

**Karl-Werner Hansmann**

**Joachim Schlange**

**Peer Seipold**

**Stefan Wilkens**

# **DER ERFOLG VON NACHHALTIGKEITSMANAGEMENT**

**Eine empirische Untersuchung**

**Hamburg, Dezember 2003**

© Karl-Werner Hansmann  
Universität Hamburg  
Institut für Industriebetriebslehre und Organisation  
Arbeitsbereich Industrielles Management  
Von-Melle-Park 5  
20146 Hamburg  
Alle Rechte vorbehalten

**ISSN 1618-2952**



## Zusammenfassung

- Der Aktienmarkt honoriert bei langfristig steigenden Kursen ein nachhaltiges Management mit überdurchschnittlich positiver Kursentwicklung. Bei fallenden Kursen ist allerdings nicht mehr fest zu stellen, dass "grüne" Anlagen sich besser entwickeln als der Gesamtmarkt.
- Alle untersuchten Aktiengesellschaften haben Nachhaltigkeit in ihr Zielsystem integriert, allerdings werden traditionelle, rein ökonomische Entwicklungsziele der Unternehmen - wie z.B. die Steigerung der Shareholder-Value oder hohe langfristige Gewinne - als wichtiger eingestuft.
- Die größte Bedeutung hat nachhaltiges Management im Produktionsbereich der Unternehmen. Eine geringe Rolle spielt es im Marketing sowie im Einkauf und der Logistik.
- Nachhaltigkeit ist als Führungsaufgabe in die Aktiengesellschaften integriert. Es ist aber keine einheitliche Organisationsstruktur erkennbar. Stabsstellen, die von Umwelt- oder Nachhaltigkeitsbeauftragten bekleidet werden, sind genauso vorhanden wie eine Integration in bestehende Abteilungen.
- Trotz der aktuellen und brisanten Themen - wie Arbeitsbedingungen bei Lieferanten oder Umweltbelastung durch Transporte - ist Nachhaltigkeit in der Logistik und im Einkauf der Konzerne wenig relevant.
- In der Produktion der Unternehmen ist Nachhaltigkeitsmanagement insbesondere für Präventionsmaßnahmen zur Vermeidung großer Störfälle wichtig.
- Die Kommunikation von ökologisch und sozial verantwortungsvollem Handeln ist für die Unternehmen wenig relevant. Nachhaltig orientiertes Marketing hat kaum verkaufsfördernde Wirkung, was auf einen Wertewandel in der Bevölkerung zurück zu führen ist.
- In Forschung und Entwicklung wird der Fokus, wie auch im Produktionsmanagement, auf die Prävention von Störfällen mit schwerwiegenden ökologischen Folgen

gelegt. Ethische Aspekte wie die Vermeidung von Tierversuchen oder von Gen-technik sowie soziale Belange haben in diesem Bereich weniger Bedeutung.

- Im Personal- und Sozialmanagement der Konzerne werden besonders die traditionellen Ziele flexible Arbeitszeit, zusätzliche Sozialleistungen und betriebliche Altersvorsorge verfolgt. Die Integration Behindeter und die Gleichstellung von Frauen in Führungspositionen werden von den Unternehmen kaum gefördert.
- Ökonomischer Erfolg geht mit nachhaltigem Management einher. Allerdings ist die Kausalitätsrichtung nicht zu bestimmen. Auch die Korrelationen zwischen ökonomischem Erfolg und nachhaltigem Marketing sowie ökonomischem Erfolg und Einkauf und Logistik sind positiv, während sie bei nachhaltiger Produktion negativ ist.

**Für weitere Informationen steht Ihnen gern  
Herr Stefan Wilkens zur Verfügung:**

**Tel.: +49/(0)40-42838-2951  
Fax: +49/(0)40-42838-6496  
Email: [wilkensst@econ.uni-hamburg.de](mailto:wilkensst@econ.uni-hamburg.de)  
Internet: <http://www.ibl-unihh.de>**

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>1</b>	<b>Einführung.....</b>	<b>5</b>
1.1	Problemstellung.....	5
1.2	Gang der Untersuchung .....	5
<b>2</b>	<b>Bewertung von Nachhaltigkeit am Kapitalmarkt .....</b>	<b>7</b>
2.1	Allgemeines.....	7
2.2	Indices .....	7
2.3	Der Dow Jones Sustainability Index World (DJSI World) .....	7
<b>3</b>	<b>Nachhaltigkeit in Unternehmen .....</b>	<b>13</b>
3.1	Die untersuchten Unternehmen.....	13
3.2	Der Fragebogen .....	15
3.3	Nachhaltigkeitsmanagement im Zielsystem der untersuchten Unternehmen.....	16
3.4	Nachhaltigkeitsmanagement in der Gesamtbetrachtung der untersuchten Unternehmen.....	18
3.5	Nachhaltigkeitsmanagement in der Organisationsstruktur der untersuchten Unternehmen.....	20
3.6	Nachhaltigkeitsmanagement in der Logistik und im Einkauf der untersuchten Unternehmen.....	22

3.7 Nachhaltigkeitsmanagement in der Produktion der untersuchten Unternehmen.....	24
3.8 Nachhaltigkeitsmanagement im Marketing der untersuchten Unternehmen .....	25
3.9 Nachhaltigkeitsmanagement in Forschung und Entwicklung der untersuchten Unternehmen .....	28
3.10 Nachhaltigkeitsmanagement im Personalbereich der untersuchten Unternehmen.....	29
3.11 Nachhaltigkeit im Sozialmanagement der untersuchten Unternehmen .....	31
<b>4 Der Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Erfolg im Unternehmen.....</b>	<b>33</b>
4.1 Die Datenbasis des ökonomischen Erfolgs .....	33
4.2 Empirische Ergebnisse.....	37
<b>5 Fazit.....</b>	<b>38</b>
<b>Anhang (Fragebogen).....</b>	<b>40</b>

## 1 Einführung

### 1.1 Problemstellung

Die wachsenden ökologischen und sozialen Herausforderungen zu bewältigen, ist Bedingung für ein zukunftsfähiges Fortbestehen der gegenwärtigen ökonomischen Strukturen. Reines gewinnmaximierendes Verhalten bedarf zummindest eines restriktiven Umgangs mit begrenzt vorhandenen Ressourcen. Zudem sollte verantwortliches Handeln nicht zu einem Luxus verkommen, den sich Wirtschaftssubjekte nur bei prosperierender Konjunktur leisten können. Vielmehr ist anzustreben, dass zukunftsorientiertes Handeln Grundlage für die Existenzsicherung von Unternehmen ist.

Ökonomische, ökologische und soziale Belange langfristig simultan zu optimieren, muss die Zielsetzung von Nachhaltigkeitsmanagement sein. Dass konkurrierende Bestrebungen innerhalb eines Unternehmens nicht der reinen Shareholder Value-Orientierung zuwider laufen, ist die Hoffnung all derjenigen, die dem privaten Sektor neben den originären ökonomischen Interessen auch eine wesentliche Rolle in ökologischen und sozialen Bereichen zuerkennen.

Die zugrunde liegende Frage dieser Arbeit ist deshalb, ob Nachhaltigkeitsmanagement den Shareholder Value steigert und langfristig zu einem positiven Unternehmenswert beiträgt. Wenn das der Fall ist, müssen die Synergiepotentiale identifiziert werden, um den Unternehmen dann konkrete Handlungsempfehlungen hinsichtlich eines effizienten Nachhaltigkeitsmanagements geben zu können. Es muss geklärt werden, in welchen Funktionsbereichen eines Unternehmens Nachhaltigkeit den Wert des Unternehmens langfristig steigert und wo sie bezuschusst werden muss. Erst derartige Ergebnisse können dazu beitragen, dass gleichzeitig effizient und nachhaltig gewirtschaftet wird.

### 1.2 Gang der Untersuchung

Im folgenden Kapitel wird zunächst untersucht, ob auf dem Kapitalmarkt zu beobachten ist, dass Anlagenobjekte mit einem Fokus auf Nachhaltigkeit sich tendenziell anders entwickeln als der breite Markt. Aufbauend auf eine von den Verfassern durchgeführte empirische Untersuchung, an der 21 europäische Aktiengesellschaften teilgenommen haben,

wird im dritten Kapitel konkret dargestellt, in welchen Funktionsbereichen der Unternehmen Nachhaltigkeit einen besonders hohen Stellenwert hat. Die notwendige Verbindung der Nachhaltigkeitsuntersuchung mit einer Wirtschaftlichkeitsanalyse liefert das vierte Kapitel. Dort wird mit Hilfe einer Korrelationsanalyse untersucht, ob nachweisbar ist, dass nachhaltiges Wirtschaften langfristig auch ökonomische Vorteile mit sich bringt. Zum Abschluss der Arbeit werden die Ergebnisse in Kapitel 5 zusammenfassend dargestellt.

## **2 Bewertung von Nachhaltigkeit am Kapitalmarkt**

### **2.1 Allgemeines**

Ziel der Arbeit ist es, eine Korrelation zwischen Unternehmenswertentwicklung und Nachhaltigkeitsmanagement zu finden. Ein solcher grundsätzlicher Zusammenhang ist bereits durch (Kapital-) Markt-Mechanismen gegeben. Die Entwicklung der angebotenen Investmentobjekte mit einem Fokus auf nachhaltig wirtschaftende Unternehmen zeigt an, wie die Anleger langfristig verantwortliches Handeln einschätzen. Betrachtet man den Verlauf der „grünen“ Indices und Fonds und den von vergleichbaren Basisindices oder breit gestreuten Fonds, kann man allerdings nur dann Schlüsse bezüglich der ökonomischen Effekte des Nachhaltigkeitsmanagements ziehen, wenn man davon ausgeht, dass Anleger ausschließlich renditemaximierend agieren. Es gibt aber keinen Grund, warum das Zielsystem von Kapitalanlegern nicht auch ökologische, soziale oder ethische Aspekte beinhalten sollte, daher macht die Untersuchung des Kapitalmarktes eine Korrelationsanalyse nicht obsolet.

### **2.2 Indices**

Bei der Auswahl des untersuchten Indexes ist der Dow Jones Sustainability Index World (DJSI World) aufgrund seiner hohen Akzeptanz im Nachhaltigkeitsbereich sowie der großen Anerkennung seines Referenzindexes, des Dow Jones Global Index (DJGI), zu präferieren. Leider weist die Konzeption des Indexes als Maß für die Anerkennung nachhaltigen Wirtschaftens einige strukturelle Schwächen hinsichtlich der Aktienzusammensetzung und –gewichtung auf, die in 2.3 näher erläutert werden. Hieraus ergibt sich die Notwendigkeit, eine weiterführende Untersuchung bezüglich der Effizienz von Nachhaltigkeit durchzuführen.

### **2.3 Der Dow Jones Sustainability Index World (DJSI World)**

Die Dow Jones Sustainability-Indices sind als Kooperationsprojekt der Dow Jones & Company, STOXX Ltd. und der SAM Group entstanden. Aus dieser Zusammenarbeit sind zwei bedeutende „grüne“ Indices hervorgegangen. Dies sind der DJSI World und Dow Jones STOXX Sustainability Index. Für diese Untersuchung bietet es sich an, den DJSI World zu

betrachten, da er umfassender ist und damit strukturell vergleichbar mit der Gesamtheit der 21 empirisch untersuchten international operierenden Unternehmen aus verschiedenen Branchen.

Der Basisindex DJGI umfasst die derzeit weltweit größten 2500 Unternehmen aus 59 Branchen und 33 Ländern gemessen an der Marktkapitalisierung. In den DJSI World werden davon etwa 10% der unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten führenden Unternehmen aufgenommen. Die Auswahl der Unternehmen geschieht nach einem Best-in-Class Ansatz. In jeder Branche werden Unternehmen identifiziert, die eine gute ökologische und soziale Orientierung vorweisen können. Die Gewichtung im DJSI World erfolgt dann nach Marktkapitalisierung. Damit wird der Grad der Nachhaltigkeit zwar gemessen und für die Auswahl der Unternehmen auch genutzt, allerdings geht die Aktienkursentwicklung kleiner Unternehmen mit einem sehr stark nachhaltig wirtschaftenden Management nur in sehr geringem Maße in den Index ein, so dass weniger die Nachhaltigkeit als wesentliches Auswahlkriterium dient, sondern vielmehr auch die Unternehmensgröße. Diese stellt bei der Messung des Erfolgs von Nachhaltigkeit dann aber eine Störgröße dar.

Zudem führt die Auswahl der besten 10 Prozent zu einer hohen Fluktuation der Papiere innerhalb des Indexes und die Gewichte verändern sich durch die Anpassung an die Marktkapitalisierung. Zum Vergleich sind in der Tabelle 1 die jeweils zehn größten Positionen vom 31. Oktober 2002 und 31. Mai 2003 dargestellt.

Unternehmen	Gewicht 31.10.02	Unternehmen	Gewicht 31.05.03
Pfizer Inc.	4,155 %	Pfizer Inc.	4,7872
Citigroup Inc.	3,952 %	Citigroup Inc.	4,0840
Johnson & Johnson	3,694 %	Johnson & Johnson	3,1269
BP PLC	3,045 %	BP PLC	2,9633
GlaxoSmithKline PLC	2,443 %	Vodafone Group PLC	2,8605
Intel Corp.	2,436 %	Intel Corp.	2,6413
Procter & Gamble Co.	2,430 %	HSBC Holdings PLC (UK Reg)	2,4494
Vodafone Group PLC	2,325 %	GlaxoSmithKline PLC	2,3020
HSBC Holdings PLC	2,224 %	Procter & Gamble Co.	2,2992
Royal Dutch Petroleum Co.	1,941%	Bank of America Corp.	2,1508

**Tabelle 1: Entwicklung der Gewichtung der Aktiengesellschaften im DJSI World**

Trotz der erwähnten Mängel wird die Entwicklung des DJSI World hier betrachtet, da Indizes der Dow Jones Familie eine hohe Akzeptanz haben und insbesondere der DJGI einen breiten Markt abdeckt.

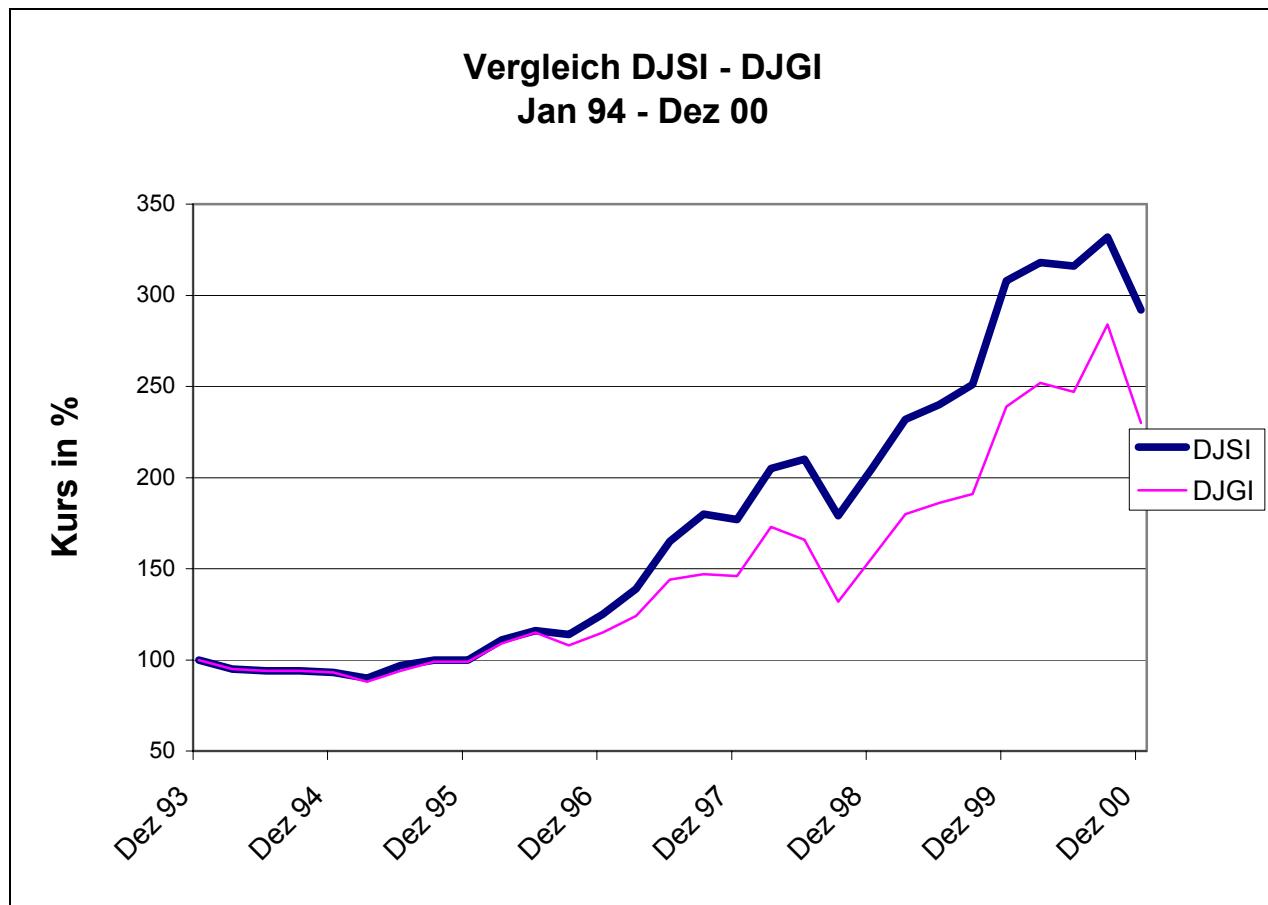


Abbildung 1: Vergleich DJSI - DJGI 1994 - 2000 (eigene Darstellung)

Viele Studien zur Performance von Wertpapieren und Indices, in denen nachhaltig wirtschaftende Unternehmen zusammengefasst sind, haben gezeigt, dass diese Anlagepapiere sich besser entwickelt haben als zugehörige Referenzindices. Diese Aussage kann bei Betrachtung des DJSI World nicht uneingeschränkt bestätigt werden. Es ist zwar zu beobachten, dass der Index sich von 1993 bis etwa Mitte 2000 deutlich besser entwickelt hat als der DJGI und auch bis 2003 wird eine bessere Performance deutlich. Bei einer etwas detaillierteren Betrachtung kommt man allerdings zu einer differenzierteren Aussage.

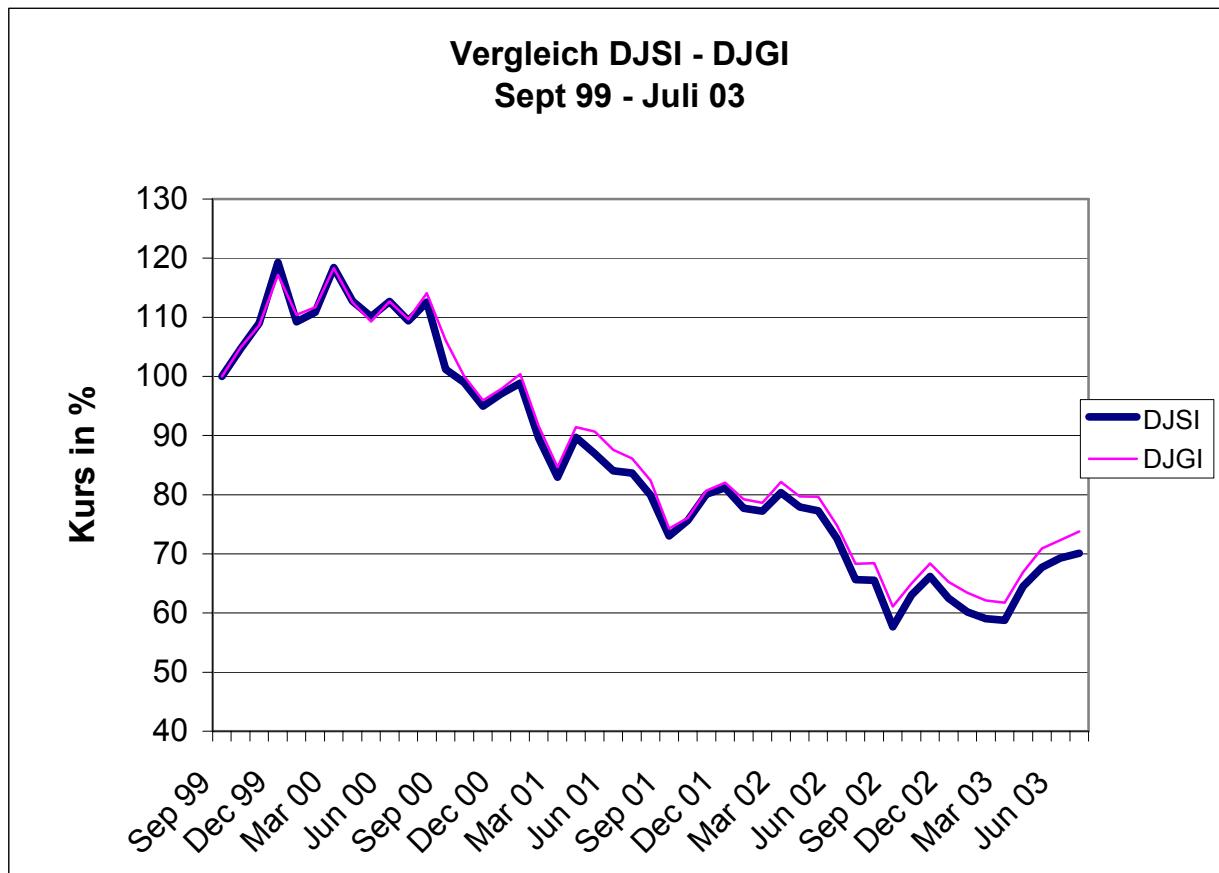


Abbildung 2: Vergleich DJSI - DJGI Sept. 99 - Juli 03 (eigene Darstellung)

Von 1993 bis Mitte 2000 befand sich der gesamte Aktienmarkt in einem langfristigen Aufwärtstrend. In dieser Zeit weisen Anlagen mit einem Fokus auf Nachhaltigkeit tatsächlich eine deutlich bessere Performance auf. Ab 2000 hat sich der Markt dann in einen Abwärts-trend begeben. Hier haben sich die betrachteten Aktien dann allerdings nicht besser gehalten als der Rest des Marktes. Es ist sogar eine leicht schlechtere Entwicklung zu verzeichnen.

Die Gründe für dieses Ergebnis können nur vermutet werden. Es könnte sein, dass in konjunkturellen Hochphasen, die Begeisterung für nachhaltig wirtschaftende Unternehmen überdurchschnittlich wächst, diese aber bei fallenden Kursen wieder relativiert wird, so dass nachhaltige Anlagen volatiler sind als der Rest des Marktes. Ein weiterer Grund könnte sein, dass die Investoren in Zeiten günstiger Kursentwicklungen ihr Geld vermehrt auch gemäß anderen Zielsetzungen wie etwa sozialen und ökologischen Belangen anle-

gen, was zu steigenden Kursen führt. Somit wären Geldanlagen in nachhaltige Unternehmen einem Luxusgut sehr ähnlich.

Der Aktienmarkt belohnt Unternehmen mit einem intensiven Nachhaltigkeitsmanagement nicht immer mit einer Steigerung des Börsenwertes. Bei der Bewertung von Nachhaltigkeit spielen offenbar neben ökonomischen Faktoren auch psychologische Aspekte eine Rolle.

### **3 Nachhaltigkeit in Unternehmen**

#### **3.1 Die untersuchten Unternehmen**

Die Unternehmen, die an der vorliegenden Untersuchung teilgenommen haben, hatten eine Reihe von Bedingungen zu erfüllen. Zunächst konnten nur Gesellschaften ausgewählt werden, deren wirtschaftlicher Erfolg in einer neutralen Weise gemessen werden kann. Dazu ist eine einheitliche Analyse der Geschäftsberichte nötig, was nur bei Aktiengesellschaften wegen ihrer Publizitätsverpflichtung durchführbar ist.

Um einen möglichst hohen Anteil am Gesamtmarkt abdecken zu können, ist es sinnvoll, große Unternehmen zu betrachten. Kleinere Gesellschaften sind häufig stark spezialisiert und in Nischen tätig, so dass repräsentative Ergebnisse in bezug auf die ökonomische und ökologische Leistungsfähigkeit sowie die sozialen Standards eines Wirtschaftsraumes oder einer Branche nur schwer zu erzielen sind.

Trotz der zunehmenden globalen Einbindung großer Aktiengesellschaften musste darauf geachtet werden, dass die betrachteten Unternehmen einen Großteil ihres Kerngeschäfts in einer abgrenzbaren Region ausüben. Hätte das Umfeld der betrachteten Unternehmen strukturell zu stark variiert, lägen ganz unterschiedliche Anforderungen an das Nachhaltigkeitsmanagement vor, da langfristig verantwortliches Handeln wesentlich von der sozialen und ökologischen Umwelt bestimmt ist. Aus diesem Grund werden hier nur europäische Unternehmen betrachtet. Ein Vergleich US-amerikanischer oder ostasiatischer Unternehmen wäre sicher interessant und Stoff für eine weitergehende nachfolgende Untersuchung.

Die Tätigkeitsfelder der Aktiengesellschaften wurden so ausgewählt, dass einerseits eine breite Streuung der Branchen gewährleistet ist, andererseits aber auch Unternehmen betrachtet wurden, für die Nachhaltigkeit aufgrund ihres Geschäftsfeldes ein großes Thema ist. So wurden beispielsweise chemische und energieerzeugende Unternehmen, nicht aber Banken und Versicherungen einbezogen.

Unternehmen	Umsatz (Mrd. €)	Mitarbeiter	Land	Branche
BMW	42,2	101395	Deutschland	Automobil
DaimlerChrysler	150	365000	Deutschland/USA	Automobil
VW	88,5	322070	Deutschland	Automobil
ABB	23	150000	Schweden	Technologie
Siemens	84	426000	Deutschland	Technologie
BASF	32,5	90000	Deutschland	Chemie
Bayer	29,2	63717	Deutschland	Chemie
Henkel	9,7	47200	Deutschland	Chemie
Hoffman– La Roche	18,7	63717	Schweiz	Chemie
Merck	7,5	34504	Deutschland	Chemie
Novartis	21	74000	Schweiz	Chemie
Norsk Hydro	19,2	36868	Norwegen	Energie
RWE	62,9	155634	Deutschland	Energie
Shell / Royal Dutch	177	190000	Großbritannien	Energie
Total Fina Elf	102	125000	Frankreich	Energie
Heidelberg Cement	6,7	35000	Deutschland	Rohstoffe
Norddt. Affinerie	1,9	3500	Deutschland	Rohstoffe
Dt. Telekom	53,7	256000	Deutschland	Telekommunikation
Lufthansa	17	94135	Deutschland	Luftfahrt
TUI	22	70000	Deutschland	Touristik
Axel Springer	2,78	13203	Deutschland	Medien

**Tabelle 2: Teilnehmer der Studie**

Alle Unternehmen wurden auf zwei Ebenen untersucht. Einerseits wurde eine Wirtschaftlichkeitsanalyse durchgeführt, um eine Entwicklung des Unternehmenswerts zu ermitteln. Andererseits wurden Interviews zum Thema Nachhaltigkeit auf der jeweiligen Vorstandsebene geführt. Um die Aussagen für die spätere Analyse quantifizieren zu können, haben Vertreter der Gesellschaften je einen Fragebogen zum Nachhaltigkeitsmanagement (siehe Anhang) ausgefüllt.

### **3.2 Der Fragebogen**

Der dieser Untersuchung zugrunde liegende Fragebogen ist in 14 Abschnitte unterteilt. Zunächst haben die Befragten Angaben zur Größe und zur Branche des jeweiligen Unternehmens gemacht. Dieser Teil dient dazu, ein einheitliches Verständnis darüber zu schaffen, dass die nachfolgenden Fragen den ganzen Konzern betreffen.

Der zweite Abschnitt liefert eine Einordnung von Nachhaltigkeitsaspekten in das Zielsystem des Unternehmens. Die folgenden 10 Abschnitte behandeln Fragen, die nach den Funktionsbereichen der Unternehmen gegliedert sind. Um den Fragebogen nicht zu umfangreich werden zu lassen, ist dabei jede Frage nur einem Bereich zugeordnet, auch wenn sich häufig inhaltliche Überschneidungen ergeben. Die Fragen konnten auf einer Skala von 1 (kaum relevant) bis 6 (sehr relevant) beantwortet werden. Im vorletzten Abschnitt sollten die Befragten subjektive Einschätzungen zu ökonomischen Auswirkungen ihres Nachhaltigkeitsmanagement geben. Im letzten Teil haben die Unternehmen angegeben, nach welchen Standards aus dem Nachhaltigkeitsbereich der Konzern zertifiziert ist.

### 3.3 Nachhaltigkeitsmanagement im Zielsystem der untersuchten Unternehmen

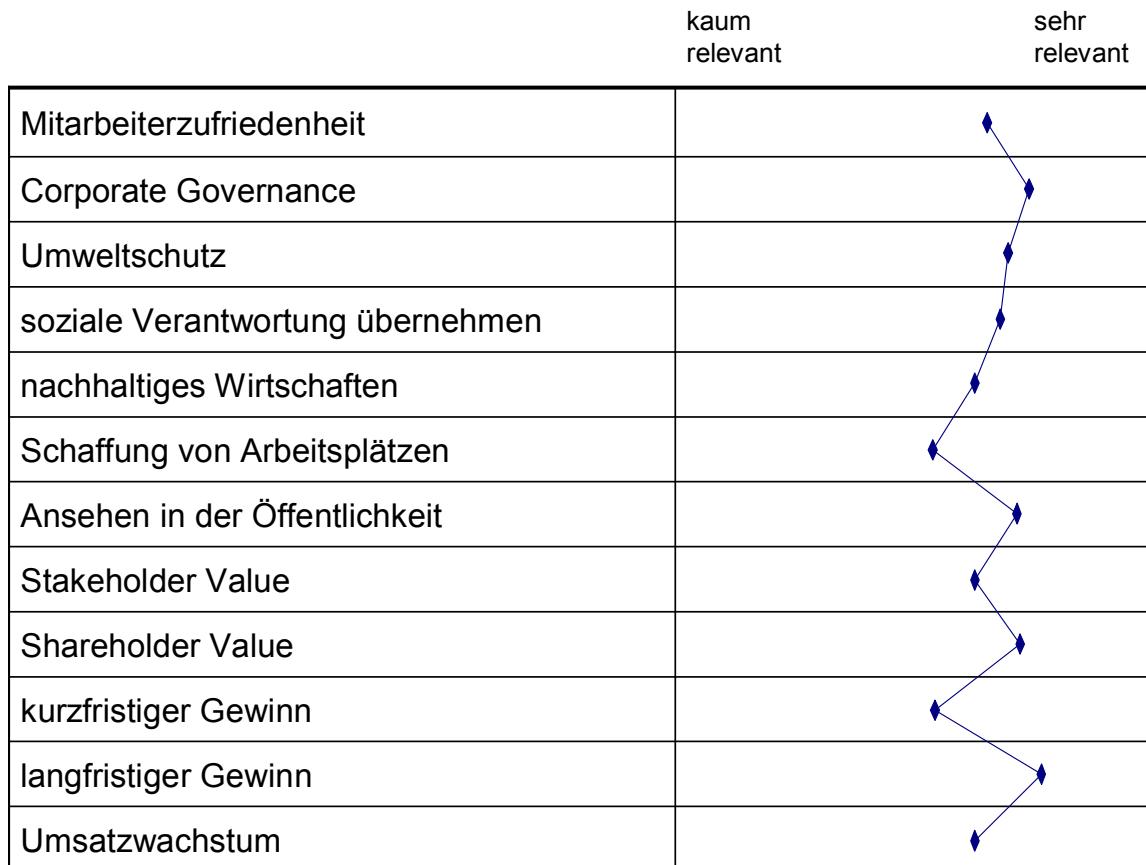


Abbildung 3: Übersicht Nachhaltigkeit im Zielsystem

Die Fragestellung hinsichtlich des Zielsystems der Unternehmen dient in erster Linie dazu, Nachhaltigkeit im Vergleich mit anderen traditionellen Zielen einzuordnen. Der Beziehung von Shareholder-Value Management und nachhaltigem Wirtschaften kommt dabei besondere Bedeutung zu. Zudem gibt die Befragung Aufschluss darüber, welche Aspekte der Nachhaltigkeit - ökonomische, ökologische oder soziale - als besonders wichtig angesehen werden. Diese Fragen können auch als Kontrollfragen hinsichtlich des Verständnisses von Nachhaltigkeit verstanden werden.

Um festzustellen, inwieweit Nachhaltigkeit in den Unternehmen verankert ist, wird zunächst inhaltlich das Verhältnis zu traditionellen Zielen des Unternehmens erläutert. Im Rahmen dieser Studie zum Erfolg des Nachhaltigkeitsmanagements ist natürlich die Be-

ziehung zu einem Shareholder-Value orientierten Management von Interesse. Zunächst einmal ist festzustellen, dass der Shareholder-Value als ökonomische Größe im Wesentlichen den ökonomischen Aspekt von Nachhaltigkeit abdeckt, nicht aber die ökologische und die soziale Komponente. Langfristig verantwortungsvolles Management umfasst diesen Bereich und ist damit ein weitergehender Begriff. In der Literatur wird häufig eine enge Verknüpfung dieses umfassenden Begriffs zum Stakeholder-Value Management festgestellt. So deckt die soziale Perspektive von Nachhaltigkeit Teile der Interessen der Anspruchsgruppen - Mitarbeiter, Lieferanten, Staat usw. - ab. Ebenso offensichtlich umfassen ökologische Aspekte Elemente des Stakeholder-Value Managements.

Frühere Untersuchungen belegen, dass nachhaltiges Management in Unternehmen „angekommen“ ist. Allerdings finden Indikatoren für die Steigerung des Stakeholder-Value weniger Beachtung als Messgrößen des Shareholder-Value Managements.

Diese Beobachtungen können durch die vorliegende Untersuchung bestätigt werden. Der Steigerung des Shareholder-Value wird eindeutig eine höhere Bedeutung zugesprochen als einer Verbesserung des Stakeholder-Value. In der Wahrnehmung der Befragten bestätigt sich auch die Ähnlichkeit des Stakeholder-Value zum nachhaltigen Wirtschaften. Innerhalb des Nachhaltigkeitsmanagements sind ökologische und soziale Verantwortung etwa gleich gewichtet. Sogar etwas größere Bedeutung kommt der „Corporate Governance“ zu. Mitarbeiterzufriedenheit wird als ein etwas weniger wichtiges Unternehmensziel genannt. Auffällig ist weiterhin, dass die Schaffung von Arbeitsplätzen nicht als ein primäres Ziel der Unternehmen angesehen wird.

Hinsichtlich der ökonomischen Ziele ist festzustellen, dass sich die langfristigen Größen (Shareholder-Value, langfristiger Gewinn) gegenüber den kurzfristigen und weniger effizienzorientierten (kurzfristiger Gewinn, Umsatz) durchgesetzt haben. Das entspricht nachhaltigen Grundsätzen.

Generell ist zu den Zielsystemen der befragten Unternehmen zu sagen, dass die durchschnittliche Bewertung aller Ziele sehr hoch ist. Die Unternehmen verstehen sich als komplexe Gebilde, die nicht mit wenigen Zielgrößen auskommen.

### 3.4 Nachhaltigkeitsmanagement in der Gesamtbetrachtung der untersuchten Unternehmen

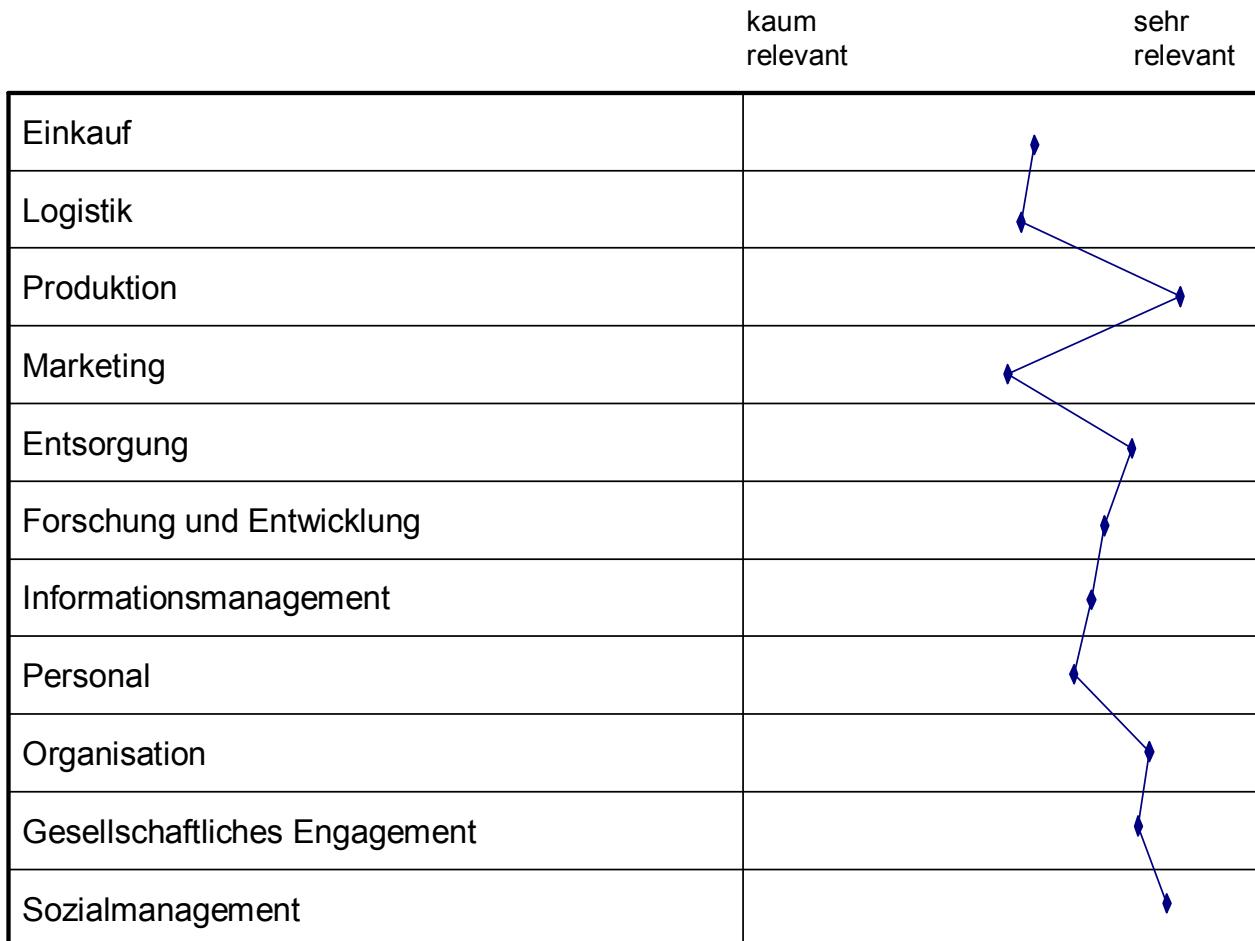


Abbildung 4: Übersicht Nachhaltigkeit in der Gesamtbetrachtung der Unternehmen

In diesem Teil der empirischen Analyse werden die Fragen zu den einzelnen Funktionsbereichen zusammengefasst betrachtet. Die hier dargestellte Gruppierung entspricht der des Fragebogens, so dass Missverständnisse hinsichtlich der Kontexte der einzelnen Fragen ausgeschlossen werden können.

Am wichtigsten ist das Thema Nachhaltigkeit in den Bereichen Produktion und Sozialmanagement. Letzteres ist plausibel, da sozial verantwortliches Verhalten zu den originären Aufgaben von Nachhaltigkeitsmanagement zu zählen ist. Der Produktionsprozess ist offenbar der Mittelpunkt des ökologischen Engagements der Unternehmen. Ökoeffizienz, Recycling und Krisenpläne bei innerbetrieblichen Störfällen sind in diesem Funktionsfeld angesiedelt und werden für besonders wichtig erachtet.

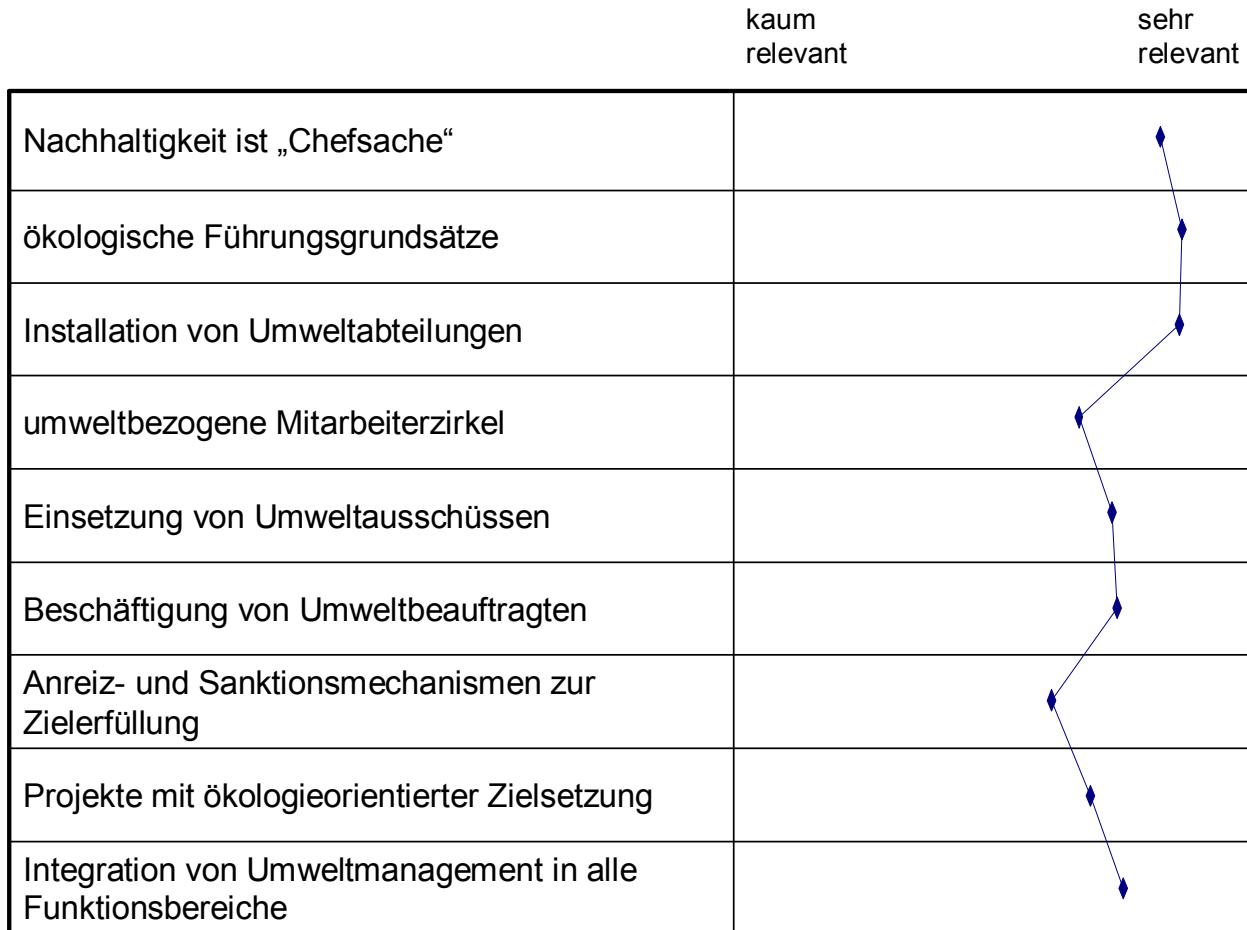
Die hohe Relevanz von Nachhaltigkeit in der Produktion ist besonders beachtlich, wenn man vergleicht, wie gering sie dagegen in den Bereichen Einkauf, Logistik und Marketing ist. Die geringe Bedeutung in der Absatzpolitik dagegen deutet darauf hin, dass ökologischem und sozialem Verhalten in den Unternehmen insbesondere hinsichtlich der Produkteigenschaften kaum Absatzförderungspotenzial zugesprochen wird (vgl. 3.8).

Überraschend ist die geringe Bedeutung in Einkauf und Logistik. Es ist bekannt, dass Transporte und Lagerhaltung aus ökologischer Sicht und die Arbeitsbedingungen bei Lieferanten aus sozial-ethischer Sicht von großer aktueller Bedeutung sind. Wie kann die geringe Wertschätzung der Nachhaltigkeit in diesen Bereichen also erklärt werden? Eine Antwort könnte im Rückzug der Unternehmen auf ihr Kerngeschäft zu finden sein. Die große Marktmacht der befragten Aktiengesellschaften könnte dazu geführt haben, dass die Zulieferer und externe Logistikunternehmen die Verantwortung in diesem Bereich übernehmen mussten.

Im Personalbereich wird kein besonders starkes Nachhaltigkeitsmanagement betrieben. Diese Feststellung korrespondiert mit der geringen Bedeutung der Mitarbeiterzufriedenheit, die in 3.2 festgestellt werden konnte. Recht hoch ist die Relevanz der Entsorgung. Dieses Ergebnis ist nicht verwunderlich, da sie zu den traditionellen Aufgaben des Umweltmanagements zu zählen ist und dort eine tragende Rolle einnimmt.

Zur vertiefenden Interpretation der Werte in den Bereichen Forschung und Entwicklung und Informationsmanagement sei auf die differenzierte Betrachtung der Einzelfragen in den Kapiteln 3.8 und 3.9 verwiesen.

### 3.5 Nachhaltigkeitsmanagement in der Organisationsstruktur der untersuchten Unternehmen



**Abbildung 5: Übersicht Nachhaltigkeit in der Organisationsstruktur**

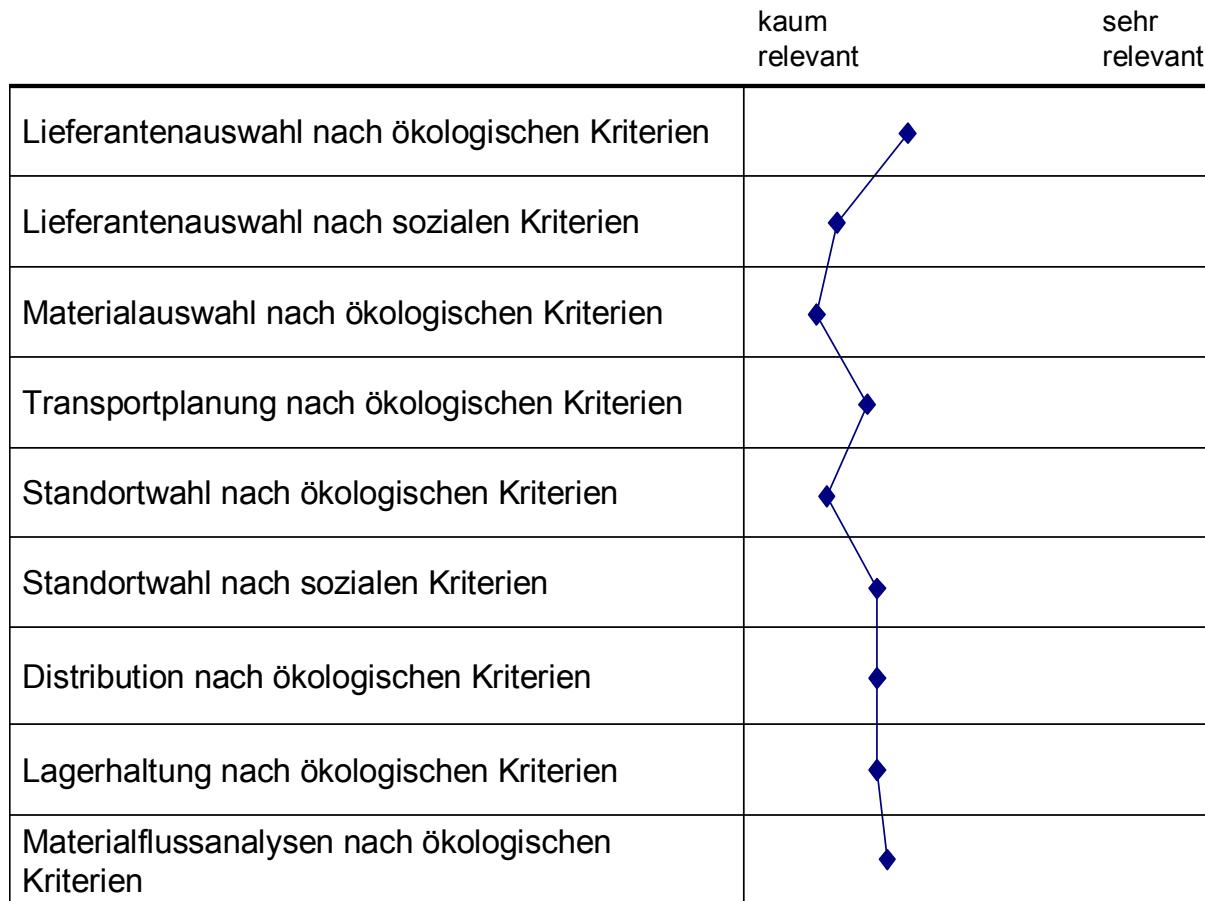
Die Fragen zum Zielsystem der Unternehmen führen zu der Erkenntnis, dass Nachhaltigkeit zu einem festen Bestandteil im Management der befragten Aktiengesellschaften geworden ist. Dies wird im Rahmen der Untersuchung der Organisationsstruktur zunächst bestätigt. So fassen die Unternehmen Nachhaltigkeit als Leitungsaufgabe auf, indem sie sie in die Führungsgrundsätze eingebunden und sie als „Chefsache“ erklärt haben. Andererseits haben sich aber auch Umweltabteilungen etabliert und es wurde Umweltmanagement in alle Funktionsbereiche integriert. Es wird deutlich, dass einerseits Stabsstellen eingerichtet wurden, andererseits die Integration in bestehende Abteilungen vorangetrieben wurde.

Dieser scheinbare Widerspruch ist erklärbar, wenn man die große Heterogenität der Aufgaben im Nachhaltigkeitsmanagement, insbesondere bei den untersuchten weltweit agierenden Konzernen betrachtet. So gibt es eine Reihe strategischer Maßnahmen mit großer Tragweite wie z.B. die Zertifizierung des Unternehmens nach ökologischen oder sozialen Normen. Solche Entscheidungen müssen zwingend auf der obersten Ebene getroffen werden und sind nicht delegierbar.

Daneben existieren aber auch eine Reihe operativer Elemente des Nachhaltigkeitsmanagements, bei denen die Partizipation aller Mitarbeiter wichtig ist. Diese Aufgaben können nicht effektiv von der Unternehmensleitung allein bearbeitet werden.

Wer wann welche Entscheidungen im Nachhaltigkeitsmanagement trifft, ist also wesentlich von der konkreten Problemstellung abhängig. Die Annahme, dass keine idealtypische Organisationsstruktur für die Integration von Nachhaltigkeitsmanagement existiert, wird durch diese empirische Untersuchung untermauert.

### 3.6 Nachhaltigkeitsmanagement in der Logistik und im Einkauf der untersuchten Unternehmen



**Abbildung 6: Übersicht Nachhaltigkeit in Einkauf und Logistik**

Die Befragung zu den Bereichen Einkauf und Logistik liefert ein erstaunliches Ergebnis. In der Gesamtbetrachtung wird hier Nachhaltigkeit für weitaus weniger relevant gehalten als beispielsweise in der Produktion oder der Forschung und Entwicklung. In der Standortwahl, der Transportplanung und der Materialflussanalyse sowie der Lieferanten- und Materialauswahl spielen ökologische und soziale Belange nur eine untergeordnete Rolle.

Dies ist aus verschiedenen Gründen bemerkenswert. Es ist bekannt, dass Transporte einen erheblichen Teil der Umweltverschmutzung ausmachen. Dementsprechend wird die Forderung nach höherer Flexibilität durch Just-in-Time Produktion oder die größeren Ent-

fernungen der Güterströme durch Globalisierungstendenzen als ökologische Bedrohung angesehen.

Hinsichtlich der Lieferantenauswahl sind Arbeitsbedingungen bei Anbietern v.a. aus Dritte-Welt-Ländern in der Diskussion, daher ist dieser Bereich auch aus sozialkritischer Sicht relevant.

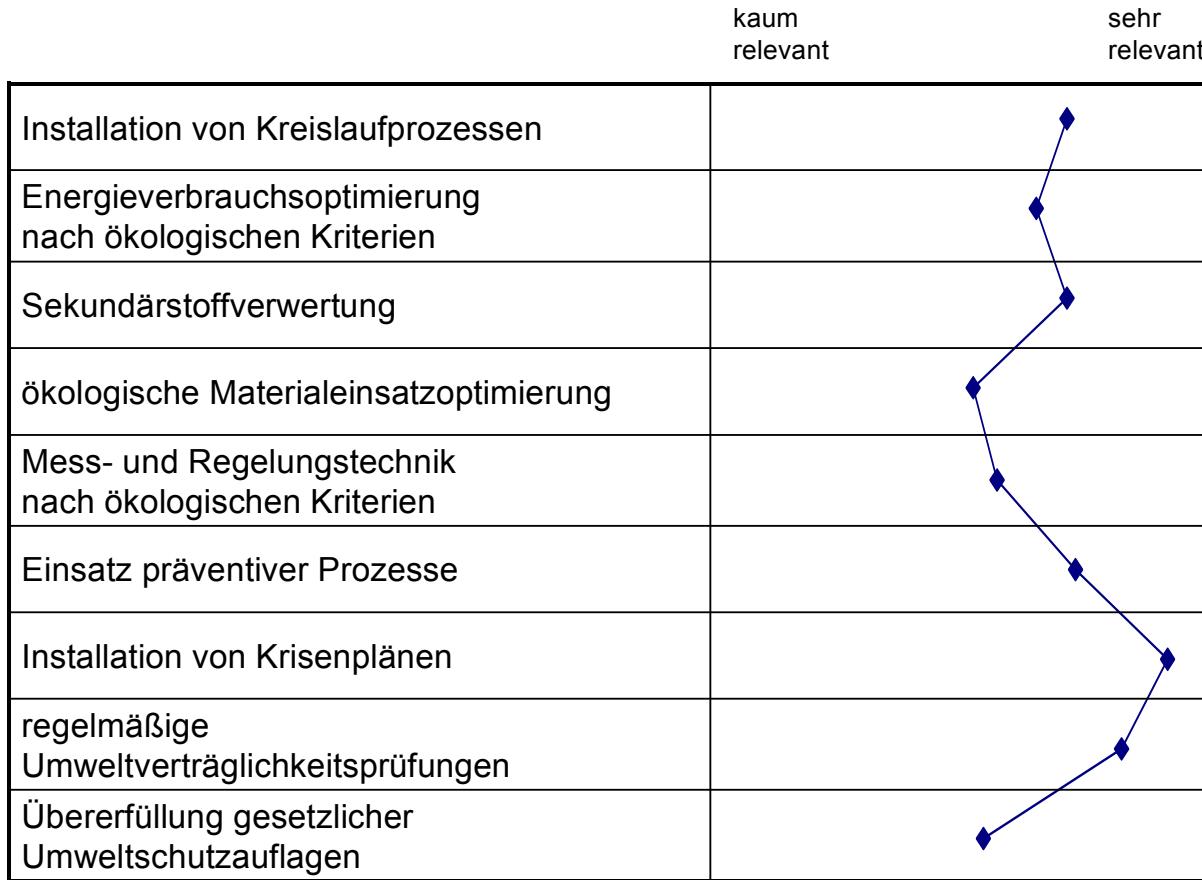
Ein anderes Argument für ökologisch optimierte Transporte und Materialflüsse ist, dass sich eine ökologisch effiziente Logistik auch ökonomisch positiv auswirken kann. So gibt es Praxisberichte, die belegen, dass eine Optimierung mit der Zielsetzung der CO<sub>2</sub>-Reduktion durch Kraftstoffeinsparungen nicht nur die Umwelt schont, sondern auch Kosten einsparungen mit sich bringen kann. Ähnlich verhält es sich mit der verantwortlichen Nutzung anderer natürlicher Ressourcen.

Eine Erklärung für ein solches Verhalten der Unternehmen zu geben, ist nicht einfach. Hinsichtlich der Lieferanten und Transporte ist die Verantwortung wie in 3.3 beschrieben auf Seiten der Logistikunternehmen, so dass die großen Aktienunternehmen sich in diesem Bereich selbst nicht mehr in der Pflicht sehen. Ein weiterer Grund ist sicherlich der hohe Wettbewerbsdruck in dieser Branche.

Bei genauerer Betrachtung der Standortwahl ist erkennbar, dass sozialen Kriterien ein höherer Stellenwert zukommt als ökologischen. Ein Grund dafür, dass Unternehmen darüber nicht nur nach ökonomischen Gesichtspunkten entscheiden, könnte sein, dass die Heimatmärkte gefördert werden sollen.

Wegen der dargestellten Ergebnisse ist in der Wirtschaftlichkeitsanalyse des nachhaltigen Verhaltens in Kapitel 4 besonderes Augenmerk auf die Funktionsbereiche Einkauf und Logistik zu legen.

### 3.7 Nachhaltigkeitsmanagement in der Produktion der untersuchten Unternehmen



**Abbildung 7: Übersicht Nachhaltigkeit in der Produktion**

Im Produktionsbereich nimmt Nachhaltigkeitsmanagement eine wichtige Rolle ein. Für Kreislaufprozesse, Energieverbrauchsoptimierung und Sekundärstoffverwertung sind hohe Werte festzustellen. Es wird also versucht, die laufenden Prozesse möglichst wenig umweltbelastend zu gestalten.

Eine noch größere Bedeutung hat die Vermeidung größerer Störfälle. Der zugrunde liegende Fragebogen weist keinen Aspekt auf, dem höhere Relevanz bezüglich Nachhaltigkeit zugesprochen wurde als dem Einsatz von präventiven Prozessen. Hier zeigt sich, dass das betriebliche Risikomanagement nicht nur in den traditionellen Aufgaben im Finanzierungsbereich sondern auch im Umwelt- und Sozialmanagement eine besondere Rolle spielt.

### 3.8 Nachhaltigkeitsmanagement im Marketing der untersuchten Unternehmen

	kaum relevant	sehr relevant
(Presse-)Veröffentlichungen von Öko-Leitlinien		
Umweltberichterstattung		
Rücknahme der gebrauchten Produkte		
„Öko-Sponsoring“		
Verwendung von „Öko-Markennamen“		
Zertifizierung der Produkte nach Sozialsiegeln		
Zertifizierung der Produkte nach Öko-Gütesiegeln		
ökologische Produkteigenschaften in der Werbung		
ökologische Preispolitik		
Kundenberatung nach ökologischen Gesichtspunkten		

**Abbildung 8: Übersicht Nachhaltigkeit im Marketing**

Zahlreiche Studien in jüngerer Zeit haben belegt, dass das Umweltbewusstsein in der Bevölkerung nach einem Höhepunkt in den 90er Jahren eine rückläufige Tendenz aufweist. In dieser Entwicklung spiegelt sich ein Wandel der Wertorientierung hin zu mehr Individualismus und Selbstbezogenheit wider.

Das Allensbach Institut<sup>1</sup> hat eine Langzeitstudie der als werbesensibel geltenden Altersgruppe zwischen 16 und 30 Jahre durchgeführt. Es wurde nach Orientierungspunkten im Leben und in Lebenszielen gefragt. Ergebnis ist, dass bei den Befragten „persönliches Glück“ und „Lebensgenuss“ zunehmend im Vordergrund steht. 1992 gaben 58% der Befragten an ihr Lebenssinn liege vor allem darin, ihr Leben zu genießen. 5 Jahre später waren es bereits 75% der jungen Leute und 2001 dann 78%. Soziale und altruistische Motive haben dagegen deutlich an Attraktivität eingebüßt.

Europaweit lässt sich ein solcher Trend ebenfalls belegen. Im Rahmen einer Studie der Universität Bonn<sup>2</sup>, die in 15 EU-Ländern durchgeführt wurde, bekundeten 1996 36% der Befragten, die sich in der Altersgruppe zwischen 10 und 17 Jahren befand, großes Interesse an Umweltthemen. Bei einer Wiederholung der Umfrage im Jahr 2001 hatte die Umwelt nur bei 26% der Probanden eine hohe Priorität. In der gleichen Untersuchung waren 1996 45% der Befragten der Meinung, dass Lehrer im Unterricht Anregungen zum Umweltschutz geben. Dieser Wert sank 2001 auf 28%.

Der dargestellte Wertewandel in der Bevölkerung wird auch durch jährliche Befragungen des Bundesumweltministeriums<sup>3</sup> belegt. Es wurde die Frage nach den zwei wichtigsten Problemen, denen sich die Bundesrepublik gegenüber sieht, gestellt. Dabei ist ersichtlich, dass der Umweltschutz seit 96/97 kontinuierlich an Bedeutung verloren.

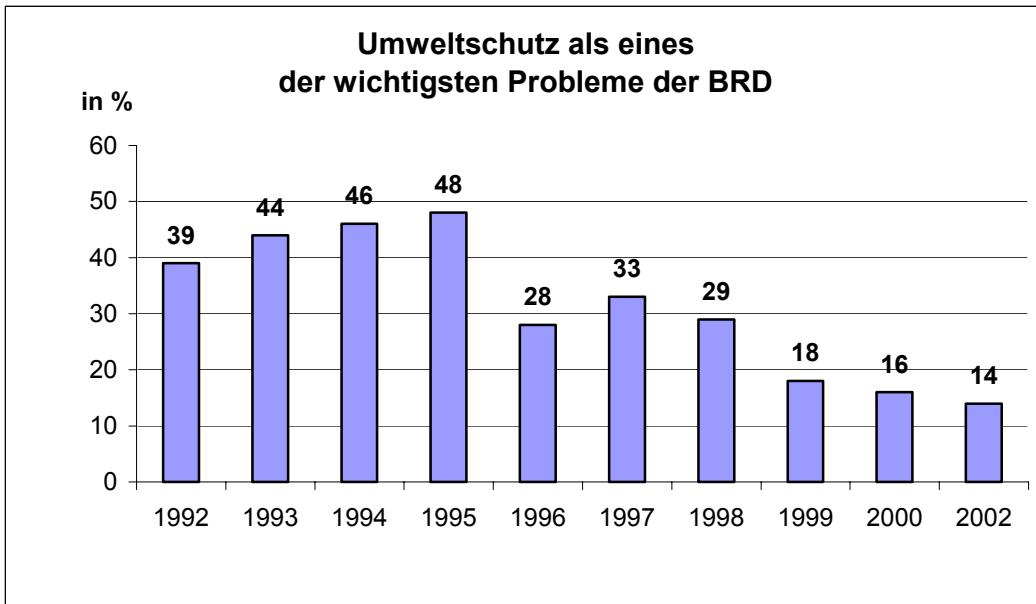
---

<sup>1</sup> Vgl. Allensbach (2001), Spaß haben, das Leben genießen, Allensbacher Berichte 5/2001

<sup>2</sup> Vgl. Universität Bonn (2003), Junge Verbraucher in Europa,

[http://www.vistaverde.de/news/Politik/0211/26\\_jugend-umwelt.htm](http://www.vistaverde.de/news/Politik/0211/26_jugend-umwelt.htm)

<sup>3</sup> Vgl. Bundesumweltministerium (2002), Umweltbewusstsein in Deutschland – Ergebnisse einer repräsentativen Bevölkerungsumfrage



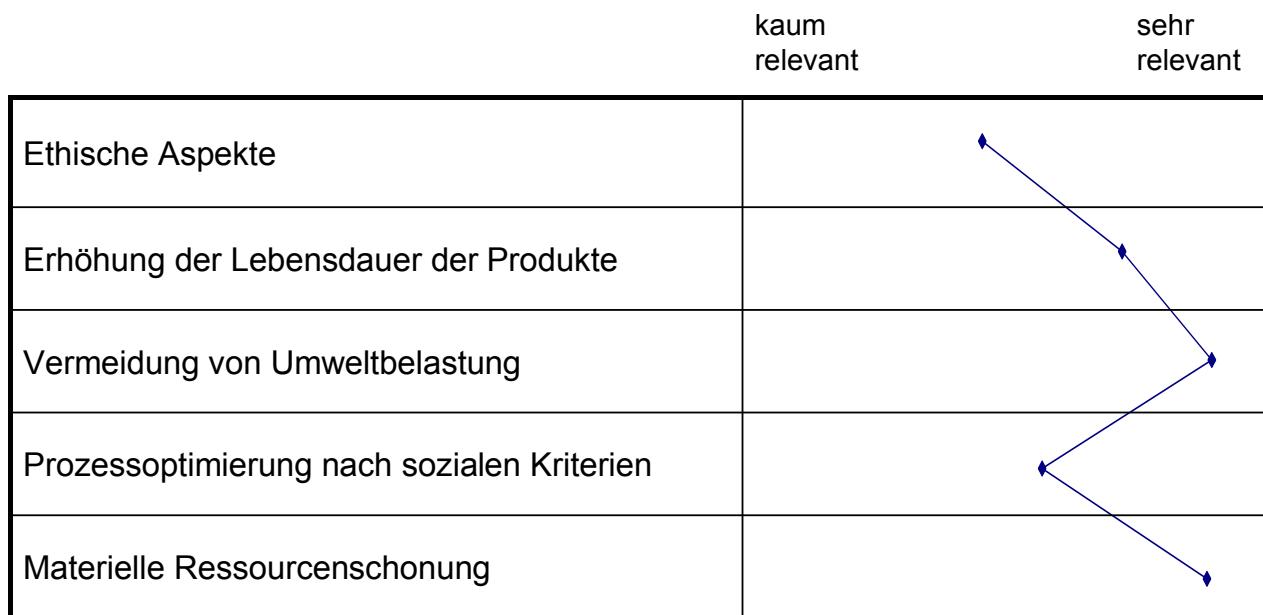
**Abbildung 9: Priorität des Umweltschutzes (Quelle: Bundesumweltministerium (2002), Umweltbewusstsein in Deutschland – Ergebnisse einer repräsentativen Bevölkerungsumfrage)**

Vor diesem Hintergrund kann es nun kaum verwundern, dass die in der vorliegenden Studie untersuchten Unternehmen dem nachhaltig orientierten Marketing kaum verkaufsfördernde Wirkung zusprechen. Kunden werden nur selten durch entsprechende Werbung auf ökologische Produkteigenschaften hingewiesen. Auch auf die Marken- und Preispolitik der Unternehmen hat nachhaltiges Wirtschaften keinen Einfluss.

Ein etwas anderes Verhalten ist allerdings hinsichtlich (Presse-)Veröffentlichungen und Umweltberichterstattung zu beobachten. Diese Bereiche werden von den Unternehmen sehr ernst genommen. Alle untersuchten Unternehmen veröffentlichen regelmäßig Nachhaltigkeitsberichte, in denen ökologische und soziale Zielsetzungen des Unternehmens und die Entwicklung relevanter Kennzahlen ausführlich dargestellt werden. Allerdings ist dieser Bereich nur bedingt zu den originären Aufgaben eines absatzfördernden Marketing zu zählen, da sich die veröffentlichten Informationen in erster Linie an ein Fachpublikum wenden, das in den meisten Fällen nicht der Zielgruppe der potenziellen Käufer entspricht. Trotzdem üben die Leser von Nachhaltigkeitsberichten eine journalistische Kontrollfunktion aus. Im Sinne einer negativen Auslese kann der Absatz von Unternehmen durch die Ver-

öffentlichung von Missständen massiv beeinträchtigt werden. Gegen derartige Publikationen müssen sich die Unternehmen schützen.

### 3.9 Nachhaltigkeitsmanagement in Forschung und Entwicklung der untersuchten Unternehmen



**Abbildung 10: Übersicht Nachhaltigkeit in Forschung und Entwicklung**

Forschung und Entwicklung nimmt im Rahmen der Nachhaltigkeitsentwicklung der Unternehmen eine besondere Rolle ein, da es sich um ein relativ junges Thema handelt, das zumeist in bestehende Unternehmens-, Prozess- und Produktstrukturen eingearbeitet werden muss.

Im Umweltbereich gehen die Bemühungen sehr stark in Richtung einer Vermeidung von Umweltbelastung. Weniger wichtig ist die Entwicklung nachhaltiger Produkte, was sich in der mäßigen Relevanz von angestrebter Erhöhung der Produktlebensdauer ausdrückt. Der materiellen Ressourcenschonung kommt hohe Bedeutung zu. Dieser Aspekt kann in der Bewertung allerdings nicht nur ökologisch betrachtet werden. In vielen Fällen werden positive ökologische Effekte mit Kosteneinsparungen einhergehen. Offenbar haben die Unternehmen erkannt, dass in diesem Bereich eine Reihe von Synergieeffekten zu realisieren sind.

Soziale Belange spielen in der Forschung und Entwicklung kaum eine Rolle. Sowohl die Prozessoptimierung nach sozialen Aspekten als auch die Relevanz von ethischen Bedenken, beispielhaft wurden auf dem Fragebogen Gentechnik und Tierversuche genannt, werden als weniger wichtig eingestuft.

### 3.10 Nachhaltigkeitsmanagement im Personalbereich der untersuchten Unternehmen

	kaum relevant	sehr relevant
Messung der Mitarbeiterzufriedenheit		
Gestaltung des Arbeitsumfelds nach gesundheitlichen Aspekten		
Gestaltung des Arbeitsumfelds nach ökologischen Aspekten		
Installation eines umweltorientierten Vorschlagswesens		
ökologische Merkmale in den Stellenausschreibungen		
Schulungen zur Entwicklung der Sozialkompetenz der Mitarbeiter		
Mitarbeiterschulungen mit gesellschaftlichen Schwerpunkten		
Mitarbeiterschulungen mit ökologischen Schwerpunkten		

The diagram consists of a grid of 8 rows and 3 columns. The first two columns are labeled 'kaum relevant' and 'sehr relevant'. The third column contains eight items. Blue arrows point from the 'sehr relevant' column to the first four items in the list: 'Messung der Mitarbeiterzufriedenheit', 'Gestaltung des Arbeitsumfelds nach gesundheitlichen Aspekten', 'Gestaltung des Arbeitsumfelds nach ökologischen Aspekten', and 'Installation eines umweltorientierten Vorschlagswesens'.

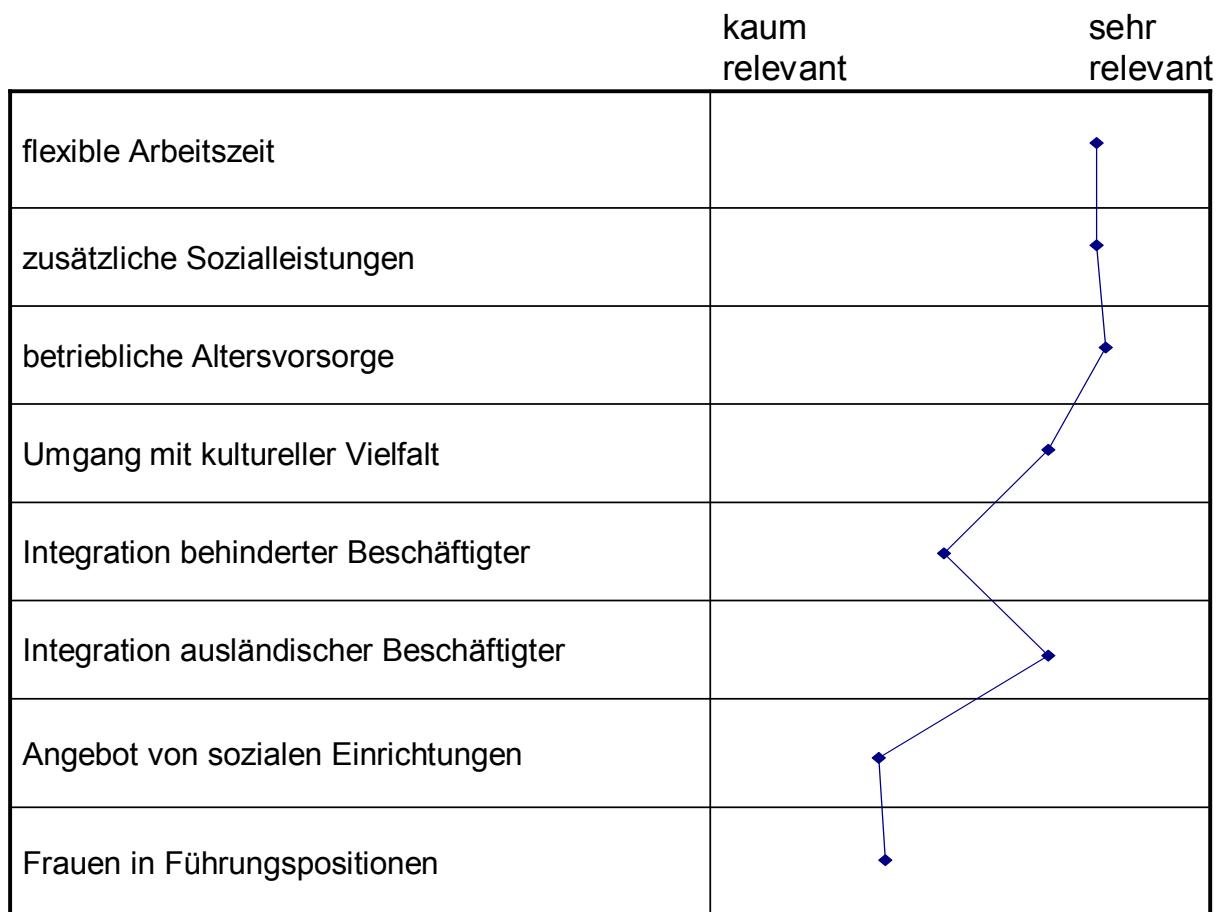
Abbildung 11: Übersicht Nachhaltigkeit im Personalbereich

Der übergeordneten Betrachtung in 3.4 ist zu entnehmen, dass Nachhaltigkeitsmanagement im Personalbereich lediglich mäßige Relevanz hat. Die Fragen bezogen sich auf die Messung der Mitarbeiterzufriedenheit, die Gestaltung des Arbeitsumfeldes, das Vorschlagswesen, die Kompetenzen der Mitarbeiter und auf das Schulungswesen in den Betrieben.

Im Zielsystem des Unternehmens (Kap. 3.3) kommt der Messung der Mitarbeiterzufriedenheit eine durchschnittliche Bedeutung zu. Bei der Gestaltung des Arbeitsumfeldes gelten gesundheitliche Aspekte offenbar als unabdingbare Grundlage, während ein ökologisches Arbeitsumfeld den Befragten nicht so wichtig zu sein scheint. Auch die Installation eines umweltorientierten Vorschlagswesens und ökologische Merkmale in Stellenausschreibungen werden als wenig relevant eingeschätzt. Hinsichtlich der Mitarbeiterschulungen sind die Entwicklung von Sozialkompetenzen der Mitarbeiter und die Vermittlung ökologischer Schwerpunkte etwa gleich wichtig. Damit verglichen spielen Schulungen zu übergeordneten gesellschaftlichen Themen eine geringe Rolle.

Auch im Personalwesen ist damit zu beobachten, dass Bereiche gefördert werden, die einen direkten Bezug zum Verantwortungsbereich des Unternehmens haben. Darunter fallen ökologische Belange aber auch Sozialkompetenzen der Mitarbeiter. Diese zu entwickeln ist nicht zuletzt deshalb sinnvoll, da sich in vielen Fällen Synergieeffekte zwischen Sozialkompetenz und Arbeitseffektivität realisieren lassen.

### 3.11 Nachhaltigkeit im Sozialmanagement der untersuchten Unternehmen



**Abbildung 12: Übersicht Nachhaltigkeit im Sozialmanagement**

Das Sozialmanagement wird in einem eigenen Abschnitt betrachtet, da es zu den Kern-elementen einer nachhaltig orientierten Unternehmensführung gehört. Die Fragen in die-sem Bereich berühren sehr unterschiedliche Themen. Die Unternehmen sollten die Rele-vanz von flexibler Arbeitszeit, Sozialleistungen im allgemeinen, insbesondere von Alters-vorsorge und sozialen Einrichtungen sowie den Umgang mit zunehmender Globalisierung, hier in erster Linie hinsichtlich der Internationalisierung der Mitarbeiter einschätzen. Wei-terhin von Interesse sind die Integration behinderter Beschäftigter sowie die Einbindung von Frauen in Führungspositionen.

Als Ergebnis dieser Befragung ist fest zu halten, dass die traditionellen Themenbereiche flexible Arbeitszeit, zusätzliche Sozialleistungen und betriebliche Altersvorsorge als be-

sonders wichtig hervorgehoben werden. Die Integration Behindter, die Gleichstellung von Frauen in Führungspositionen sowie das Angebot von sozialen Einrichtungen spielt dagegen keine besonders große Rolle. Bemerkenswert ist, dass soziale Einrichtungen als deutlich weniger relevant eingeschätzt werden als zusätzliche Sozialleistungen der Unternehmen. Der Integration ausländischer Beschäftigter und dem Umgang mit kultureller Vielfalt kommt relativ hohe Bedeutung zu.

Bei der Bewertung dieser Ergebnisse ist zu beachten, dass alle Unternehmen auf internationaler Ebene agieren. Daher kann es kaum verwundern, dass für die Befragten der Umgang mit einem multinationalen Mitarbeiterumfeld für wichtig erachtet wird. Die hohen Werte in den Bereichen Arbeitszeitflexibilisierung, zusätzlichen Sozialleistungen und die betriebliche Altersvorsorge sind aus der Historie der Unternehmen erklärbar. Die Gesellschaften haben diese Bereiche schon seit vielen Jahren thematisiert und in weiten Teilen umgesetzt. Verschiedene Anspruchsgruppen fordern seit etlichen Jahren die verstärkte Integration von Behinderten und die Gleichstellung von Frauen, diesen Themen wird trotzdem keine große Bedeutung zugesprochen.

## 4 Der Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Erfolg im Unternehmen

Neben der Darstellung der empirischen Ergebnisse hinsichtlich der Einstellung der befragten Unternehmen zur Nachhaltigkeit in den verschiedenen Bereichen ist der statistische Zusammenhang zwischen ökonomischem Erfolg und Intensität des Nachhaltigkeitsmanagements Schwerpunkt dieser Untersuchung. Das umfassende Verständnis, dass langfristig verantwortungsvolles Verhalten ökonomische, ökologische und soziale Belange in das strategische Zielsystem integriert, macht deutlich, dass Nachhaltigkeit sich nicht zwangsläufig negativ auf rein ökonomische Kenngrößen auswirkt.

Vielmehr gilt es die Funktionsbereiche zu identifizieren, in denen sich Synergieeffekte ergeben, wo also ein Management mit sozialem und ökologischem Fokus langfristig zu einer Steigerung des Unternehmenswertes führt. Andererseits muss auch Klarheit darüber herrschen, in welchen Teilen sich Investitionen in Nachhaltigkeit nicht amortisieren, damit entsprechende Schlussfolgerungen gezogen werden können.

### 4.1 Die Datenbasis des ökonomischen Erfolgs

Die in 3.2 dargestellten Ergebnisse belegen, dass der Shareholder Value eine der wichtigsten ökonomischen Zielgrößen ist, und bestätigen damit die große Bedeutung der Steigerung des Unternehmenswertes, die schon in anderen Studien konstatiert werden konnte. Aktiengesellschaften sind wegen der guten Transparenz durch ihre Publizitätsverpflichtung für eine Bewertung nach dem Shareholder Value Konzept besonders geeignet. Die Berechnung des Shareholder Value nach Rappaport<sup>4</sup> lautet(1999 S. 39 ff.):

$$SV = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1 + WACC_t)^t} - FK$$

---

<sup>4</sup> Vgl. Rappaport (1999), Shareholder Value, S. 39 ff.)

Ziel ist die Bestimmung des Wertes des Eigenkapitals (SV). Dazu werden alle abgezinsten zukünftigen freien Cash-Flow (FCF) des Unternehmens addiert. Von der erhaltenen Summe muss noch das Fremdkapital (FK) abgezogen werden, um den Shareholder Value zu erhalten. Es werden hier die freien Cash-Flow verwendet, da die alternative Größe, der Gewinn des Unternehmens, sehr vielen Manipulationsmöglichkeiten ausgesetzt ist. Der Buchgewinn kann die Eigentümerrendite, über die die Größe letztlich Aufschluss geben soll, deutlich schlechter ausdrücken als der freie Cash-Flow.

Zur Abzinsung werden in diesem Modell die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC<sup>5</sup>) verwendet. Diese werden aus dem arithmetischen Mittel aus Eigen- und Fremdkapitalzinsen ermittelt.

Für die vorliegende Untersuchung kann diese Größe trotz der festgestellten guten Eignung allerdings nicht verwendet werden, da der SV erheblichen Ungenauigkeiten hinsichtlich der Schätzung der FCF enthält. Es ist zu beachten, dass es sich um zukünftig zu erwirtschaftende Beträge handelt. Obwohl bei den untersuchten Unternehmen auf lange zurückliegende Geschäftsberichte zugegriffen werden kann, führen schon kleine Änderungen bezüglich der Prognoseverfahren zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen.

Aus diesem Grund greift diese Studie auf Größen zurück, die ohne Prognosefehler direkt Einfluss auf den SV haben. Ausgewählt wurde der CFROI<sup>6</sup> als Eigenkapitalrendite:

$$\text{CFROI} = \frac{\text{FCF}}{\text{EK}}$$

Neben den dargestellten Vorzügen, die der FCF gegenüber dem Gewinn aufweist, ist bei dieser Kennzahl allerdings zu beachten, dass es sich um eine statische Größe handelt, die langfristige Erfolgswirkungen, die in der Zukunft relevant werden, nicht erfassen kann. Es werden aber gegenwärtige und vergangene Cash-Flow auch für Prognosewerte zur Ermittlung des SV verwendet und haben damit indirekt Einfluss auf diesen Wert.

---

<sup>5</sup> WACC = Weighted Average Costs of Capital

<sup>6</sup> CFROI = Cash Flow Return on Investment

Da eine Studie zum Thema Nachhaltigkeit immer einen besonderen Fokus auf Langfristigkeit legen muss, wird hier der Durchschnitt der CFROI der letzten fünf Jahre verwendet.

Speziell für diese Untersuchung ist auch die Gesamtkapitalrentabilität

$$GK\text{ Rent} = \frac{FCF}{EK + FK}$$

interessant. Unabhängig davon, wie viel vom eingesetzten Kapital eigen- oder fremdfinanziert ist, wird hier eine Effizienzbetrachtung vorgenommen. Letztlich soll festgestellt werden, ob nachhaltig geführte Unternehmen mehr oder weniger wirtschaftlich sind als andere. Eigenkapitalquoten spielen dabei eine eher untergeordnete Rolle. Auch für die Gesamtkapitalrenditen wurde das Fünf-Jahres-Mittel errechnet.

Die Ergebnisse der Auswertung sind in der folgenden Tabelle wiedergegeben.

Unternehmen	$\varnothing$ CFROI	$\varnothing$ GKRent
BMW	-12,2 %	-2,4 %
DaimlerChrysler	-2,7 %	-0,6 %
VW	6,4 %	1,3 %
ABB	5,9 %	1,6 %
Siemens	6,5 %	2,1 %
BASF	5,6 %	2,6 %
Bayer	4,5 %	2,2 %
Henkel	26,1 %	9,3 %
Hoffman– La Roche	13 %	4,9 %
Merck	1,6 %	0,4 %
Novartis	4,6 %	2,8 %
Norsk Hydro	6,2 %	2,3 %
RWE	-18,4 %	-2,1 %
Shell / Royal Dutch	11,5 %	5,4 %
Total Fina Elf	15,5 %	5,8 %
Heidelberg Cement	18,1 %	6,1 %
Norddt. Affinerie	-0,6 %	-0,2 %
Dt. Telekom	-5,8 %	-2,0 %
Lufthansa	15,1 %	3,7 %
TUI	23 %	4,4 %
Axel Springer	24,5 %	7,8 %

**Tabelle 3: Ergebnisse der ökonomischen Analyse**

## 4.2 Empirische Ergebnisse

Es ist nun interessant zu wissen, in welchem Zusammenhang die Intensität des Nachhaltigkeitsmanagements mit dem Erfolg des Unternehmens steht. Dazu wurden die Korrelationskoeffizienten errechnet. Die Ergebnisse der Analyse sind in der Tabelle 3 wiedergegeben. Zunächst kann man festhalten, dass intensives Nachhaltigkeitsmanagement generell zu einem guten Ergebnis der Unternehmen beiträgt. Aktiengesellschaften, die sich ökologisch und sozial langfristig verantwortungsvoll verhalten, können auch rein ökonomische Erfolge vorweisen.

Diese positive Korrelation lässt sich auch in der funktionalen Untersuchung der Konzerne wieder finden. So geht Nachhaltigkeitsmanagement in der Organisationsstruktur, in Logistik und Einkauf, im Marketing, in Forschung und Entwicklung und im Personalmanagement mit einer guten Ertragsentwicklung einher. Interessant ist dieses Ergebnis, weil es in den Bereichen Logistik und Einkauf sowie Marketing nicht mit den Selbsteinschätzungen der Unternehmen in diesen Funktionsbereichen, die in 3.6 und 3.8 dargestellt wurden, korrespondiert. Dort konnte festgestellt werden, dass Nachhaltigkeitsmanagement eine eher untergeordnete Rolle einnimmt. Diese Einstellung muss nach der vorliegenden Studie als problematisch eingestuft werden. Da nachhaltiges Verhalten sowohl in Logistik und Einkauf als auch im Marketing positiv mit guter Eigen- und Gesamtkapitalrentabilität korreliert, fällt es schwer, eine Begründung für die Vernachlässigung dieser Bereiche zu finden.

In 3.6 konnte festgestellt werden, dass die Unternehmen in der Produktion ein intensives Nachhaltigkeitsmanagement betreiben. Hier ist nun aber eine negative Korrelation festzustellen. Die Unternehmen investieren also in nachhaltige Produktionsverfahren, ohne dass sie in der Gesamtbetrachtung mit einer positiven ökonomischen Entwicklung, die aus diesem Verhalten resultiert, rechnen können.

Nachhaltigkeit...	$\varnothing$ CFROI	$\varnothing$ GKRent
...in der Gesamtbetrachtung	0,11	0,19
...im Zielsysstem	0,29	0,17
...in der Organisationsstruktur	0,11	0,17
...in Logistik und Einkauf	0,11	0,20
...in der Produktion	-0,23	-0,05
...im Marketing	0,19	0,25
...in Forschung und Entwicklung	0,16	0,21
...im Personalmanagement	0,06	0,14

**Tabelle 4: Korrelation von Nachhaltigkeit mit ökonomischen Erfolgsgrößen**

Als Ergebnis kann festgehalten werden, dass wirtschaftlich erfolgreiche Unternehmen häufig auch ein gutes Nachhaltigkeitsmanagement betreiben. Eine Kausalitätsrichtung kann in dieser Studie allerdings nicht abgeleitet werden, da die vorliegende Datenbasis nicht die Voraussetzungen für eine solche Untersuchung liefert. Es bleibt weiter offen, ob nachhaltiges Wirtschaften zu rein ökonomischem Erfolg führt oder ob ökonomischer Erfolg es dem Unternehmen ermöglicht, einen Fokus auch auf ökologische und soziale Belange zu legen.

## 5 Fazit

In der vorliegenden Studie wurde zunächst eine Einschätzung zur Bewertung von Nachhaltigkeit am Kapitalmarkt gegeben. Man kann feststellen, dass die Wertpapiere von langfristig verantwortlich handelnden Unternehmen eine bessere Entwicklung aufweisen als der Durchschnitt des Marktes. Dies gilt insbesondere in konjunkturellen Hochphasen.

Die Befragung, in der ermittelt wurde, inwieweit Nachhaltigkeit in den Unternehmen implementiert ist, hat ein differenziertes Bild ergeben. So hat Nachhaltigkeit einen festen Platz im Zielsystem der Unternehmen, allerdings ist sie in den verschiedenen Funktionsbereichen unterschiedlich stark nachweisbar. Besonderes Engagement ist im Produktionsbereich der Aktiengesellschaften feststellbar. In anderen Bereichen wie zum Beispiel im Marketing oder in der Logistik wird aus verschiedenen Gründen weniger nachhaltig gewirtschaftet.

Generell ist in vielen Punkten dort ökologisches und soziales Bemühen festzustellen, wo sich gleichzeitig ökonomische Vorteile erzielen lassen. Insbesondere dem Risikomanagement wird dabei eine große Rolle zugesprochen.

Da nachgewiesen werden konnte, dass nachhaltiges Management in Einkauf und Logistik sowie im Marketing positiv mit dem ökonomischen Erfolg der Unternehmen korreliert, ist zu empfehlen, sich in diesen Bereichen stärker nach Grundsätzen der Nachhaltigkeit zu verhalten.

Nachhaltiges Wirtschaften ist ein internationales Anliegen. So wurden auf den Konferenzen in Rio de Janeiro, Kyoto und Johannesburg globale Ziele festgelegt. Dementsprechend wäre es interessant zu erfahren, ob es strukturelle Unterschiede bezüglich nachhaltigem Verhalten zwischen Unternehmen und Unternehmensbereichen aus dem europäischen, amerikanischen und ostasiatischen Wirtschaftsraum gibt.

Ein weiterer Untersuchungsgegenstand könnte Nachhaltigkeit im Zeitablauf sein. Dabei sollte der Frage nachgegangen werden, ob Unternehmen ihr ökologisches und soziales Verhalten im Laufe eines Konjunkturzyklus verändern oder – wie es wünschenswert wäre – Nachhaltigkeit so tief in die Unternehmenskultur eingebunden ist, dass sie unabhängig von temporären Schwankungen etabliert ist.

Letztlich bleibt festzuhalten, dass ein nachhaltiges Management immer nur die Voraussetzungen für verantwortliches Verhalten des Unternehmens schaffen kann. Konkrete, messbare Ergebnisse werden nur bei der operativen Ausführung erzielt. Ob die Unternehmen die Bedingungen geschaffen haben, um die ehrgeizigen Ziele des Kyoto-Protokolls von 1997 zu erfüllen, wird erst die Zukunft zeigen können.

**Anhang (Fragebogen)**

## **Übersicht bisher erschienener Arbeitspapiere**

Arbeitspapier Nr. 1 (1998)

**Business Process Reengineering in deutschen Unternehmen**

Hansmann/Höck

Arbeitspapier Nr. 2 (1999)

**Das Jahr 2000 Problem in mittelständischen Unternehmen**

Hansmann/Höck

Arbeitspapier Nr. 3 (2000)

**Studie zum Shareholder Value in deutschen Unternehmen**

Hansmann/Kehl

Arbeitspapier Nr. 4 (2000)

**Wettbewerb im lokalen Telekommunikationsmarkt**

Hansmann/Kehl/Ringle

Arbeitspapier Nr. 5 (2000)

**Studie zur Qualität von Beratungsgesellschaften**

Hansmann/Höck

Arbeitspapier Nr. 6 (2001)

**Finanzierung Mittelstand**

Hansmann/Ringle

Arbeitspapier Nr. 7 (2001)

**Standort Norddeutschland**

Hansmann/Höck

Arbeitspapier Nr. 8 (2002)

**Finanzierung Mittelstand 2002**

Hansmann/Ringle

Arbeitspapier Nr. 9 (2002)

**Wettbewerb im lokalen Telekommunikationsmarkt 2002**

Hansmann/Ringle/Engelke

Arbeitspapier Nr. 10 (2003)

**Beitrag von Kooperationen zum Unternehmenserfolg**

Hansmann/Ringle/Schroeter

Arbeitspapier Nr. 11 (2003)

**Finanzierung Mittelstand 2003**

Hansmann/Höck/Ringle

Arbeitspapier Nr. 12 (2003)

**Der Erfolg von Nachhaltigkeitsmanagement**

Hansmann/Schlange/Seipold/Wilkens

