigung der digitalen Transformation in allen Unternehmensbereichen. Mit nachhaltigem, unternehmerischem Handeln sowie dem Engagement für Gesellschaft und Umwelt leistet der Konzern einen positiven Beitrag für die Welt. Bis 2050 strebt Deutsche Post DHL Group die Null-Emissionen-Logistik an.



Die Lufthansa Group ist die führende europäische Airline Group. Sie setzt sich aus den Geschäftsfeldern Network Airlines, Eurowings sowie den Aviation Services zusammen. Zu den Network Airlines gehören die Fluggesellschaften Lufthansa German Airlines, SWISS, Austrian Airlines und Brussels Airlines. Die Aviation Services umfassen insbesondere die Geschäftsfelder Logistik, Technik und Catering. Mit mehr als 138.000 Mitarbeitern erzielte die Lufthansa Group im Geschäftsjahr 2019 einen Umsatz von 36,4 Milliarden Euro.



Die Zalando SE ist Europas führende Online-Plattform für Mode und Lifestyle. Im Jahr 2008 in Berlin gegründet, bietet Zalando heute 32 Millionen aktiven Kunden Produkte aus den Bereichen Bekleidung, Schuhe, Accessoires und Kosmetik. Das Sortiment umfasst weltbekannte, internationale Marken ebenso wie lokale Labels. Als Europas modischstes Tech-Unternehmen sucht das Unternehmen laufend nach neuen digitalen Lösungen für jeden Teil des Einkaufserlebnisses – für Kunden, Partner und alle anderen Akteure, die Zalando mitgestalten wollen. Zalandos Ziel ist es, zur ersten Anlaufstelle für Mode zu werden.

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.

Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main

T +49 (0) 69. 9590 9490

F +49 (0) 69. 9590 94999

info@dirk.org | www.dirk.org

Gestaltung & Satz: mint-PINGUIN.com, Wien