

## Praxisbeitrag: Corporate Social Responsibility in Schwellenländern

Ein Erfahrungsbericht aus Vietnam

### 1. Ziel dieses Beitrags

Seit über zehn Jahren lässt sich erkennen, dass die Wirtschaft in Vietnam grosse Fortschritte macht, aber auch Grenzen des Wachstums gesehen werden (siehe die treffende Beurteilung bei Nguyen 2014). Ebenso eindrücklich ist die Entwicklung des Wirtschaftsrechts mit dem Law of Enterprises (LOE) sowie dem Corporate Governance Manual (vgl. World Bank: International Finance Corporation 2010 und IFC Advisory Services in East Asia and the Pacific 2010), welche den neuen privaten Betrieben und den privatisierten Staatsbetrieben viel Sicherheit geben. Diese guten Voraussetzungen haben auch die ausländischen Investitionen (Foreign Direct Investments, FDIs) stark erhöht. Allerdings dürfen gewisse Probleme nicht übersehen werden. Trotz der grossen Bemühungen der Regierung gelang es noch nicht, die Umweltproblematik in geordnete Bahnen zu bringen. Auch scheinen sich bei der Einkommensverteilung Störungen zu ergeben. Durch die steigenden Löhne für fest angestellte Mitarbeitende verbessert sich die durchschnittliche Verteilung (Gini Effekt 37,0), aber wenn nach Regionen, Berufen und Funktionen gegliedert wird, ergeben sich zunehmend grössere Unterschiede in der Einkommensverteilung, was sozialpolitisch gefährlich ist (leider gibt es dazu nur Beobachtungen und keine genauen Zahlen) (siehe dazu insbesondere Hoang 2010). Beobachten lässt sich schliesslich, wie vietnamesische Führungskräfte dank der neuen Freiheiten in der Führung von Unternehmen rein ökonomisch und ohne ganzheitliche Betrachtung tätig sind und Gefahr laufen, die Fehler der westlichen Welt zu wiederholen.

Die guten Aussichten der wirtschaftlichen Entwicklung, aber auch die erkennbaren Gefahren ermunterte eine Gruppe von Führungskräften und Investoren aus der westlichen Welt im Jahre 2006, in Vietnam erstmals einen nachhaltigen Investmentfonds (Vietnam Holding (VNH) und Vietnam Holding Assetmanagement (VNHAM)) zu gründen mit dem Ziel, sich vornehmlich an zu privatisierenden Unternehmen zu beteiligen.

Ziel dieses Beitrags ist es aufzuzeigen, wie sich dieser Nachhaltigkeitsfonds über die Jahre entwickelt hat, und welche Probleme zu bewältigen waren.

---

\* Prof. em. Dr. Dres h.c. Rolf Dubs, Universität St. Gallen, Tanneichenstrasse 12, CH-9010 St. Gallen, Tel.: +41-(0)71-2454688, E-Mail: rolf.dubs@unisg.ch, Forschungsschwerpunkte: Lehren und Lernen, Lehrerverhalten, Schulmanagement, Bildungspolitik.

## 2. Die anfänglichen Vorurteile

Anfänglich standen viele westliche Investoren und vor allem vietnamesische Führungskräfte den Nachhaltigkeitsideen kritisch gegenüber. Die Denkweise vieler, vor allem im Westen ausgebildeter Kaderkräfte der privatisierten Unternehmen in Vietnam, orientierte sich meistens am ›Prinzip der Gewinnmaximierung‹. Die dadurch entstandenen und entstehenden gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Fehlentwicklungen interessierten und interessieren zum Teil auch heute noch wenig. Sie zu überwinden sei Aufgabe des Staates. Auch die Idee des Reputationsmanagements wurde und wird immer noch sehr eng verstanden: Unternehmen sollen reputationsfördernde Leistungen für die Allgemeinheit nur soweit erbringen, als sie ihren finanziellen Erfolg sichern (vgl. Watter/Spillmann 2006). Weitergehende Leistungen der Unternehmen für die Allgemeinheit seien nicht verantwortbar. Vor diesem Hintergrund war es anfänglich schwierig, den Gedanken der Nachhaltigkeit in Vietnam in einem umfassenden Sinn zu verankern.

Im Jahre 2006 wurde der Fonds gegründet. Da die Mitarbeitenden (insbesondere die Finanzanalytistinnen und -analysten) meistens keine Erfahrungen mit dem Nachhaltigkeitsmanagement hatten, es zum Teil sogar ablehnten, folgte eine längere Phase des ›Versuchs und Irrtums‹, in welcher konzeptionelle Grundlagen für einen Nachhaltigkeitsfonds geschaffen wurden. Anspruchsvoll war besonders der Diskurs über die Frage, ob Nachhaltigkeitsprobleme schwergewichtig durch den Staat oder durch die Unternehmen zu lösen sind.

Die Initianten des Fonds waren sich zu jener Zeit bewusst, dass sich die Idee eines Nachhaltigkeitsfonds nur mit viel Aufklärungsarbeit verwirklichen lassen würde. Deshalb wurde vorgesehen, gleich zu Beginn ein ›VNH-Forum‹ einzuführen, welches der Aus- und Weiterbildung der Verwaltungsräte und Kaderkräfte der vietnamesischen Unternehmen in Nachhaltigkeitsfragen dienen sollte. Dieses Forum wird noch heute ein- bis zweimal jährlich für die Leitungsorgane der Gesellschaften, in die der Fonds investiert hat, mit zunehmenden Teilnehmerzahlen gratis durchgeführt. Anfänglich suchten die Teilnehmenden nur nach Antworten für die Entwicklung von ökonomischen Strategien. Erst mit der Zeit fanden Foren zu Nachhaltigkeitsfragen mehr Interesse, insbesondere zu dem Problemkreis der Integration der Nachhaltigkeit in die ökonomischen Strategien.

## 3. Grundfragen der Nachhaltigkeitsförderung

Für die Gründer des Fonds stellte sich im kommunistisch geführten Vietnam gleich zu Beginn die Frage, ob sich der Staat oder die Wirtschaft der Förderung der Nachhaltigkeit annehmen muss. Diese Frage wird auch heute noch kontrovers diskutiert. Wirtschaftsnahe Kreise sprechen immer wieder von der Gewaltentrennung: Den Unternehmen soll die wirtschaftliche Freiheit belassen werden, und der Staat soll dort eingreifen, wo es zu Fehlentwicklungen kommt. Aus rechtshistorischer Sicht vertreten Juristen (besonders prägend Watter/Spillmann 2006) die Gewaltentrennung mit dem juristischen ›Principal-Agent-Theorem‹, welches

besagt, dass die Organe von Aktiengesellschaften als Agents einzig und allein für den gewinnmaximierenden Einsatz der Mittel der Investoren (Principals) verantwortlich sind. Die dadurch entstehenden gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Fehlentwicklungen interessieren die Vertreter dieser Auffassung wenig. Sie zu überwinden sei Aufgabe des Staates. Weitergehende Leistungen der Unternehmungen für die Allgemeinheit seien nicht verantwortbar, weil sie zu unüberlegten finanziellen Massnahmen zulasten der Principals führen und im schlechtesten Fall sogar als Ausrede für den finanziellen Misserfolg dienen können. Eine differenziertere Meinung wird in der Agenda 21 (Kapitel 30 und 34) (UNO-Konferenz in Rio 1992) vertreten, in welcher von einer Partnerschaft zwischen Wirtschaft und Staat gesprochen wird, u.a. zur Einführung wirtschaftspolitischer Instrumente und ordnungsrechtlicher Massnahmen, oder für die Unterstützung nachhaltig geführter Unternehmen, womit unmissverständlich zu einer verantwortungsbewussten Unternehmerschaft aufgerufen wird. Daneben gibt es jedoch in letzter Zeit auch viele Aussagen, welche die Bemühungen um die Nachhaltigkeit als Fehlkonzepkt bezeichnen (vgl. Heitmann 2013). Schwarz (2016) setzt die Nationale Nachhaltigkeitsstrategie des schweizerischen Bundesrates mit der Planwirtschaft gleich.

Für die Gründer des Fonds war sofort klar, dass zu versuchen war, die Verantwortung für die Nachhaltigkeit in erster Linie den Unternehmungen zu übertragen und zu hoffen, dass der Staat dafür gute Rahmenbedingungen schafft. Mehr als Rahmenbedingungen kann er nicht schaffen. Auch vermögen laufend neue gesetzliche Vorschriften Fehlentwicklungen in der Wirtschaft nicht zu beseitigen. International tätige Unternehmen nützen unterschiedliche Vorschriften in verschiedenen Ländern zu ihren Gunsten aus, indem sie ihre Tätigkeit in Länder mit weniger strengen Regulierungen oder mit geringeren Löhnen oder einem wenig ausgebauten Arbeitsrecht verlegen. Auch ist es nicht möglich, Gesetze und andere Regulierungen so auszugestalten, dass sie nicht zu Ungleichheiten in den Auswirkungen für jedes einzelne Unternehmen führen. Viele Staatseingriffe fördern die Bürokratie, die häufig produktivitäts- und innovationshemmend wirkt. Deshalb ist es für Unternehmen vorteilhaft, wenn sie in ihrem eigenen Interesse einen Beitrag zugunsten der Nachhaltigkeit ihres Landes erbringen, indem sie diese zu einem Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie machen. Sie verhindern damit die zunehmende Zahl von hemmenden staatlichen Interventionen, welche zu unternehmerischen und persönlichen Freiheitsbeschränkungen führen. Damit sind jedoch die Unternehmen gezwungen, einer ›corporate moral legitimacy‹ zu folgen, d.h. sie müssen ihr Tun aus normativer Sicht rechtfertigen, was nicht anhand objektiver Kriterien machbar ist, sondern Entscheidungen verlangt, welche plausibel begründbar aber zugleich anfechtbar sind. Dadurch werden Leitungsorgane von Unternehmen letztlich zu politisch Handelnden, die sich nicht mehr nur mit komplexer werdenden ökonomischen Strategiefragen beschäftigen dürfen, sondern sich zusätzlich und auf eigene Initiative um eine nachhaltige Strategie bemühen müssen, welche auch moralische Fragestellungen beinhaltet. Dies bringt auch eine stets wachsende Belastung der Leitungsorgane mit sich, insbesondere, wenn ohne ökonomische Kenntnisse immer neue Forderungen von Seiten der Zivilge-

sellschaft eingebracht werden, die steigende Ansprüche an die Unternehmen stellen. Darauf können Unternehmen jedoch nur reagieren, wenn sie ihr Nachhaltigkeitskonzept glaubwürdig gestalten und auf machbare Massnahmen ausrichten sowie jederzeit transparent bleiben. Dass der Trend in Richtung der Offenlegung der unternehmerischen Massnahmen geht, zeigen bereits heute viele Studien (siehe die Zusammenstellung bei Clark et al. 2015) sowie die vielen Rankings über Nachhaltigkeit (vgl. Reputation Institute 2015). Soll dieser Trend nicht zu polarisierenden Diskussionen und zu utopischen Forderungen führen, setzt die Absicht der Unternehmen, die Corporate Social Responsibility zu stärken, eine klare konzeptionelle Basis voraus. Dies war und ist im hier besprochenen Nachhaltigkeitsfonds der VNH ein langer und mühsamer Prozess, bei dem es nie eine absolut richtige Lösung gibt. Vielmehr suchten die Leitungsorgane der VNH zusammen mit den Analytistinnen und Analysten des Fonds im gemeinsamen Diskurs nach einem Konzept und Kriterien für die Beurteilung der Nachhaltigkeit vietnamesischer Unternehmen unter den Gegebenheiten Vietnams. Auf die Übernahme eines bestehenden Beurteilungssystems wurde bewusst verzichtet, weil generell gültige Systeme der Beurteilung oft für das einzelne Unternehmen zu unwesentlichen Erkenntnissen führen.

#### 4. Verständnis der Corporate Social Responsibility

Entscheidend für eine nachhaltige Unternehmensführung in einem Schwellenland ist es, die Corporate Social Responsibility eindeutig zu definieren, weil immer wieder diesbezüglich Missverständnisse entstehen. Zudem meinen viele Führungskräfte angesichts der spürbar zunehmenden Umweltprobleme, mit Massnahmen zum Schutz der Umwelt sei der Nachhaltigkeit genüge geleistet. Vorstellungen über eine ganzheitliche Nachhaltigkeit fehlen immer noch vielerorts (vgl. Dubs 2012).

Wirksam werden kann das Nachhaltigkeitsdenken nur, wenn von einem neuen Paradigma der Betriebswirtschaftslehre ausgegangen wird, welches das Unternehmen nicht mehr nur aus der Sicht individueller Interessen der ›Gewinnmaximierung‹ betrachtet (vgl. Dubs 2012), sondern vom Ziel eines ›Gewinns unter Nebenbedingungen‹ ausgeht (vgl. Wöhe/Döring 2013). Unternehmen streben langfristig weiterhin Gewinn an, beachten dabei aber mögliche schädliche Nebenwirkungen aus ihrer Tätigkeit für die Gesellschaft und die Wirtschaft und treffen zu deren Vermeidung Entscheidungen, welche die Gewinnerzielung beeinträchtigen können. Glaubwürdige Nachhaltigkeit wird aber nicht nur mit Massnahmen gegen ökologische Fehlentwicklungen erreicht, wovon immer noch viele Führungskräfte in Vietnam ausgehen, sondern es sind auch gute Voraussetzungen im sozialen Bereich (Gesellschaft und Mitarbeitende) zu schaffen und eine transparente Führung (Governance) sicherzustellen. Unter diesen ganzheitlichen Bedingungen ist der Nachhaltigkeitsfonds der VNH ein ESG-Fonds (Ecological, Social, Governance).

## 5. Kriterien zur Beurteilung der Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit der Unternehmensführung lässt sich nicht objektiv definieren, und als Folge davon bleiben ökologische, soziale und Governance Zielsetzungen immer subjektiv. Auch die korrektive und die funktionalistische Wirtschaftsethik (zu den Begriffen siehe Ulrich 2008) vermögen keine eindeutigen Antworten für ein klares Verständnis von Nachhaltigkeit zu geben. Der VNH-Fonds soll eine Nachhaltigkeitsstrategie unter Beachtung des Gewinnziels von Unternehmen befördern. *Angesichts der vielen ökologischen und sozialen Fehlentwicklungen ist aber zwingend*, dass sich die Leitungsorgane der Unternehmen bei der Entwicklung ihrer Strategie selbst ernsthaft mit den langfristigen Fragen der Nachhaltigkeit auseinandersetzen. Dazu kann ihnen die Diskursethik, die eine Form von Verantwortungsethik ist, helfen.

Ganz praktisch ausgedrückt wird ein unternehmerischer Entscheid erst getroffen, wenn im Diskurs eine Lösung gefunden wird, die von der Öffentlichkeit verstanden und unter Beachtung der Menschenwürde mehrheitlich akzeptiert wird. Gelingen kann dies aber nur unter zwei Bedingungen: Einerseits muss der Diskurs offen und ehrlich sein und auch wirtschaftskritische Aspekte mit den Auswirkungen auf den ›Gewinn unter Nebenbedingungen‹ beinhalten. Und andererseits müssen kritische Diskurse der Leitungsorgane von Unternehmen gewollt sein, was einen gekonnten Umgang mit Zielkonflikten voraussetzt (vergleiche ausführlich Dubs 2015).

Der Prozess des Diskurses bei der VNH beruhte auf folgenden Grundlagen (ähnlich Reinisch 2016):

1. Im Diskurs müssen die Beteiligten argumentationsfähig und -willig sein sowie rational diskutieren, d.h. es ist in dem Sinn zu argumentieren, dass jedes Argument methodisch rational begründbar ist, also keine argumentationsfremden Dogmen in den Diskurs eingebracht werden.
2. Die Beteiligten müssen einen Konsens finden, indem keine unvernünftigen Widersprüche vorgetragen werden, welche die Problemlösung hinaufziehen machen.
3. Notwendig ist eine ehrliche und offene Kommunikation, in welcher die Beteiligten die Regeln, welche sie ihrem Sprechen zugrunde legen, deutlich machen und bereit sind, auch darüber den Diskurs zu führen. Zu vermeiden ist das Einbringen von vorgefassten Meinungen. Ziel der Kommunikation muss es sein, sich auf das beste Argument zu einigen, welches die Würde aller Menschen, ihre Rechte und ihre Existenz garantiert.

Die Entwicklung der Kriterienliste bei der VNH war eine schwierige und zeitaufwändige Arbeit. Einerseits ergaben kulturell unterschiedliche Vorstellungen von vietnamesischen und westlichen Diskursteilnehmenden immer wieder Verständigungsprobleme. Und andererseits musste fortwährend auf den ›Gewinn unter Nebenbedingungen‹ hingewiesen werden, weil das hier vertretene neue Paradigma der Betriebswirtschaftslehre oft zu Missverständnissen führte.

Die Kriterienliste (siehe Abbildung 1) wurde erst nach einer intensiven Weiterbildung der Verwaltungsratsmitglieder und der Analysten entworfen. Ziel war es

nicht, ein allgemein gültiges Konzept zu entwerfen, sondern im Vordergrund stand die Frage, in welchen Bereichen in vietnamesischen Unternehmen in Zukunft wirtschaftliche und soziale Fehlentwicklungen sowie Schwachstellen im generellen Führungsverhalten auftreten könnten, und in welcher Richtung Massnahmen angestrebt werden sollten, die aber nicht als ›westlich überheblich‹ bezeichnet werden können.

Schliesslich wurde eine alte Erkenntnis bestätigt: Verwaltungsräte (Aufsichtsräte) sind anders als bisher zusammengesetzt. Neben den dominierenden Persönlichkeiten aus der Wirtschafts- und Finanzwelt sind auch weitere Stakeholdergruppen einzubeziehen, damit es gelingt, substantiell gute Dialoge zu führen (vgl. Leisinger 2009).

Im Konzept der VNH steht der Beitrag zur nachhaltigen Wirtschaftsentwicklung von Vietnam und nicht irgendein allgemeines Beurteilungsverfahren im Vordergrund. Dieser Vorentscheid hatte wesentlichen Einfluss auf die Gesamtgestaltung des Konzepts der Bewertungstätigkeit. Abbildung 1 zeigt die Kriterien, die mit engeren Fragen, die hier nicht vorgelegt werden, präzisiert wurden.

## 6. Messbarkeit der Kriterien und Ranking (Evaluation)

In einer Zeit, in der alles messbar und vergleichbar gemacht werden soll, liegt es für viele wissenschaftliche Institutionen und Beratungsgesellschaften auf der Hand, dass die Qualität von ESG-Massnahmen von Unternehmen und deren Wirkung für die Nachhaltigkeit gemessen und in ein Ranking übergeführt werden sollten. Aus allen gewonnenen Daten der einzelnen Unternehmen werden für einzelne Länder oder Branchen Durchschnittswerte für die einzelnen ESG-Kriterien und für Benchmarks berechnet, die den einzelnen Unternehmen als Massstab für den Stand und die Entwicklung ihrer ESG-Massnahmen dienen und anregenden Charakter für Verbesserungen haben. Deshalb offeriert schon eine Unzahl von Beratungsgesellschaften Ranking-Systeme und Ranglisten aller Art. Allerdings gibt es zu dieser Tendenz des Messbaren und des Rankings auch zunehmend mehr Kritik: Sind die Unternehmen bereit, wichtige und entscheidende Daten vorzulegen? Sind die ermittelten Werte wirklich aussagekräftig? Sind sie auf die Eigenarten und die Strategie des Unternehmens ausgerichtet oder folgen sie verallgemeinernden Trends? Haben die Beurteilenden genug Einsicht in die zu bewertenden Unternehmen, um zu aussagekräftigen Urteilen zu gelangen oder folgen sie zunehmend schematischen Trends? Bleiben sie genügend objektiv, wenn die Unternehmen für die Evaluation bezahlen müssen? Führen Selbstberichte, die für Rankings verwendet werden, zu ehrlichen Bewertungen oder sind sie ›geschönt‹? Selbst wenn Rankings von Jahr zu Jahr erstellt werden: Sind alle Unternehmen bereit, ihre Daten so offenzulegen, dass echte Vergleiche möglich werden? Lassen sich aus den Jahresvergleichen wirklich konkret geplante Initiativen der Unternehmen erkennen, oder sind die Verbesserungen nur dank staatlicher Regulierungen zustande gekommen? Sind, wenn Branchenvergleiche durchgeführt werden, die Gegebenheiten in den einzelnen Ländern vergleichbar? Werden aus der Evaluation

<b>O</b>	<b>Vision und Commitment zur ESG-Praxis des Unternehmens</b>
<b>E</b>	<b>Umwelt (Ecological Criteria)</b>
E1	Vorhandenes Zertifikat (ISO, EMAS)
E2	Emissionen
E3	Ressourcen – Effizienz
E4	Produktsicherheit und gefährliche Materialien
E5	Nachhaltige Lieferketten
<b>S</b>	<b>Soziale Aspekte</b>
S1	Löhne und Gehälter sowie Sozialleistungen
S2	Gesundheitsvorsorge und Sicherheit
S3	Personalentwicklung
S4	Soziale Aktivitäten
S5	Ethische Aspekte (Korruption, Schmiergelder, Menschenrechte)
<b>G</b>	<b>Governance</b>
G1	Organisation des Verwaltungsrates
G2	Trennung Verwaltungsratspräsident/CEO
G3	Transparenz und Compliance
G4	Eigentümerstruktur
In einer Anleitung wurden diese Kriterien noch präzisiert und in eine verlässliche Erfassungsform gebracht (Verlässlichkeit der Beurteilung durch die Verwaltungsräte und Analytinnen und Analysten). Diese Kriterienliste ist auf die konkrete Situation vietnamesischer Unternehmen ausgerichtet und beansprucht keine Allgemeingültigkeit.	

Abbildung 1: Kriterienliste VNH für die Beurteilung von ESG (Quelle: eigene Darstellung)

Gesamtzusammenhänge wie Gewinnentwicklung und ESG-Massnahmen sichtbar, oder werden kritische Aspekte einseitig ausgeklammert (z.B. Nachhaltigkeitsberichte ohne Offenlegung der Boni, wobei sich in Vietnam neuerdings auch gute Beispiele von Nachhaltigkeitsberichten finden lassen)?

Die Frage, ob die VNH für sich selbst ein Ranking entwickeln und sich einer Rankinginstitution anschliessen sollte, und ob sie die Unternehmen, in die sie investiert, ebenfalls dazu ermuntern soll, war anfänglich sehr umstritten. Für den negativen Entscheid waren die folgenden Überlegungen entscheidend:

1. Für Schwellenländer können vergleichende Rankings von Investmentfonds zu einer falschen Steuerung führen, wie das folgende Beispiel zeigt: Ein Schwellenland ist im Interesse einer grösseren Mobilität über längere Zeit auf mehr Treibstoff angewiesen. Deshalb investiert der Fonds in Raffinerien. Infolge der

ökologischen Nachteile wird das Ranking schlechter ausfallen als dasjenige in einem Fonds, der prinzipiell keine Investitionen in Raffinerien vornimmt. Aber damit würde dieser Fonds die Förderung der Mobilität im Land im Interesse einer ausgeglicheneren regionalen Entwicklung des betreffenden Landes behindern.

2. In Schwellenländern ist es wichtig, dass möglichst rasch alle Unternehmen im Rahmen ihrer Möglichkeiten eine Nachhaltigkeitspolitik aufbauen. Vergleichende Rankings hemmen jedoch die Bereitschaft von Leitungsorganen für Messungen der Nachhaltigkeit, weil sie befürchten müssen, dass die Rankings zu staatlichen Regulierungen mit Benchmarks führen könnten, die für ihre Unternehmen nicht realisierbar sind.
3. Für Schwellenländer sind – wenigstens anfänglich – nicht absolute Normwerte entscheidend. Viel wirksamer ist es, wenn in den einzelnen Unternehmen jährlich machbare Fortschritte erkennbar sind.

Deshalb verzichtet die VNH auf Benchmarks und Rankings. Sie evaluiert qualitativ mit dem Ziel, die jährlichen auf die Gegebenheiten des einzelnen Unternehmens ausgerichteten Fortschritte zu erfassen und diese mit den Leitungsorganen der Unternehmen zu besprechen. Damit beschreitet sie mit ihren ESG-Vorstellungen einen ›erziehungsorientierten‹ (edukativen) und individuell auf das einzelne Unternehmen ausgerichteten Weg, dessen Wirksamkeit sich bezüglich der Nachhaltigkeitspolitik in Schwellenländern als realistisch machbar zeigt.

## 7. Das Evaluationsverfahren der VNH

### 7.1 Grundsätze der Evaluation

Nach vielen Versuchen und Irrtümern sowie Bedenken der Analytinnen und Analysten, die alle sehr gute Finanzspezialisten waren und sind, konnte ein allseits anerkanntes Verfahren beschlossen werden.

1. Für jedes Unternehmen, in das investiert wird, übernimmt eine Analystin oder ein Analyst die Gesamtverantwortung für alle Evaluationen, Anträge und Kontakte mit dem betreffenden Unternehmen.
2. Wird eine Investition ins Auge gefasst, so bereitet die zuständige Person einen Antrag an die Geschäftsleitung vor. Dieser Antrag erfolgt aufgrund finanzwirtschaftlicher und ESG-Überlegungen. Für die Nachhaltigkeitsprüfung steht eine ESG-Spezialistin zur Unterstützung bereit. Die Gesamtverantwortung bleibt aber bei der beauftragten Person, damit es zu einer Übereinstimmung von ökonomischen Zielvorstellungen und Nachhaltigkeitsaspekten kommt.
3. Diese Analyse erfolgt aufgrund der in Abbildung 1 dargestellten Kriterien. Für die Analyse und Beurteilung der Gesamtsituation und insbesondere des ESG-Zustandes des zu prüfenden Unternehmens orientiert sich die zuständige Analystin an Geschäftsberichten, Bankberichten, Beiträgen in Zeitungen und Fachzeitschriften, Unternehmensbesuchen usw.
4. Gearbeitet wird weder mit Benchmarks noch mit dem Ziel eines Rankings, sondern es wird eine qualitative Beurteilung vorgenommen. Die Ergebnisse

werden vornehmlich verbal beschrieben, um den Unternehmen nicht demotivierende ›Noten‹ oder andere Zahlenwerte zu vermitteln, sondern ihnen konkrete Impulse für die Weiterentwicklung des Unternehmens zu geben.

5. Deshalb findet bei jeder Gesellschaft, in welche die VNH investiert ist, mindestens einmal jährlich ein Besuch eines Verwaltungsratsmitgliedes der VNH oder der VNHAM mit dem zuständigen Analysten statt, während welchem die Erkenntnisse aus der Evaluation diskutiert und Vorschläge zur weiteren Entwicklung, vor allem der ESG, unterbreitet werden. Dieser Einbezug der Verwaltungsratsmitglieder in die Politik des aktiven Engagements war eine wichtige Voraussetzung für den Zugang der Analytistinnen und Analysten zu Spitzenkräften der Portfolio-Unternehmen der VNH.
6. Sollten im ESG-Bereich über längere Zeit keine Fortschritte feststellbar sein, so behält sich der Fonds ein Desinvestment vor, was den Unternehmen bekannt ist.

## 7.2 Anmerkungen zum Ablauf des Verfahrens

Abbildung 2 zeigt den ganzen Ablauf des Verfahrens.

<p>Vorbereitung einer Investition</p>	<p>Der zuständige Analyst führt eine erste Evaluation mithilfe der ESG-Matrix (vgl. Abbildung 3) durch und bespricht die Erkenntnisse aus seiner Evaluation mit der Leitung des analysierten Unternehmens. Bei positiver Rückmeldung bespricht er seine Erkenntnisse im Team der Analysten und Analytistinnen und übergibt eine Empfehlung an den CEO und den ESG-Manager zur Diskussion.</p>
<p>Entscheidungsprozess</p>	<p>Der CEO erstellt nach einer Auswertung der Empfehlung zusammen mit dem ESG-Manager den definitiven Investitionsvorschlag. Dieser wird dem Investment-Komitee des Verwaltungsrates zur Bewilligung unterbreitet und an der wöchentlichen Sitzung besprochen. Beim Entscheid ist die Investmentpolitik des Fonds, die vierteljährlich durch die Verwaltungsräte festgelegt wird, zwingend einzuhalten.</p>
<p>Umsetzung der Investition und Monitoring</p>	<p>Die Investition wird ausgeführt. Der Analyst überwacht die Entwicklung der Investition regelmässig und stellt Anträge, so auch für die Besuche (vgl. Abbildung 4).</p>
<p>Jahresbesuch des Analysten mit einem Verwaltungsratsmitglied</p>	<p>Es besteht ein ›Director Engagement Program‹. Jedes Verwaltungsratsmitglied betreut drei oder vier Firmen, bei denen er/sie ›Engaged Board Member‹ ist. Bei den vier jährlichen Verwaltungsratsitzungen werden jeweils in einer Gesprächsrunde mit den VR-Mitgliedern, dem ESG-Manager und allen Analysten die Rückmeldungen und Erfahrungen mit allen besuchten Firmen ausgetauscht.</p>

Abbildung 2: Ablauf des Verfahrens der Investitionen (Quelle: eigene Darstellung)

Kriterien gemäss Abbildung 1	Generelle Beurteilung	Kritische Faktoren	Erkenntnisse aus Quellen für die kritischen Faktoren und die Gesamtbeurteilung	
			Öffentlich verfügbare Unterlagen wie Jahresbericht, Website, Fachpresse usw.	Informationen von anderen Quellen, Unternehmensbesuch, Interviews usw.
O				
E				
E1				
E2				
....				

Abbildung 3: ESG-Matrix, die für jedes Unternehmen vom zuständigen Analysten geführt wird (Quelle: eigene Darstellung)

Kriterien gemäss Abbildung 1	Fragen für den Jahresbesuch des VR-Mitglieds und des Analysten	Beim Jahresbesuch zu diskutierende Empfehlungen für das Unternehmen
O		
E		
E1		
E2		
....		

Abbildung 4: ESG-Matrix als Grundlage für den Jahresbesuch bei dem Unternehmen (Quelle: eigene Darstellung)

### 7.3 Praktische Erfahrungen

Die Unternehmensbesuche sind ausserordentlich anspruchsvoll, weil sie Sachkompetenz und vor allem kulturelle Sensibilität voraussetzen. Nach anfänglichen Schwierigkeiten ergaben sich nach einer Schulung der Verwaltungsratsmitglieder spürbare Verbesserungen. Dies zeigte sich vor allem an der Veränderung der Teilnehmenden aus den Unternehmen bei den Besuchen. Anfänglich waren es meistens nur Kadermitarbeiter, später immer häufiger Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder. Auch die Besprechungsinhalte werden substantiell gehaltvoller. Einzelne Gesprächsteilnehmer aus den Unternehmen stellen sogar schriftlich vorbereitete Fragen und Vorschläge zu Verbesserungsmöglichkeiten.

Kritisch war die anfängliche Versuchs- und Irrtumsphase. Die Analytistinnen und Analysten blieben den ESG-Aufgaben gegenüber sehr skeptisch und eher gleich-

gültig. Erst als das gemeinsam erarbeitete Gesamtkonzept vorlag, die Schulung dazu aufgenommen und eine neue ESG-Managerin eingestellt wurde, entwickelte sich die Einstellung positiv. Heute werden meistens sehr gute Investitionsanträge und jährliche Evaluationsberichte vorgelegt.

Die Entwicklung des Modells gemeinsam mit den Analytistinnen und Analysten beeinflusste ihre Haltung gegenüber dem ESG stärker als alle Versuche von beratenden Experten. Der anfängliche Versuch mit quantitativen Bewertungen bereitete in der täglichen Arbeit Zweifel an einem praktisch anwendbaren Beurteilungssystem. Der Übergang zu den qualitativ beschreibbaren Kriterien führte zur Überzeugung, dass die Bewertungen in Worten von Finanzanalysten einfacher zu bewerkstelligen sind. Dies vor allem, weil die Auswertungen zielgerichteter erfolgen und zu praktikablen Empfehlungen führen. Die mit der ESG-Matrix erfolgte Formalisierung hat die positive gewordene Einstellungsveränderung nochmals deutlich verstärkt.

## 8. Zur Frage der Wirksamkeit dieses ESG-Ansatzes

Noch können in diesem Beitrag keine verlässlichen Aussagen über Veränderungen in der Gestaltung und Führung der Unternehmen, in welche investiert wurde, gemacht werden. Die Anwendungszeit der letzten Fassung des ESG-Ansatzes ist noch zu kurz. Bei der Analyse der bisherigen Evaluationen zeichnen sich aber die folgenden Trends ab:

Der Stellenwert des Einbezugs der Nachhaltigkeit (›Gewinn unter Nebenbedingungen‹) in das strategische Denken im Interesse einer guten Entwicklung im Schwellenland Vietnam ist erkannt, und das ehrliche Umsetzen von ESG-Massnahmen in den vom Fonds mitfinanzierten Unternehmen ist feststellbar. Deutlich geworden ist für die Leitungsorgane der Unternehmen auch, dass selbst gute Sponsoringmassnahmen, welche intensiviert wurden, für sich allein kaum Einfluss auf die Nachhaltigkeit haben. Nachweisbar sind Wirkungen im ökologischen Bereich, insbesondere bei den Kriterien ›Emissionen‹ und ›Effizienz der Ressourcen‹. In den meisten Unternehmen wird dem Kriterium ›Gesundheit und Sicherheit‹ (insbesondere Arbeitsplatzsicherheit) zunehmend mehr Aufmerksamkeit geschenkt. In den meisten Unternehmen werden die Reallöhne regelmässig erhöht. Aber noch wenig Transparenz besteht bei den Boni. Soziale Aktivitäten zugunsten der Belegschaft und der Bevölkerung wachsen stark.

Die Organisation der Verwaltungsräte hat hingegen noch deutliche Schwachstellen, die infolge kultureller Eigenarten schwer zu verändern sind (z.B. Personenidentität Verwaltungsratspräsident und CEO). In bewundernswerter Weise haben sich ›Transparenz und Compliance‹ verbessert. Die meisten Jahres-Geschäftsberichte sind – im Gegensatz zu vielen Berichten in Europa – sehr aussagekräftig und instruktiv. Dazu hat die VNH viel beigetragen, nachdem sie diese Thematik in einem VNH-Forum ausführlich besprochen hat.

Nach zehnjähriger Erfahrung mit Fragen der Nachhaltigkeit in Schwellenländern bin ich überzeugt, dass nur solche Modelle, die vom Ist-Zustand ausgehend

sich individuell um nachweisbare Verbesserungen der ESG bemühen, Wirkungen haben. Kurzfristig hat sich die Anlageperformance des hier dargestellten Investitionsfonds bereits stark verbessert. Der grosse Performancevorsprung auf die gesamte Konkurrenz ist zweifellos auf den hier vorgestellten ESG-Einsatz zurückzuführen. Für streng wissenschaftliche Analysen mit Benchmarks und Ranking ist es in Schwellenländern jedoch noch zu früh. Für den Fortschritt in Schwellenländern bleibt die »erzieherische« (edukative) Funktion entscheidender, wie dieses Beispiel zu zeigen versucht.

## Literaturverzeichnis

- Clark, L. G. et al. (2015): From the Shareholder to the Stakeholder. How Sustainability Can Drive Financial Outperformance, Oxford: University of Oxford/Arabesque Partners.
- Dubs, R. (2012): Das St. Galler Management-Modell. Ganzheitliches unternehmerisches Denken, Linz: Trauner.
- Dubs, R. (2015): Normatives Management. Ein Beitrag zu einer nachhaltigen Unternehmensführung und -aufsicht, Bern: Haupt.
- Heitmann, M. (2013): Das Fehlkonzept Nachhaltigkeit, in: Cicero. Magazin für politische Kultur. Link: <http://cicero.de/salon/umwelt-das-fehllkonzept-nachhaltigkeit/55108> (zuletzt abgerufen 13.03.2017).
- Hoang, L. D. (2010): Wirtschaftlicher Strukturwandel und wirtschaftliche Beschäftigung in Vietnam. Geographische Gesellschaft zu Hannover, Band 60, Berlin: Lit, 16–32.
- IFC Advisory Services in East Asia and the Pacific (2010): Corporate Governance Manual, Hanoi: International Finance Corporation.
- Leisinger, K. M. (2009): Stakeholderdialoge zwischen Theorie und Praxis, in: Breuer, M. et al. (Hrsg.): Markt, Mensch und Freiheit. Wirtschaftsethik in der Auseinandersetzung. Bern: Haupt, 97–115.
- Nguyen, D. C. (2014): The Constraint to Growth, Hanoi: Vietnam National University Publisher.
- Reinisch, T. (2016): Kritik der Nachhaltigkeit. Die Grundlegung vernunftsgemässer Bewertungsmaßstäbe für Naturschutzkonflikte, Berlin: Freie Universität.
- Reputation Institute (2015): 2015 Global CSR Rep Trak 100, New York: Reputation Institute.
- Schwarz, G. (2016): Planwirtschaftliche Nachhaltigkeit, in: Aargauer Zeitung vom 26. Februar 2016. Link: [http://www.avenir-suisse.ch/55314/nachhaltigkeit\\_planwirtschaftliche-nachhaltigkeit/](http://www.avenir-suisse.ch/55314/nachhaltigkeit_planwirtschaftliche-nachhaltigkeit/) (zuletzt abgerufen am 13.03.2017).
- Ulrich, P. (2008): Integrierte Corporate Governance. Ein neues Konzept der Unternehmensführung und Erfolgskontrolle, Berlin: Springer.
- Watter, R./Spillmann, T. (2006): Corporate Social Responsibility – Leitplanken für den Verwaltungsrat Schweizerischer Aktiengesellschaften, in: Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Jg. 2/Nr. 3, 94–116.
- Wöhe, G./Döring, U. (2013): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, München: Vahlen.
- World Bank: International Finance Corporation (2010): Corporate Governance Manual, Washington: World Bank.