

Ethikbezogenes Investment

Wolf-Gero Reichert, Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Oswald von Nell-Breuning Institut für Wirtschafts- und Gesellschaftsethik

Das Nell-Breuning-Institut in Frankfurt am Main ist der Wirtschaftsethik und der Christlichen Gesellschaftsethik gewidmet. Ein besonderer Schwerpunkt in der gesellschaftsethischen Arbeit des Instituts ist die Wirtschaftsethik, also die normative Reflexion jener Institutionen, aus denen in einer Gesellschaft der Teilbereich „Wirtschaft“ oder auf internationaler Ebene der Kooperationszusammenhang „Weltwirtschaft“ besteht. Die am Nell-Breuning-Institut entwickelte Ethik der Finanzmärkte geht von der Überzeugung aus, dass die Finanzwirtschaft zuerst einmal daran gemessen werden muss, ob sie ihre - für die Gesamtwirtschaft wichtigen - Aufgaben erfüllt. „Finance“ ist kein Selbstzweck - und hat sich doch in den letzten Jahrzehnten zunehmend von der „realwirtschaftlichen“ Leistungserstellung entkoppelt, ist immer mehr zu einem eigenständigen System der Geldvermehrung geworden.

Die Branche boomt - nicht erst seit Beginn der Finanzkrise. Doch mit zunehmenden Marktanteilen wächst auch die Zahl der Produkte und Fondsbezeichnungen an: So gibt es inzwischen Investments, mit denen der Anspruch verbunden ist, nachhaltig, ethisch, sozialverantwortlich, sozialökologisch zu sein.

Die Sachverständigengruppe „Weltwirtschaft und Sozialethik“ der Deutschen Bischofskonferenz hat jüngst eine Studie vorgelegt: „Mit Geldanlagen die Welt verändern?“ Sie verwendet dabei bewusst den Begriff „ethikbezogenes Investment“ (EI), denn einerseits wird so der Anspruch ausgedrückt, den die Anbieter mit den Finanzprodukten erheben; andererseits wird aber vermieden, jeglicher Investmentpraxis, für die ein solcher Anspruch erhoben wird, tatsächlich eine moralische Qualität zuzusprechen.

Finanzinstitute, die ethikbezogene Geldanlage anbieten (EI-Fonds), wollen zweierlei erreichen: Zum Einen soll es Anlegern ermöglicht werden, ihr Geld mit „gutem Gewissen“ zu investieren. Zum Anderen soll die Ausrichtung des Wirtschaftssystems beeinflusst werden. Aus sozial-ethischer Sicht ist letzteres dringlicher. Den Unternehmensleitungen werden dazu Anreize für eine sozial und ökologisch verantwortbare Unternehmenspolitik gesetzt. Sie greifen dazu auf hauptsächlich drei Strategien zurück:

Portfolioinvestitionen: Die große Mehrheit der EI-Fonds investiert in Wertpapiere von Unternehmen. Die Idee ist, Einfluss auf ein Unternehmen über die Finanzierungsbedingungen auszuüben: Die förderungswürdige Praxis eines Unternehmens soll durch steigende Wertpapierkurse aufgrund steigender Nachfrage „belohnt“ werden und eine schädliche Geschäftstätigkeit durch sinkende Kurse

„bestraft“ werden. Dazu wenden sie Ausschluss-, Förder- und Vergleichskriterien (Best-in-Class-Ansatz) an.

Die Strategie, die Finanzierungskosten von Unternehmen durch reine Portfolioinvestitionen zu beeinflussen, scheint jedoch relativ wirkungslos. Mit ihr wäre nur dann ein Steuerungseffekt verbunden, wenn die EI-Fonds unter der Voraussetzung ähnlicher Anlagekriterien eine dominante Marktposition inne hätten und für die Unternehmen zu den wichtigen Finanzierungsquellen zählten. Aufgrund des geringen Anlagevolumens und der mangelnden Markttransparenz durch eine Vielzahl angewandter Kriterien ist dies bisher vermutlich nicht der Fall. Der geringe Wirkungsgrad hängt auch damit zusammen, dass es sich durchweg um Wertpapierkäufe auf Sekundärmärkten handelt: Das Geld der EI-Fonds wird in Wertpapiere investiert, die bereits existieren. Es fließt den vorherigen Besitzern der Wertpapiere zu und nicht direkt den Unternehmen. Deren Finanzierungskosten werden letztlich nur dann beeinflusst, wenn sie neue Finanztitel ausgeben.

Engagement: Manche Finanzinstitute kaufen die Wertpapiere eines Unternehmens nur, um in weitergehende Engagement-Aktivitäten einzutreten. Die Investmentintention hierbei ist das Beeinflussen: Die Akteure konzentrieren sich auf solche Unternehmen, deren Geschäftspolitik negativ auffällt, aber als wandelbar eingeschätzt wird.

Meistens zielt Engagement auf einen kritischen Dialog mit den Führungskräften eines Unternehmens. Die erworbenen Auskunfts- und Mitspracherechte sollen es ermöglichen, die Geschäftspolitik zu beeinflussen.

Allerdings ist auch hier das Anlagevolumen noch zu gering, um einen wesent-

lichen Einfluss auf die Unternehmenspolitik zu gewinnen. Effektiv ist ein ethikbezogener Engagementprozess daher vor allem dann, wenn eine Führungskraft des Unternehmens (z.B. aus dem Personal- oder Umweltmanagement) das Know-how jener Finanzinstitute schätzt: Mitarbeiter von EI-Fonds können sich nämlich spezifisches Wissen über die Geschäftspolitik eines Unternehmens erwerben, indem sie über einen langen Zeitraum an dessen ethikbezogener Bewertung arbeiten.

Außerbörsliche Anlageformen: Für Anleger, die den Ausfall ihrer Ersparnisse verkraften können, stellen außerbörsliche Anlageformen die effektivste, aber auch riskanteste Möglichkeit der Einflussnahme dar: Kleinen und mittleren Unternehmen, die aufgrund ihrer Aktivitäten oft den ethischen Anlagekriterien in hohem Maß entsprechen, aber in der Regel nicht börsennotiert sind, kann so von entsprechenden EI-Fonds Kapital zugeführt und manches wünschenswerte Projekt so erst überhaupt finanziert werden.

Die wenigsten EI-Fonds betreiben „Engagement“ - die Beeinflussung von Unternehmen ist daher bislang als wenig effektiv einzuschätzen. Gesamtwirtschaftlich relevante Wirkungen dürfen (noch) nicht erwartet werden. Dennoch gehen insbesondere zwei Effekte von der Branche aus: Zum Einen werden durch außerbörsliche Anlageformen viele ethisch wünschenswerte Unternehmungen ermöglicht. Zum Anderen etablieren die EI-Fonds durch ihre Investmentpraxis alternative Leitbilder guten finanzwirtschaftlichen Handelns und halten das Bewusstsein für die soziale und ökologische Verantwortung bei der Geldanlage wach: Auch die etablierten Investmentinstitute geraten dadurch unter (zusätzlichen) Rechtfertigungsdruck.