

Ein Service der FutureValue Group AG

We create Value!

Gleißner, W. / Ph. Moecke / Weissman, A. (2023):

**Umfassendes Nachhaltigkeitsmanagement – der QScore als
bessere Alternative zu einem ESG-Score,**

*in: FuS – Zeitschrift für Familienunternehmen und Strategie,
Heft 5, S. 191 – 198*

Mit freundlicher Genehmigung von: **GoingPublic Media AG, München**

www.goingpublic.de

www.unternehmeredition.de

www.fus-magazin.de

UMFASSENDES NACHHALTIGKEITSMANAGEMENT

DER QSCORE ALS BESSERE ALTERNATIVE ZU EINEM ESG-SCORE

VON PROF. DR. WERNER GLEISSNER, PHILIPP MOECKE UND PROF. DR. ARNOLD WEISSMAN

ABSTRACT

Nachhaltigkeit, Lieferkettengesetz und Klimaschutzplan zählen derzeit zu den heißesten Eisen, speziell auch für mittelständische Familienunternehmen. Kunden, Mitarbeiter und zunehmend Kreditinstitute, private und institutionelle Investoren verlangen nach „mehr Nachhaltigkeit“ bzw. einem „nachhaltigen Geschäftsmodell“. In der Praxis sieht man deswegen vermehrt, dass Unternehmen aufwendig versuchen, ihr Nachhaltigkeitsrating, ausgedrückt durch einen ESG-Score, zu verbessern. Dies ist jedoch etwas zu kurz gedacht, denn eine reine Orientierung an den Kriterien eines ESG-Scores ist für die (eigentlich angestrebte) „nachhaltige Unternehmensführung“ problematisch. Mit diesem Beitrag wollen wir zeigen, dass Nachhaltigkeit umfassend zu betrachten ist und ein ESG-Score kein geeignetes Maß für die Nachhaltigkeit der Unternehmensführung darstellt. In diesem Zusammenhang stellen wir eine Alternative zu einem ESG-Score vor: den QScore.

I. Einleitung

Der QScore ist ein Maß für die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens und erfasst in seinen Einzelkriterien die für den nachhaltigen Unternehmenserfolg wesentlichen Kriterien eines ESG-Scores. Dazu gehören die Auswirkungen des Unternehmens auf Umwelt und Gesellschaft und die daraus resultierenden Rückwirkungen auf das Unternehmen selbst, beispielsweise in Form von Nachhaltigkeitsrisiken, wie Kosten der CO₂-Emission und mögliche Kundenverluste bei einer umweltschädlichen Produktion. Der QScore erfasst aber auch zentrale Aspekte einer nachhaltigen Unternehmensführung, die in einem ESG-Score nicht oder nur unzureichend berücksichtigt werden. Ganz wesentlich sind die „finanzielle Nachhaltigkeit“, die Grundvoraussetzung für das Überleben des Unternehmens ist, sowie der Geschäftszweck (Purpose). Nur ein finanziell starkes und für die wichtigen Stakeholder attraktives Unternehmen kann einen wesentlichen Beitrag zur Befriedigung der Bedürfnisse der heute und auch in Zukunft lebenden Menschen leisten, was genau der Vorstellung einer nachhaltigen Unternehmensführung der UNO entspricht.

II. ESG-Score und Nachhaltigkeit

Wir befassen uns zunächst mit den Herausforderungen und aktuellen Limitierungen, die mit einem ESG-Score einhergehen. Dabei grenzen wir drei wesentliche Problemfelder ab, die bei der Beurteilung der Relevanz von ESG-Scores für die Nachhaltigkeit bzw. nachhaltige Unternehmensführung bestehen.

1. Ein „besserer“ ESG-Score bedeutet nicht „mehr“ Nachhaltigkeit

Der Begriff Nachhaltigkeit im politischen und wirtschaftlichen Kontext wird als Synonym der sogenannten nachhaltigen (dau-

erhaften) Entwicklung als das Konzept der intergenerativen ökologischen Gerechtigkeit (Generationengerechtigkeit) verwendet. Unter einer nachhaltigen Entwicklung wird eine solche verstanden, die eine Befriedigung der Bedürfnisse der heute lebenden Menschen und auch zukünftiger Generationen gewährleistet. Es ist zu beachten, dass es letztlich um die Bedürfnisse von Menschen geht, die natürlich nicht unabhängig von den ökologischen Rahmenbedingungen sind, welche z.B. die Versorgung der Menschen mit Nahrungsmitteln oder auch die Anzahl von Todesfällen durch Hitze und Kälte oder die Luftverschmutzung beeinflussen. Eine nachhaltige Unternehmensführung hat also neben Umwelt und Gesellschaft (soziale Aspekte) ausdrücklich die Ökonomie zu berücksichtigen, »

INHALT

- I. Einleitung
- II. ESG-Score und Nachhaltigkeit
 1. Ein „besserer“ ESG-Score bedeutet nicht „mehr“ Nachhaltigkeit
 2. Die ESG-Scores verschiedener Anbieter berücksichtigen teils völlig unterschiedliche Sachverhalte
 3. Ein „guter“ ESG-Score sagt nichts über Unternehmensrisiken und zukünftigen Erfolg des Unternehmens aus
 4. Erstes Zwischenfazit
- III. QScore und ESG-Score
 1. Wie misst man Nachhaltigkeit?
 2. Zweites Zwischenfazit
- IV. Implikationen für die Unternehmensführung
- V. Fazit

Eigenschaften nachhaltiger Unternehmen



Abb. 1; Quelle: Gleißner (2021b), S. 243

speziell den (nachhaltigen) wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens. Dies geht auch deutlich aus dem Drei-Säulen-Modell der UNO hervor.

Nachhaltige Unternehmen sind zunächst einmal überlebensfähig, weisen eine hohe finanzielle Nachhaltigkeit auf sowie eine robuste Strategie. Geschäftszweck (Purpose) und Geschäftsmodell sowie die Ressourcen und Kompetenzen, die für die Leistungserstellung verfügbar sind, schaffen Wettbewerbsvorteile bezüglich zentraler Kaufkriterien und tragen so maßgeblich zur Befriedigung der wesentlichen Bedürfnisse der Kunden bei. Erst sozusagen als ergänzende Anforderungen, jedoch unter Beachtung der Rückwirkung auf die finanzielle Nachhaltigkeit und Kundenorientierung geht es der nachhaltigen Unternehmensführung um die Auswirkungen auf Umwelt und/oder Stakeholder in der Gesellschaft (s. Abb. 1).

Werden also Nachhaltigkeitsaspekte, beispielsweise aus den ESG-Bereichen, ohne ökonomischen Wirkungsbezug auf das Unternehmen zu Subscores bzw. einem Gesamtscore verdichtet, lässt ein „besserer“ ESG-Score keine Rückschlüsse auf „mehr Nachhaltigkeit“ im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung und Zukunftsfähigkeit des Unternehmens zu.

2. Die ESG-Scores verschiedener Anbieter berücksichtigen teils völlig unterschiedliche Sachverhalte

Man muss sich klar sein, dass es nicht „den“ ESG-Score gibt. Inzwischen ist eine Vielzahl an Anbietern von ESG-Ratings am

Markt aktiv, alle mit unterschiedlichem Vorgehen zur Ableitung eines ESG-Scores. Die Vorstellung, welche Kriterien für einen ESG-Score relevant sind, variieren dabei ganz erheblich.¹ Schon in der Diskussion um die EU-Taxonomie war es strittig, ob bei der Stromproduktion Nuklearenergie und/oder Gaskraftwerke als nachhaltig einzuschätzen sind. Ähnlich unterschiedliche Einschätzungen bestehen bei fast allen (potenziell) relevanten Kriterien und noch deutlicher bei Messverfahren (Datenerhebung) und Gewichtung. Empirische Studien zeigen regelmäßig, dass die ESG-Scores verschiedener Anbieter nur eine geringe Korrelation untereinander aufweisen.² Burzer et al. (2022) betrachten die ESG-Scores der deutschen HDAX-Unternehmen und fassen zusammen: „Von einer auch nur näherungsweise Korrespondenz zwischen verschiedenen Ratings wie etwa bei den konventionellen Bonitätseinstufungen ist man jedenfalls noch Lichtjahre entfernt.“³

Möchte man also einen ESG-Score im Rahmen der Unternehmenssteuerung einsetzen, so sollte, soweit überhaupt erkennbar, der mit dem Score gemessene Sachverhalt bekannt sein und passend zum Einsatzzweck gewählt werden.

1 Vgl. z.B. Eccles/Stroehle (2018).

2 Vgl. Halbritter/Dorfleitner (2015); Burzer et al. (2022) sowie Berg et al. (2022).

3 Burzer et al. (2022), S. 1729.

3. Ein „guter“ ESG-Score sagt nichts über Unternehmensrisiken und zukünftigen Erfolg des Unternehmens aus

Die bisherige Studienlage ist nicht eindeutig, wie Nachhaltigkeit eines Unternehmens (ausgedrückt durch einen ESG-Score) und ökonomischer Erfolg zusammenhängen.⁴ Röble/Lesser (2023) können auch am Kapitalmarkt (DAX) keine signifikanten Performanceunterschiede zwischen hohen und niedrigen ESG-Scores erkennen (jedoch sogar eine Tendenz zur Unterperformance der besten ESG-Firmen in normalen Marktphasen).⁵ Studien über den Zusammenhang von ESG-Score und Risiken (individuelles Unternehmensrisiko) fehlen weitgehend (untersucht wird meist nur der Zusammenhang zu Aktienkurschwankungsrisiken, ausgedrückt z.B. durch den Betafaktor). Auch die weiteren Kriterien für finanzielle Nachhaltigkeit, die wir im nachfolgenden Kapitel näher betrachten, werden in Studien meist nicht untersucht. Gupta (2018, S. 345) fasst die Studienlage wie folgt zusammen: „Overall, existing studies do not provide a clear link between improving environmental performance and economic benefits [...].“

4 Zu einer Aufstellung vgl. Gleißner et al. (2023).

5 Röble/Lesser (2023).

4. Erstes Zwischenfazit

Eine nachhaltige Unternehmensführung ist nur dann ein sinnvoller Ansatz, wenn Nachhaltigkeit bzw. nachhaltige Entwicklung umfassend betrachtet wird. Heutige ESG-Scores als Steuerungskennzahl der nachhaltigen Entwicklung können dies nicht leisten. Maßnahmen zur Verbesserung des ESG-Scores führen nicht zwangsläufig zu einer Verbesserung des zukünftigen (nachhaltigen) Unternehmenserfolgs.⁶ Solche Maßnahmen können die zukünftige Ertragskraft eines Unternehmens sogar schwächen und zugleich das Unternehmensrisiko erhöhen. In diesem Zuge würden sie den Unternehmenswert reduzieren und die angestrebte Zukunftssicherung gefährden.⁷ Eine Beurteilung von Maßnahmen mit dem Ziel „mehr Nachhaltigkeit“ sollte entsprechend nicht allein bezüglich der Auswirkungen auf den ESG-Score erfolgen, sondern einer integrativen Betrachtung folgend einen klaren ökonomischen Bezug aufweisen. Wie bei jeder „unternehmerischen Entscheidung“ ist eine sachgerechte Vorbereitung (im Sinne der Business Judgement Rule/§ 93 AktG) geboten und ein ➤

6 Zur Bewertung solcher Maßnahmen siehe Gleißner et al. (2023).

7 Gleißner (2019b).

ANZEIGE

NEU!

Sonderausgabe Gesellschafter- kompetenz

2. Auflage (2022)



Kostenfreies E-Magazin fus-magazin.de/gesellschafterkompetenz
Print-Ausgabe bestellen* www.fus-magazin.de

*35,20 EUR zzgl. Versandkosten

Abwägen der Auswirkungen auf den zukünftigen Ertrag und das Risiko eines Unternehmens erforderlich. Es stellt sich damit die Frage: Existiert eine Alternative oder Ergänzung zu ESG-Scores, die die Nachhaltigkeit eines Unternehmens besser erfasst?⁸

III. QScore und ESG-Score

1. Wie misst man Nachhaltigkeit?

Möchte man neben dem Erfüllungsgrad der ESG-Kriterien auch die nachhaltige Entwicklung beurteilen, so benötigt man zwingend eine Ergänzung zum traditionellen ESG-Score. Hierfür wurde der QScore entwickelt (möglicherweise wird man dennoch einen ESG-Score bestimmen und als Kommunikationsinstrument in den Bereichen Public Relations und Investors Relations nutzen (müssen)).⁹ Der QScore ist ein Instrument für die Beurteilung der Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens. Zukunftsfähigkeit kann man hierbei auch durch Überlebensfähigkeit und nachhaltigen Erfolg umschreiben. Ausgehend von den grund-

legenden Vorstellungen einer nachhaltigen Unternehmensführung (s. oben) wird beurteilt, inwieweit ein Unternehmen in der Lage ist, langfristig zu überleben bzw. nachhaltig erfolgreich und entsprechend seinem Geschäftsmodell – und seinem Purpose – zur Befriedigung der Bedürfnisse seiner Kunden (und anderer Stakeholder) beizutragen. Eine nachhaltige Unternehmensführung besteht genau dann, wenn ein hoher QScore erreicht wird.

Die Beurteilung der Zukunftsfähigkeit von Unternehmen erfolgt anhand von zehn Überkriterien (Tab. 1).

Die Facetten einer nachhaltigen Unternehmensführung werden dabei an verschiedenen Stellen in den zehn Hauptkriterienfeldern des QScores (s. Tab. 1) kontextbezogen erfasst:

1. Eine nachhaltige Unternehmensführung setzt ein Überleben des Unternehmens voraus, da nur ein existentes Unternehmen etwas zur Befriedigung der Bedürfnisse von Menschen beitragen kann. Grundvoraussetzung hierfür ist die finanzielle Nachhaltigkeit (s. auch Abb. 3), die entsprechend den Kriterien Q1, Q2, Q3 und Q4 erfasst wird. Robustheit der Strategie (Q6), Effizienz und Resilienz der Leistungserstellung (Q7) sowie ausgeprägte Fähigkeit im Umgang mit Chancen und Gefahren (Risiken), also Q9 und Q10, sind weitere Voraussetzungen für die nachhaltige Über-

8 S. dazu ICV (2021) sowie Gleißner (2021c).
 9 S. dazu Gleißner (2019a) und (2023a). Zum QScore-Ansatz siehe auch Gleißner/Weissman (2021) und Gleißner (2021a).

Die QScore-Kriterienfelder für „zukunftsfähige Familienunternehmen“	
Q1	Reales Wachstum: Das Unternehmen weist ein nachhaltiges, positiv reales Wachstum auf. Der Marktanteil sinkt nicht und die Eigenkapitalrendite liegt mittelfristig über der Wachstumsrate.
Q2	Finanzielle Stabilität und Bonität: Die durch das Rating ausgedrückte Insolvenzwahrscheinlichkeit liegt bei unter 2% pro Jahr (ca. ein BB-Rating) und bleibt auch in risikobedingt möglichen Stressszenarien auf einem Niveau, das die Finanzierung des Unternehmens nicht gefährdet.
Q3	Geringes Unternehmensrisiko: Das Unternehmen weist keine existenzgefährdenden strategischen Risiken (speziell Bedrohung der Erfolgspotenziale) sowie ein unterdurchschnittliches Ertragsrisiko auf – und damit hohe Planungssicherheit.
Q4	Rentabilität und Wertgenerierung (Rendite > Kapitalkosten): Das Unternehmen schafft nachhaltig Wert – d.h., die Kapitalrendite liegt über dem risikoabhängigen Kapitalkostensatz.
Q5	Leitbild, Kultur (Purpose) und Beschäftigte: Das Unternehmen weist ein zukunftsorientiertes Leitbild und eine gewachsene Unternehmenskultur auf. Insbesondere orientiert es sich an den Prinzipien einer wertorientierten Unternehmensführung und verfügt über kompetente, engagierte Beschäftigte (z.B. wegen eines attraktiven Purpose).
Q6	Robuste Strategie: Das Unternehmen hat eine dokumentierte, erfolgversprechende und robuste Strategie mit langfristig tragfähigen Erfolgspotenzialen, insbesondere Wettbewerbsvorteilen (z.B. einer Marke), und setzt diese im Tagesgeschäft um.
Q7	Leistungserstellung, Organisation und Ressourcen: Die Leistungserstellung des Unternehmens ist effizient, resilient, strategiekonform organisiert und bindet die Beschäftigten adäquat ein.
Q8	Rechnungslegung, Planung und Governance: Rechnungslegung und Unternehmensplanung entsprechen den Anforderungen an kapitalmarktorientierte Unternehmen. Strukturen und Regelungen sichern eine „gute Unternehmensführung“ (Corporate Governance).
Q9	Risikomanagement: Das Unternehmen verfügt über ein Risikomanagement, das allen gesetzlichen Anforderungen gerecht wird, insbesondere mögliche „bestandsgefährdende Entwicklungen“ durch Einzelrisiken oder Kombinationseffekte durch Risikoanalyse und Risikoaggregation früh erkennt und bewältigt (§ 91 AktG und § 1 StaRUG).
Q10	Fundierte Vorbereitung „unternehmerischer Entscheidungen“: Unternehmerische Entscheidungen basieren auf „angemessenen Informationen“ (§ 93 AktG), insbesondere einer Risikoanalyse, und orientieren sich am Unternehmenswert als Erfolgsmaßstab (Performancemaß und Kennzahl des Ertrag-Risiko-Profiles).

Tab. 1; Quelle: Gleißner/Weissman (2021), S. 41

Robustes Unternehmen

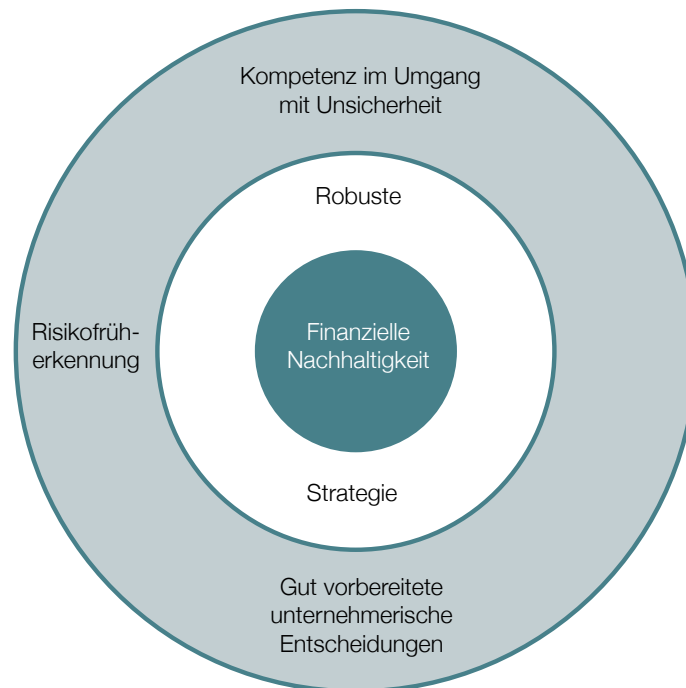


Abb. 2; Quelle: Gleißner/Weissman (2021), S. 37

lebensfähigkeit eines „robusten Unternehmens“.

Robuste Unternehmen weisen folgende Charakteristika auf und „überstehen“ dadurch schwere Wirtschaftskrisen:

- a) hohe finanzielle Nachhaltigkeit,
- b) eine robuste Strategie mit stabilen strategischen Erfolgspotenzialen als Treiber der zukünftigen finanziellen Leistungsfähigkeit und des Unternehmenswerts sowie
- c) eine hohe Kompetenz im Umgang mit Chancen und Risiken, speziell bei der Krisenfrüherkennung und Vorbereitung „unternehmerischer Entscheidungen“ (zur Absicherung von a) und b)).

Bei Betrachtung der in Abb. 2 aufgeführten Eigenschaften eines robusten Unternehmens und der Erläuterungen der QScore-Kriterien in Tab. 1 erkennt man den engen Bezug zum oben beschriebenen Konzept einer nachhaltigen Unternehmensführung.

Finanziell nachhaltige Unternehmen

- a) weisen eine positive reale Wachstumsrate auf (Q1),
- b) haben ein niedriges Ertragsrisiko (Q2),
- c) unterliegen einer niedrigen Insolvenzwahrscheinlichkeit (Q3) und
- d) haben eine Kapitalrendite nachhaltig oberhalb der risikoabhängigen Kapitalkosten, schaffen also nachhaltig Wert (Q4).

Die empirischen Ergebnisse der Studie von Gleißner et al. (2022) für den europäischen Aktienmarkt belegen konkret, dass Unternehmen mit hoher finanzieller Nachhaltigkeit risikoärmer sind und zugleich langfristig signifikant risikoadjustierte Überrenditen aufweisen. Die Überrenditen belaufen sich auf ca. 5% pro Jahr. Die finanzielle Nachhaltigkeit allein erklärt hohe Renditen von Unternehmen weit mehr als ein ESG-Score.

- 2. Eine robuste Strategie (Q6) stützt sich auf Kernkompetenzen, die es erlauben, Wettbewerbsvorteile aufzubauen, die Preissetzungsspielraum bieten und dadurch das Risiko reduzieren. Zentrales Element bei der Beurteilung der Robustheit der Unternehmensstrategie ist die Fähigkeit eines Unternehmens, den Kunden ein attraktives Leistungsangebot entsprechend deren Bedürfnissen (Kaufkriterien) dauerhaft bereitzustellen. Für diese Fähigkeit, und insbesondere deren langfristige Erhaltung, sind ein (möglichst) sinnstiftender Purpose, eine angebrachte Unternehmenskultur und kompetente Mitarbeiter (Q5) Voraussetzung. Mit dem Kriterium Q7 wird beurteilt, inwieweit das Unternehmen mit seinen verfügbaren Ressourcen und Prozessen der Leistungserstellung in der Lage ist, die für das Angebot an die Kunden erforderlichen Aktivitäten effizient, resilient und – im Kontext mit allen anderen Kriterien – auch dauerhaft zu er- ➤

Kennzahlen der finanziellen Nachhaltigkeit

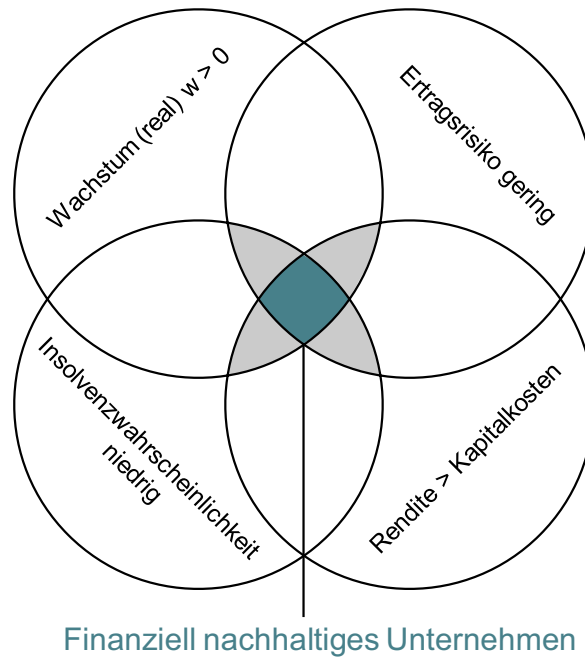


Abb. 3; Quelle: Gleißner (2022), S. 357

bringen. Effizienz bedeutet dabei auch, dass mit den knappen Ressourcen sorgsam umgegangen wird. Der große Vorteil der marktwirtschaftlichen Ordnung besteht darin, dass bei einer Orientierung an Preisen als Knappheitsindikatoren eine Verschwendung knapper volkswirtschaftlicher und natürlicher Ressourcen bestraft wird. Eine Steigerung von Ertrag und Wert eines Unternehmens gelingt durch Effizienzsteigerung und durch sparsamen Umgang mit knappen Ressourcen.

3. Aus gesetzlichen Vorgaben und Anforderungen von Stakeholdern, wie Kunden oder auch Kreditgebern, lassen sich Mindestanforderungen eines Unternehmens im Umgang mit Umwelt (E), Mitarbeitern und Gesellschaft (S) und Unternehmensführung/Compliance (G) sowie der diesbezüglichen „Nachhaltigkeitsberichterstattung“ („CSRD“) ableiten. Die Erfüllung solcher Anforderungen wird heute als Teilaspekt der Corporate Governance eines Unternehmens gesehen, die, zusammen mit Qualität von Rechnungslegung und Planung, über das Hauptkriterium Q8 beurteilt wird.

4. Mögliche negative Auswirkungen unternehmerischer Aktivitäten für Umwelt oder Gesellschaft führen zu Nachhaltigkeitsrisiken bzw. „ESG-Risiken“. Zu diesen Risiken gehören potenzielle Schadensersatzzahlungen durch verursachte Um-

weltschäden, steigende und unsichere Zusatzkosten durch CO₂-Emissionen und Reputationsrisiken mit der Konsequenz von Kundenverlusten, wenn grundlegende gesellschaftliche Normen (z.B. im Hinblick auf Arbeitsschutz oder Menschenrechte) nicht beachtet werden. Nachhaltigkeitsrisiken sind wie alle anderen Unternehmensrisiken im Rahmen der Risikoanalyse des Unternehmens zu betrachten und bei unternehmerischen Entscheidungen, z.B. Investitionsentscheidungen, zu berücksichtigen. Die Fähigkeiten zu Analyse und Bewältigung von Risiken (inkl. Nachhaltigkeitsrisiken) und deren adäquate Berücksichtigung bei unternehmerischen Entscheidungen werden in den Kriterien Q9 und Q10 betrachtet.

2. Zweites Zwischenfazit

Aspekte der Nachhaltigkeit sind sowohl ESG-Score-relevant als auch Teil einer nachhaltigen Unternehmensführung. Auf Basis des integrativen Konzepts werden die Aspekte bzw. deren Teilaspekte im QScore genau dort betrachtet, wo sie für die Beurteilung der Zukunftsfähigkeit relevant sind. Hier zeigt sich der klare Unterschied zu ESG-Scores. Grundvoraussetzung für die (längerfristige) Überlebensfähigkeit eines Unternehmens ist die finanzielle Nachhaltigkeit (Q1 bis Q4). Diese sollte in der Komponente „G“ des ESG-Scores erfasst werden, was jedoch gar nicht oder nicht adäquat erfolgt. Es ist nicht zu prüfen, ob

das Unternehmen eine „Nachhaltigkeitsstrategie“ besitzt – für die es als eine eigenständige Strategie gar keine Rechtfertigung gibt –, sondern die Unternehmensstrategie ist dahin gehend zu beurteilen, inwieweit relevante „Nachhaltigkeitsthemen“, etwa Anforderungen von Kunden und Mitarbeitern im Hinblick auf umweltschonende Produktion und Produkte, adäquat berücksichtigt werden. Auch ESG- und Nachhaltigkeitsrisiken müssen im Kontext der Zukunftsfähigkeit gesehen werden, weil sie in Kombination mit den anderen Risiken den zu ermittelnden Gesamtrisikoumfang bestimmen und so auch den Eigenkapitalbedarf und den „Grad der Bestandsgefährdung“ (s. § 1 StaRUG) des Unternehmens beeinflussen.

IV. Implikationen für die Unternehmensführung

Nachhaltigkeit und in ESG-Scores erfasste Aspekte der Nachhaltigkeit haben für Unternehmen eine mehr oder weniger große, tendenziell jedoch stark steigende Bedeutung. Sie sind nicht nur für die Bedürfnisse von Mensch und Umwelt relevant, sondern auch für die Beurteilung und die Verbesserung der Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens. Der QScore greift die Nachhaltigkeitsaspekte auf und gewichtet sie gemäß deren Relevanz für den nachhaltigen Unternehmenserfolg. Als Maß für die Zukunftsfähigkeit lässt sich der QScore damit immer auch als Kenngröße für die Nachhaltigkeit (nachhaltige Entwicklung) auffassen. Er hat fundamentale Vorteile gegenüber den ESG-Scores, sodass er in der nachhaltigen Unternehmensführung als bevorzugte Alternative oder zumindest als zielführende Ergänzung für den primär für die Kommunikation mit Stakeholdern relevanten ESG-Score aufgefasst werden kann.

Der QScore erfasst die für das Überleben eines Unternehmens grundlegend wichtige finanzielle Nachhaltigkeit – eine Komponente, die im „G“ der ESG-Scores bisher gar nicht oder nicht adäquat berücksichtigt wurde. Alle weiteren Facetten von Nachhaltigkeit werden im QScore durch den integrativen Ansatz den jeweils relevanten Themenfeldern (QScore-Kriterienfeldern) zugeordnet. Eine einseitige und undifferenzierte Betrachtung einzelner Aspekte wird dadurch ebenso vermieden wie eine zu einseitige Ausrichtung auf gerade „populäre“ Themenfelder eines ESG-Scores.

Besonders zu beachten ist, dass die heute verfügbaren ESG-Scores verschiedener Anbieter ganz unterschiedliche Schwerpunkte setzen und ein klarer Zusammenhang mit Unternehmenserfolg oder Unternehmensrisiko nicht belegt ist. Dazu kommt, dass ESG-Scores die Nachhaltigkeit eines Unternehmens nur sehr unzureichend abbilden. Im QScore wird dagegen klar erfasst, inwieweit es einem Unternehmen mit Geschäftszweck (Purpose), Strategie und Leistungserstellung tatsächlich gelingt, einen Beitrag für die Befriedigung der Bedürfnisse von Menschen, speziell seiner Kunden, zu leisten. Die Auswirkung eines Unternehmens auf Umwelt und Gesellschaft und die sich daraus ergebenden Rückwirkungen auf das Unternehmen, z.B. durch das Verhalten von Kunden, werden in der Betrachtung explizit berücksichtigt.

V. Fazit

Nachhaltige Unternehmensführung bedeutet, dass ein Unternehmen zunächst einmal überlebt und dann, orientiert an den Wünschen und Bedürfnissen seiner Kunden, Produkte und Dienstleistungen anbietet, die diese Kunden wünschen. Genau diese Fähigkeit wird durch den QScore als Maß für die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens ausgedrückt. Da die Beurteilung der Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens ohne eine Beurteilung der Wirkung seiner Geschäftstätigkeit auf Umwelt und Gesellschaft gar nicht möglich ist, werden diese Aspekte im integrativen QScore-Modell miteingefasst. Damit ist der QScore ein deutlich umfassenderer Maßstab für die Nachhaltigkeit eines Unternehmens als ein ESG-Score. ◆

LITERATURVERZEICHNIS

Berg, F./Kölbel, J. F./Rigobon, R. (2022):

Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. In: *Review of Finance*, 26(6), S. 1315–1344.

Bingel, A./Rothenburg, V./Schumann, J. (2023):

Nachhaltigkeitsberichterstattung nach CSRD – Auswirkungen auf die Organpflichten. In: *Der Betrieb*, 76(3), S. 118–125.

Brundtland Commission (1987):

„Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future, United Nations“. <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>, zuletzt abgerufen am 17. Oktober 2023 um 17 Uhr

Burzer, J./Knoll, L./Lorenz, D. (2022):

ESG und deutsche Aktien: Liegt die Nachhaltigkeit im Auge des Betrachters? In: *Der Betrieb*, 75(30), S. 1721–1729

Eccles, R. G./Stroehle, J. C. (2018):

„Exploring Social Origins in the Construction of ESG Measures“. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3212685>.

Gidlewitz, H./Moecke, P. (2023):

Unternehmen müssen jetzt ihre Zukunftsfähigkeit verbessern. Überlegungen zu Risiken und Krisen, die die knappe Arbeitszeit der Geschäftsleitung bestimmen, 20.01.2023, <https://www.unternehmeredition.de/unternehmen-muessen-jetzt-ihre-zukunftsaehigkeit-verbessern>, zuletzt abgerufen am 17. Oktober 2023 um 17 Uhr.

Gleißner, W. (2019a):

The real dark side of Valuation. Ertragsrisiken und Insolvenzrisiken. In: *Board – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland*, 6/2019, S. 215–219.

Gleißner, W. (2019b):

Cost of capital and probability of default in value-based risk management. In: *Management Research Review*, 42(11), S. 1243–1258.

Gleißner, W. (2020):

„Corona-Krise und die Risikolage der Welt. Wie riskant ist die Welt wirklich?“ <https://www.risknet.de/themen/risknews/wie-riskant-ist-die-welt-wirklich>, zuletzt abgerufen am 17. Oktober 2023 um 17 Uhr

Gleißner, W. (2021a):

Strategisches Management unter Unsicherheit: Das robuste Unternehmen. In: *REthinking Finance*, 3(1), S. 33–41. ➤

Gleißner, W. (2021 b):

Nachhaltigkeit, ESG und wertorientierte Unternehmensführung. In: Board – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland, 6/2021, S. 242–246.

Gleißner, W. (2021 c):

Unternehmerische Entscheidungen. Haftungsrisiken vermeiden (§ 93 AktG, Business Judgement Rule). In: Controller Magazin, 45(1), S. 16–23.

Gleißner, W. (2022):

Grundlagen des Risikomanagements. Handbuch für ein Management unter Unsicherheit. 4. Aufl., München: Vahlen.

Gleißner, W. (2023a):

Nachhaltigkeit ist mehr als ein guter ESG-Score. In: ESGZ – Die Fachzeitschrift für Nachhaltigkeit & Recht, 1/2023, S. 43–47.

Gleißner, W. (2023b):

Uncertainty and Resilience in Strategic Management: Profile of a Robust Company. In: International Journal of Risk Assessment and Management, 26(1), S. 75–94.

Gleißner, W./Follert, F./Daumann, F. (2021):

Forum: „Alles zu seiner Zeit“: ein kritischer Diskussionsbeitrag zum Thema Nachhaltigkeit. In: Zeitschrift für Umweltpolitik und Umweltrecht (ZfU), 4/2021, S. 500–515.

Gleißner, W./Günther, Th./Walkshäusl, Ch. (2022):

Financial sustainability: measurement and empirical evidence. In: Journal of Business Economics, 92(3), S. 467–516.

Gleißner, W./Moecke, P./Ernst, D. (2023):

Die simulationsbasierte Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken und Nachhaltigkeitsmanagement. In: ZfKE – Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship, 70(3–4), S. 169–196.

Gleißner, W./Romeike, F. (2022):

Finanzielle Nachhaltigkeit und Risikomanagement. In: Firm News, Oktober 2022, S. 1–3.

Gleißner, W./Weissman, A. (2021):

Der Family-Q-Score: Qualitätssiegel für krisenfeste Familienunternehmen und Rahmen für die Finanzierung. In: RETHinking Finance, 3(5), S. 35–42.

Gleißner, W./Wolfrum, M./Weissman, A. (2021):

Das kapitalmarktfähige Familienunternehmen: eine ideale Symbiose. Mit dem Q-Score die Unabhängigkeit und Zukunftsfähigkeit sichern. In: FuS – Zeitschrift für Familienunternehmen und Strategie, 11(2), S. 71–76.

Gupta, K. (2018):

Environmental Sustainability and Implied Cost of Equity: International Evidence. In: Journal of Business Ethics, 147(2), S. 343–365.

Halbritter, G./Dorfleitner, G. (2015):

The wages of social responsibility – where are they? A critical review of ESG investing. In: Review of Financial Economics, 26, S. 25–35.

Internationaler Controller Verein e.V. (ICV) (Hrsg.) (2021):

Entscheidungsvorlagen für die Unternehmensführung. Leitfaden für die Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen (Business Judgement Rule), erarbeitet von Werner Gleißner, Ute Vanini, Thomas Berger, Markus Feldmeier, Tobias Flath, Thomas Günther, Ralf A. Huber, Markus Kottbauer, Robert Rieg, Utz Schäffer, Karl-Heinz Steinke, Marco Wolfrum. Freiburg: Haufe-Lexware.

Lanfermann, G./Baumüller, J. (2022):

Die Endfassung der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). In: Der Betrieb, 75(47), S. 2745–2755.

Rößle, F./Lesser, K. (2023):

Die ESG-Performance des DAX-Index. In: Corporate Finance, 14(1–2), S. 23–27.

Velte, P./Weber, S. (2021):

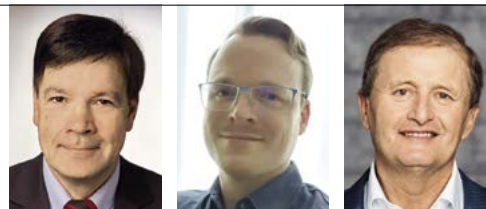
Sustainable corporate purpose and sustainable corporate governance: Integrative theoretical framework and reform recommendations. In: Zeitschrift für Umweltpolitik und Umweltrecht (ZfU), 44(3), S. 287–323.

Zhao, Q./Guo, Y./Ye, T./Gasparini, A./Tong, S./Overcenco, A./Urban, A./Schneider, A./Entezari, A./Vicedo-Cabrera, A. M./Zanobetti, A./Analitis, A./Zeka, A./Tobias, A./Nunes, B./Alahmad, B./Armstrong, B./Forsberg, B./Pan, S.-C./Íñiguez, C./Ameling, C./De la Cruz Valencia, C./Åström, Ch./Houthuys, D./Dung, D. V./Royé, D./Indermitte, E./Lavigne, E./Mayvaneh, F./Acquaotta, F./de'Donato, F./Di Ruscio, F./Sera, F./Carrasco-Escobar, G./Kan, H./Orru, H./Kim, H./Holobaca, I.-H./Kysely, J./Madureira, J./Schwartz, J./Jaakkola, J. J. K./Katsouyanni, K./Hurtado Diaz, M./Ragetti, M. S./Hashizume, M./Pascal, M./de Sousa Zanotti Stagliorio Coêlho, M./Valdés Ortega, N./Ryti, N./Scovronick, N./Michelozzi, P./Matus Correa, P./Goodman, P./Hilario Nascimento Saldiva, P./Abrutzky, R./Osorio, S./Rao, S./Fratianni, S./Ngoc Dang, T./Colistro, V./Huber, V./Lee, W./Seposo, X./Honda, Y./Guo, Y. L./Bell, M. L./Li, S./ (2021):

Global, regional, and national burden of mortality associated with non-optimal ambient temperatures from 2000 to 2019: a three-stage modelling study. In: The Lancet, 5(7), S. 415–425.

Walkshäusl, Ch./Gleißner, W./Günther, Th. (2022):

Finanzielle Nachhaltigkeit, ESG und Value Investing. In: Corporate Finance, 13(11–12), S. 324–330.



Prof. Dr. Werner Gleißner, Dipl. Wirtsch.-Ing., ist Vorstand der FutureValue Group AG, einer forschungs- und entwicklungsorientierten Unternehmensberatung mit Schwerpunkt im Bereich wertorientiertes, strategisches Management und Risikomanagement sowie Verfahren für Performancemessung, Portfoliosteuerung und Rating sowie Professor an der TU Dresden.

Philipp Moecke ist Geschäftsleiter beim QScore-Institut und Senior Analyst bei der FutureValue Group AG.

Prof. Dr. Arnold Weissman ist Professor für Unternehmensführung an der OTH Regensburg, Gründungsgesellschafter der WeissmanGruppe und Erfolgsstrategie für inhaber- und familiengeführte Unternehmen.

KEYWORDS

ESG-Score • QScore • Nachhaltigkeit • Unternehmensführung • Zukunftsfähigkeit