

Nachhaltige Investitionen

Für weltweit tätige Unternehmen bringt die zunehmende internationale Vernetzung des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lebens völlig neue und höhere Anforderungen mit sich. In der Bewertung von Unternehmen rückt das Sustainability-Konzept zunehmend in den Vordergrund.

Der Grundgedanke der Sustainability bzw. übersetzt der Nachhaltigkeit ist alt und im Grunde jedem Forst- oder Landwirt seit langer Zeit bekannt. Er beinhaltet im Falle der Forstwirtschaft ursprünglich die Erkenntnis, dass dem System Wald nicht mehr Bäume entnommen werden als nachwachsen können und so der Waldbestand dauerhaft gesichert wird. In der Sprache der Ressourcentheorie lautet die Erkenntnis, dass die Abbaurate unter der Regenerationsrate gehalten werden muss, damit der Bestand der knappen Ressource nicht gegen Null tendiert. Was in Theorie und Praxis im Kern seit langem bekannt ist, hat mittlerweile auch die internationale Politik als Thema und Herausforderung erreicht.

In den letzten Jahren wurde der Inhalt des Begriffs Sustainability erweitert. Spätestens seit den 90ern versteht man darunter das Zusammenwirken von Ökonomie, Ökologie und gesellschaftlicher Verantwortung (*Abb. 1*) - drei Faktoren, die nur gemeinsam eine nachhaltige Entwicklung generieren können.

- Ökonomie steht dabei für den sparsamen und effizienten Verbrauch von Rohstoffen, geschlossene Produktkreisläufe und die Reduzierung der Schadstoffe bei der Güterproduktion.
- Ökologie meint den pfleglichen Umgang mit den natürlichen Ressourcen und den Schutz der Artenvielfalt und der Lebensgrundlagen Luft, Boden und Wasser.
- Gesellschaftliche Verantwortung bedeutet die Verpflichtung, künftigen Generationen eine möglichst unversehrte Umwelt zu hinterlassen – mit annähernd gleichen ökologischen Lebensbedingungen für alle Menschen und vor allem mehr Nord-Süd-Gerechtigkeit und eine globale Nachbarschaft.

Mittlerweile versteht man unter nachhaltigem Wirtschaften sowohl einen Managementansatz als auch eine Unternehmensphilosophie. Für Unternehmen, welche die Synergiepotenziale zwischen Ökonomie, Ökologie und gesellschaftlichem Engagement erkannt haben, ist Nachhaltigkeit ein Baustein zur langfristigen Steigerung ihres Unternehmenswertes. Ein Patentrezept für die Zielrealisierung existiert freilich noch nicht.

Für Unternehmen mit globaler Bedeutung endet die Verantwortung nicht beim Ertragsziel, sondern greift weit über dieses hinaus.

Dr. Josef Auer
Deutsche Bank
Research
Große Gallusstr.
10 - 14
D-60311
Frankfurt /Main

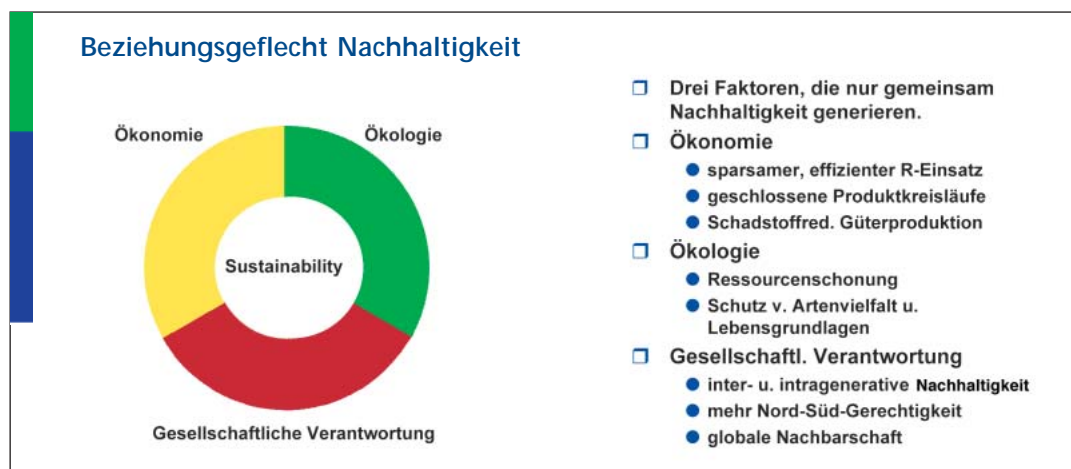


Abbildung 1
Beziehungsgeflecht
Nachhaltigkeit
(Deutsche Bank
Research)

Abbildung 2
Motivation der Deutschen Bank (Deutsche Bank Research)

“Was motiviert DB, für Investitionen in EE und andere nachhaltige Produkte zu plädieren?”

- Gemeinwohl - Gesellschaftliche/ökologische Verantwortung zählt zu den Basisanforderungen zivilisierten Zusammenlebens**
- Eigeninteresse**
 - Engagement fördert Identifikation u. Geschäftserfolg
 - DB-Aktie in Ethik/Umweltfonds (z.B. DJ Sust.; FTSE4Good) - Zukunftsperspektiven solcher Fonds
 - Kreditbeziehungen zu Kunden; Risikomanagement
 - Produkte (z.B. Fonds: Windenergie, Biomasse, Aktien)
 - Research: Identifikation einer Wachstumsbranche
- Umweltorientierung ja, Umweltpolizei nein**

Mit der Unternehmensgröße wächst die Verantwortung (Abb. 2). Beiträge zur Bewahrung der Ökosysteme, zur Armutsbekämpfung, der Deckung der Grundbedürfnisse und der Verbesserung des Lebensstandards aller Menschen rund um den Globus werden heute eingefordert und sind Bestandteil einer wohl verstandenen globalen Verantwortlichkeit im 21. Jahrhundert.

Ein Beispiel für das globale Engagement der Deutschen Bank ist ihre Teilnahme am Prototype Carbon Fonds. Dieser von der Weltbank initiierte Fonds geht einen neuen Weg in der globalen Klimathematik. Mit der Unterstützung von Projekten - insbesondere mit dem Schwerpunkt "erneuerbare Energien" in Asien, Osteuropa, Lateinamerika und Afrika - soll der Zunahme von Treibhausgasen und der damit verbundenen globalen Erwärmung entgegen gewirkt werden. Ein weiteres Beispiel für die Umsetzung des Sustainability-Ansatzes ist das Engagement der Deutsche Bank Americas Foundation: Der Microcredit Development Fonds leistet einen wichtigen Beitrag zur Entwicklung von stabilen Wirtschaftsstrukturen in Entwicklungsländern. Dabei werden Kleinstkredite an Existenzgründer vergeben, die sonst keinen Zugang zu anderen Finanzquellen hätten.

Für die Deutsche Bank ist Sustainability keine abstrakte Idee, sondern ein wichtiger Bestandteil der Unternehmenspolitik. Die Bank versteht

das Leitmotiv Sustainability im Sinne von Zukunftsfähigkeit (Abb. 4). Dies äußert sich im Umgang mit den Kunden, den Aktionären, im internen Bereich und auch bei der Wahrnehmung gesellschaftlicher Verantwortung. Diesen "Vierklang" (Abb. 3) versucht die Bank bei allen wichtigen Entscheidungen zu berücksichtigen:

- Den Firmenkunden wird beim Erkennen von Chancen und Risiken im Umweltbereich geholfen. Dies umfasst z. B. die Beratung beim Einsatz neuer Technologien durch das DB-Kompetenzteam Neue Energien und Umwelttechnik, aber auch die Beratung in Bezug auf Fördermittel für Umweltinvestitionen sowie die Unterstützung beim Management betrieblicher Umweltrisiken. Zudem sind bei der Unternehmens- und Risikobewertung, der Finanzierung von Exportaufträgen und Projekten umweltrelevante Aspekte mitentscheidend. Überdies werden aktuelle ökologische Themen systematisch in die Neu- und Weiterentwicklung von Angeboten für die Geschäfts- und Privatkunden einbezogen.
- Sustainability ist zunehmend auch ein Instrument zur längerfristigen Steigerung des Unternehmenswertes, denn der Einklang von Ökonomie, Ökologie und gesellschaftlicher Verantwortung wird immer mehr auch von privaten und institutionellen Anlegern als Erfolgsfaktor für Unternehmen gewertet. Für die Bank ist Nachhaltigkeit in



Abbildung 3
Handel Im
"Vierklang":
Aktionäre, Kunden,
Mitarbeiter,
Gesellschaft
(Deutsche Bank
Research)

diesem Sinne ein integraler Bestandteil der Unternehmensstrategie und ein wesentlicher Faktor unternehmerischer und gesellschaftspolitischer Entscheidungen.

- Um ein umweltverträgliches Wirtschaften zu ermöglichen, hat die Deutsche Bank konkrete Umweltziele vereinbart und Maßnahmen innerhalb aller Unternehmensbereiche ergriffen. Überdies wurde ein internes Monitoringsystem etabliert. So lässt sich der betriebliche Umweltschutz als kontinuierlicher Prozess betreiben und verbessern; der Veränderungsprozess wird messbar. Dazu nimmt die Bank auch Investitionen vor, die nicht den kurzfristigen Renditezielen der Bank entsprechen, z. B. für die Nutzung der Solarenergie oder von Regenwasser (Abb. 4).

- Als Unternehmen mit globaler gesellschaftlicher Verantwortung will die Bank das Umweltbewusstsein weltweit fördern. So hat die Deutsche Bank 1988 als erste Bank die "debt-for-nature swaps" (Forderungsverzichte gegenüber Schuldnerländern gegen bestimmte umweltpolitische Auflagen) im Sudan und in Madagaskar realisiert, mit deren Hilfe diverse regionale Umweltprojekte durchgeführt werden konnten. Überdies engagiert sich die Bank aktiv bei einer Reihe von internationalen Partnerschaften und Initiativen.

1999 wurde die Deutsche Bank deshalb auch in den "Dow Jones Sustainability Group Index" aufgenommen (Abb. 4).

Wir handeln nach dem Leitgedanken des Sustainable Development

- Umweltmanagementsystem zertifiziert nach ISO 14001 (1999)
- Aufgenommen in Dow Jones Sustainability Group Index (1999)
- FTSE4Good Ethik-Index (2001: Europe50 + Europe)

- Engagement für Umwelt, Menschenrechte, Aktionäre
- aber Nicht-Berücksichtigung von Tabak, Waffen, KKW
- Erste Bank, die "debt-for-nature-swaps" realisierte (1988)
- Vorreiter im Finanzsektor, z. B.
 - > United Nations Environmental Programme (1992)
 - > Weltbank: Prototype Carbon Fund (2000)
- Globale Partnerschaften
 - > DB Microcredit Development Fund







Abbildung 4
Wir handeln nach
dem Leitgedanken
des Sustainable
Development

Abbildung 5
EEG - Mindestvergütungen (Deutsche Bank Research)

EEG - Mindestvergütungen

	Cent/kWh	Cent/kWh
Wasserkraft; Deponie-, Gruben- und Klärgas		
• bis 500 kW	7,7	
• von 500 kW bis 5 MW	6,6	
Biomasse		
• bis 500 kW	10,1	
• über 500 kW bis 5 MW	9,1	
• über 5 MW bis 20 MW	8,6	
Geothermie		
• bis 20 MW	8,95	
• über 20 MW	7,16	
Photovoltaik		
• Mindestvergütung		50,62
• Kumulation mit anderen Förderprogrammen möglich		
Windkraftanlagen		
• Anfangsvergütung für 5 Jahre		9,1
• Weiterzahlung differenziert nach Standort und Ertrag		
• nach Auslaufen der Höchstförderung		6,2

Quelle: EEG

Im Laufe dieses Jahres wurden wir in der neuen FTSE4Good Ethik-Index-Familie berücksichtigt, die ausschließlich Unternehmen mit besonderem Engagement für Umweltverträglichkeit, die Wahrung bzw. Unterstützung der allgemeinen Menschenrechte und der Aktionäre umfasst. Der Index-Anforderungskatalog wurde unter Mitarbeit von EIRIS (The Ethical Investment Research Service) sowie einer Vielzahl von NGOs erstellt.

Die Deutsche Bank Research bewertet Erneuerbare Energien als Hoffnungsträger für eine Verbesserung des Energiemixes - national und in-

ternational. Freilich spielt die Entwicklung der traditionellen Energieträger (z. B. Erdöl) und deren Preise dabei eine wichtige Rolle, ebenso wie die politische Rahmensetzung wie z. B. in Deutschland die künftige Fortschreibung des Erneuerbaren Energien-Gesetzes (Abb. 5, 6). Der Wachstumsmarkt regenerativer Energien birgt Geschäftspotenziale für die Bank und deren Kunden (Abb. 7). Beispiele sind Fondslösungen für Windparks und Biomassekraftwerke wie sie von unserer Deutschen Immobilien Leasing-Tochter DEE (Deutsche Erneuerbare Energien) den Kunden offeriert werden. Weitere Produkte sind strukturierte Finanzierungen (z. B. für beide vorgenannten Produkte)

Abbildung 6
Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Energieverbrauch (Deutsche Bank Research)

Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Energieverbrauch

Primärenergieverbrauch nach Energieträgern Deutschland		
	2000 %	2020 %
Mineralöl	38,7	36,5
Erdgas	21,1	28,5
Steinkohle	13,5	13
Braunkohle	10,9	10
Kernenergie	13,0	6
Erneuerbare	2,8	6
Gesamt	100	100
Mio t SKE	484	460

- Trotz BIP-Wachstum um 50% sinkt Energieverbrauch 5%
- Sparpotenziale vorhanden
- Kernenergie: Anteil sinkt
- Kohleanteil konstant
 - Steinkohle: Importanstieg
 - Braunkohle: heimischer Energieträger mit Zukunft
- Wachstumsenergien
 - Erdgas
 - Regenerative

Quellen: AG-Energiebilanzen, Prognose DBR

sowie interessante Investitionsmöglichkeiten für Venture Capital (z. B. Brennstoffzellen- oder Solarzellentechnologieunternehmen), gegebenenfalls IPO's. Für unsere Retailkunden bietet die DB-Tochter DWS seit November 2000 den Laufzeitfonds "New Energies Basket 25+" an, der eine Partizipation an der Kommerzialisierung der neuen Energien ermöglicht, gleichwohl aber auch den Risiken der internationalen Aktienmärkte unterliegt (Abb. 8).

Bei der Finanzierung von Investitionen, die den Geboten der Sustainability gerecht werden (nachhaltige Investitionen), fungiert die Bank damit auf der einen Seite als Kapitalsammelstelle, die dem steigenden Interesse der Kun-

den Rechnung trägt, ihr Geld für "nachhaltig Gutes" auszugeben. Auf der anderen Seite ermöglicht sie über die Zuteilung von Stücken ihres Kreditkuchens aufstrebenden und innovativen Unternehmen in diesem Zukunftsmarkt Tritt zu fassen. Dies alles kann die Wurzel für ein nachhaltig positives Miteinander von Bank, Kunden und Unternehmen sein. Da über nachhaltige Investitionen auch der Unternehmenswert der Bank steigen sollte, dürfte dies auch dem Interesse von Aktionären und Mitarbeitern entgegenkommen. Insofern beinhalten nachhaltige Investitionen die Chance, die nicht immer deckungsgleichen Ziele der Interessengruppen rund um die Bank auszubalancieren und das Beziehungsgefüge zu verbessern.

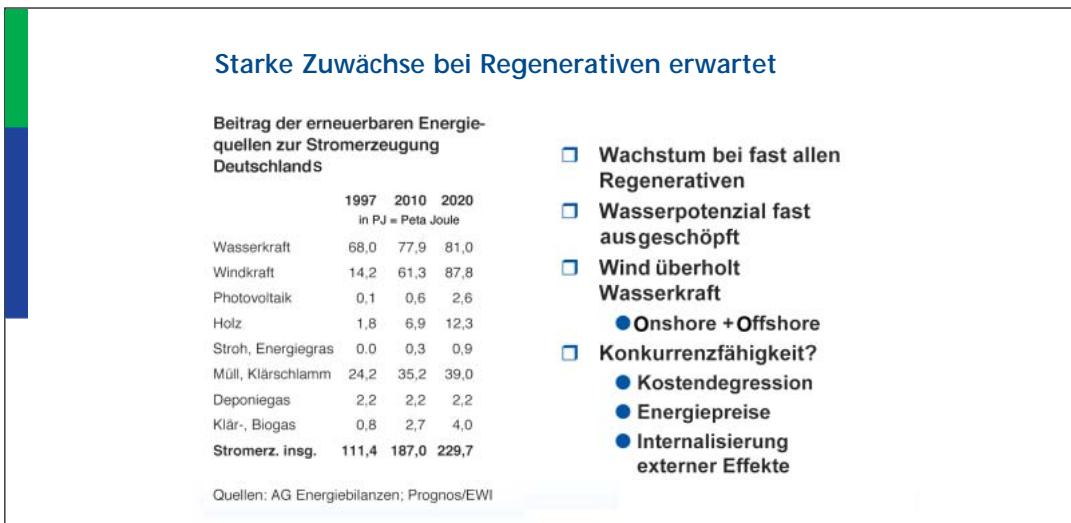


Abbildung 7
Starke Zuwächse bei Regenerativen erwartet (Deutsche Bank Research)

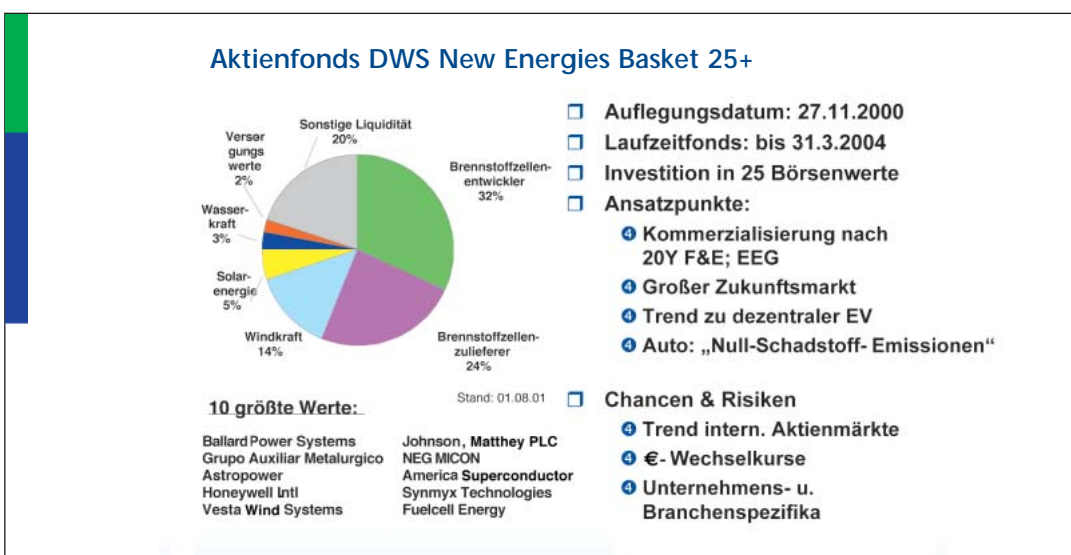


Abbildung 8
DWS New Energies Basket 25+ (Deutsche Bank Research)