

Zentrale Inhalte der Studie „Mit Geldanlagen die Welt verändern?“

Statement von Prof. Dr. Bernhard Emunds

bei der Pressekonferenz am 17.2.2010 in Frankfurt am Main

1) Wer ein ethikbezogenes Investmentprodukt kauft, möchte mit seiner Geldanlage keine ethisch zweifelhaften Aktivitäten finanzieren oder mit ethischen Zielsetzungen aktiv auf die Entwicklung der Wirtschaft einwirken.

Wenn sich Sparer bzw. Investoren für ethikbezogene Formen der Geldanlage entscheiden, sind vor allem zwei Motive ausschlaggebend: erstens der Wunsch, dass die eigenen Ersparnisse nicht der Finanzierung von Aktivitäten dienen, die ethisch zweifelhaft erscheinen, und zweitens die Absicht, mit einer gezielten Anlage des Geldes eine Wirkung im Unternehmenssektor zu erzielen, also Unternehmen, deren Aktivitäten den eigenen Vorstellungen von gutem Wirtschaften entsprechen, zu fördern und ethisch zweifelhafte wirtschaftliche Aktivitäten zu erschweren.

Wenn Sparer *ausschließlich* mit der Absicht, ein „gutes Gewissen“ haben zu können und keine ethisch zweifelhaften Aktivitäten mitfinanzieren zu müssen, Produkte des ethikbezogenen Investments kaufen, verfolgen sie ein lauterer Motiv. Aus sozialemethischer Sicht ist es jedoch dringlicher, dass Christen und Nicht-Christen versuchen, die Entwicklung der Wirtschaft mit ethischen Zielen zu beeinflussen. Ethikbezogenes Investment sollte zum Ziel haben, die Vorstände der finanzierten Unternehmen durch monetäre Anreize und ggf. durch Beratung zu einer ethisch sinnvollen Änderung ihrer Geschäftsstrategien oder eben zur Beibehaltung von bereits gewählten ethisch sinnvollen Strategien zu bewegen. Zur Umsetzung *beider* Intentionen, des „guten Gewissens“ und der angezielten Lenkungswirkung, sind die privaten Haushalte angewiesen auf Finanzinstitute, die ethikbezogene Anlageprodukte anbieten, und auf deren Researchpartner.

2) Wer ethikbezogene Formen der Geldanlage anbietet, weckt besondere Erwartungen und ist deshalb auch mit besonders hohen Ansprüchen an seine Glaubwürdigkeit konfrontiert.

Die hohen Wachstumsraten des ethikbezogenen Investments in den letzten Jahren zeigen, dass hier für Finanzinstitute, die vielfach unter massivem Renditedruck stehen, ein lukrativer Markt entsteht. Nicht wenige entdecken die Chance, sich mit Hilfe eines ethisch klingenden Labels ein neues Kundensegment zu erschließen. Dabei ist leider keineswegs immer sichergestellt, dass sich diese Bezeichnung auch wirklich in der Qualität des Investments niederschlägt. Gerade um der seriösen Anbieter willen dürfen „Nachhaltigkeit“, „Corporate Social Responsibility“ und „Ethik“ nicht zu billigen Marketing-Instrumenten der Finanzwirtschaft verkommen. Ethikbezogene Investment-Produkte wecken besondere

Erwartungen. Entsprechend sind auch die Glaubwürdigkeitsansprüche gegenüber den Anbietern dieser Produkte besonders stark ausgeprägt.

3) Die Anbieter ethikbezogener Investments können ihre Glaubwürdigkeit erhöhen, wenn sie keine unrealistisch hohen Renditen versprechen, eine überzeugende Kriterienliste entwickeln, ihre Beurteilungsverfahren offenlegen, einen einflussreichen Beirat einrichten und ihre Kunden fair beraten.

Für die Einschätzung, ob ein Finanzinstitut bzw. eine Research-Agentur den Anspruch, „ethisch“ zu investieren, wirklich ernst nimmt, können einige Anhaltspunkte benannt werden. Skepsis ist immer dann angebracht, wenn für ein gegebenes Risikoniveau besonders hohe Renditen in Aussicht gestellt werden. Bei ethikbezogenen Anlageformen ist zudem zu berücksichtigen, dass ein Teil der erwirtschafteten Rendite eingesetzt werden muss, um das hier zumeist sehr aufwändige „Management“ der Vermögensanlage sowie ggf. ernsthafte Bemühungen um eine gewisse Lenkungswirkung zu finanzieren. Für die Auswahl der Wertpapiere sollte ein differenzierter und konsistenter Kriterienkatalog vorgelegt werden. Das Verfahren, nach dem Unternehmen beurteilt werden, muss offengelegt werden und nachvollziehbar sein. Ein Beirat ist einzurichten und mit Experten sowie mit sozial oder ökologisch engagierten Vertretern gesellschaftlicher Gruppen zu besetzen. Dieser soll kontinuierlich die Investmentpraxis kritisch beleuchten und ggf. Weiterentwicklungen der Kriterienliste anstoßen. Für das Verhältnis zu den Kunden sollte sich das Finanzinstitut Richtlinien geben, die u.a. die Mitarbeiter anhalten, die Kunden verständlich über alle Risiken zu informieren.

4) Ethikbezogene Formen der Geldanlage sollten als *ein* wichtiges Kriterium auch berücksichtigen, ob ein Unternehmen die ILO-Kernarbeitsnormen einhält.

Die gewachsene Vielfalt der Anlagekriterien im ethikbezogenen Investment spiegelt insgesamt eine legitime Pluralität in den Wertüberzeugungen der Anleger wieder. Aus Sicht der Christlichen Sozialethik ist es von zentraler Bedeutung, dass bei der Auswahl von Wertpapieren das Verhalten transnationaler Unternehmen in den Ländern des Südens berücksichtigt wird: Fördern sie in ihrem Wirkungsbereich die volle Verwirklichung der Menschenrechte, schaffen sie vor Ort menschenwürdige neue Arbeitsplätze und bieten sie ihren Mitarbeitern vergleichsweise gute Arbeitsbedingungen? Bei der Auswahl von Wertpapieren für ethikbezogene Investmentprodukte sollten zumindest die ILO-Kernarbeitsnormen beachtet werden. Dieser minimale Sozialstandard verbietet ausbeuterische Kinderarbeit, Zwangsarbeit und Diskriminierungen aller Art und beinhaltet darüber hinaus die Garantie der Vereinigungsfreiheit, einschließlich des Rechts auf kollektive Tarifverhandlungen.

5) Aus sozialetischer Sicht ist die Frage von besonderer Bedeutung, ob ethikbezogene Investmentprodukte geeignete Instrumente sind, um auf die Entwicklung des Unternehmenssektors einzuwirken. Dabei geht es vor allem um die Chance, die Vorstände einzelner Unternehmen über (erwartete) Einflüsse auf Finanzierungsbedingungen oder durch „Engagement“ für ethisch sinnvolle Änderungen ihrer Geschäftsstrategien zu gewinnen.

Eine sozialetische Evaluation der verschiedenen Formen ethikbezogener Geldanlage rückt die Frage einer Lenkungswirkung für den Unternehmenssektor in den Mittelpunkt: Fördert die Geldanlage Veränderungsprozesse der Wirtschaft, die deren Ausrichtung auf das Gemeinwohl erhöhen – oder nicht? D.h., fördert sie, dass das Wirtschaftssystem den Tragekapazitäten der Erde angepasst wird, dem menschenwürdigen Leben aller Menschen dient und zur Verbesserung ihrer Entfaltungs- und Beteiligungschancen beiträgt – oder nicht? Aus dieser Perspektive fällt die Bilanz des ethikbezogenen Investments vergleichsweise nüchtern aus. Für nicht wenige dieser Produkte gilt, dass sie – abgesehen von einem wenig spezifischen Beitrag zur Bewusstseinsbildung – keine anderen Folgen zeitigen als Geldanlageformen ohne ethischen Anspruch.

Es gibt drei Wege, auf denen die Anbieter ethikbezogener Investmentprodukte versuchen können, *einzelne* Unternehmen *gezielt* zu beeinflussen: *Erstens* können sie sich darum bemühen, Einfluss auf die Finanzierungsbedingungen oder Wertpapierkurse von Unternehmen zu gewinnen, also eine als gut eingeschätzte wirtschaftliche Praxis durch günstige Finanzierungsbedingungen oder – mittels zusätzlicher Wertpapierkäufe – durch steigende Kurse zu „belohnen“ (bzw. eine als schlecht wahrgenommene Geschäftstätigkeit entsprechend zu „bestrafen“). *Zweitens* können die Anbieter ethikbezogener Investmentprodukte die von ihnen gekauften Aktien eines Unternehmens als Türöffner für weitergehende Aktivitäten als Anteilseigner nutzen. Die Akteure suchen dann das vertrauliche Gespräch mit Führungskräften von Unternehmen, deren Geschäftspolitik zwar negativ auffällt, aber als wandelbar eingeschätzt wird. *Drittens* können die Anbieter ethikbezogenen Investments auch auf öffentlichen Druck gegen Unternehmen setzen, deren Geschäftspraktiken aus ethischer Sicht problematisch sind. Dabei liegt es nahe, die Zusammenarbeit mit Nichtregierungsorganisationen zu suchen. Der zweite und der dritte Weg werden auch unter dem Begriff „Engagement“ zusammengefasst.

6) Ein relevanter Einfluss auf die Finanzierungsbedingungen von Unternehmen ist nur bei außerbörslichen Anlageformen zu erwarten. Von ethikbezogenen Formen der Geldanlage in börsengehandelte Wertpapiere sind nur dann Wirkungen auf einzelne Unternehmen zu erwarten, wenn das Investment mit „Engagement“ kombiniert wird.

Möglichkeiten, die Finanzierungsbedingungen einzelner Unternehmen zu beeinflussen, bieten gegenwärtig nur außerbörsliche Anlageformen. Dabei handelt es sich u.a. um den

Kauf von Anteilen an Fonds, die ökologisch oder sozial vorbildlichen Unternehmen Kapital bereit stellen. Hinzu kommt die Möglichkeit, solchen Unternehmen direkt – d.h. ohne Zwischenschalten einer Bank oder eines Fonds – Kapital zu überlassen. Mit außerbörslichen Anlageformen erreichen ethisch motivierte Investoren kleine und mittlere Unternehmen, die häufig besondere Schwierigkeiten haben, sich von außen Kapital zu beschaffen.

Bei der weit überwiegenden Mehrheit der ethikbezogenen Investmentprodukte dagegen werden ausschließlich börsengehandelte Wertpapiere ge- bzw. verkauft. Mit diesen Produkten wäre nur dann ein relevanter Einfluss auf die Wertpapierkurse und damit indirekt auch auf die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen verbunden, wenn die entsprechenden Fonds ihren Anlageentscheidungen nicht nur ähnliche Auswahlkriterien zu Grunde legten, sondern auch gemeinsam eine dominante oder zumindest doch sehr starke Marktposition gewannen. Davon kann bisher und auf absehbare Zeit jedoch nicht die Rede sein! Die Anbieter sollten deshalb auch darauf verzichten, einen Einfluss auf Wertpapierkurse und Finanzierungsbedingungen zu beanspruchen oder ihren Kunden eine solche Wirkung zu suggerieren.

Eine Lenkungswirkung kann bei der ethikbezogenen Geldanlage in börsengehandelte Wertpapiere nur dann erreicht werden, wenn mit dem erworbenen Status als Aktionär „Engagement“-Aktivitäten verbunden werden. Um als strategisch bedeutsame Kapitalgeber wahrgenommen zu werden, dürfte es allerdings auch hier an Anlagevolumen mangeln. Trotzdem ist solches „Engagement“ sinnvoll. Hin und wieder gibt es für soziale oder ökologische Themen besonders aufgeschlossene Führungskräfte, welche die unternehmensinternen Gespräche mit den Vertretern des ethikbezogenen Investments als Katalysatoren für die von ihnen selbst angezielten Veränderungsprozesse nutzen wollen. Zudem fördert „Engagement“ die Verbreitung von Standards guten Wirtschaftens sowohl in der Kapitalmarkt-Öffentlichkeit als auch in der allgemeinen politischen Öffentlichkeit.

7) Wer über den Umfang und die Art eines Kaufs von ethikbezogenen Investmentprodukten zu entscheiden hat, sollte neben der Glaubwürdigkeit des ethischen Anspruchs, der zu erwartenden Lenkungswirkung und der Höhe der Rendite vor allem danach fragen, ob die mit den Anlageformen verbundenen Risiken im vorliegenden Fall vertretbar sind.

Für die meisten privaten Haushalte, die ihre begrenzten Ersparnisse anlegen wollen, dürften außerbörsliche Anlageformen aufgrund ihrer geringen Liquidität zu riskant sein. Also bleibt ihnen im Wesentlichen nur die ethikbezogene Geldanlage in Wertpapiere. Vor allem für die vermögendere unter ihnen sind Produkte, deren Anbieter zugleich auf „Engagement“ setzen, interessant. Mit einem Teil der Rendite solche Aktivitäten zu finanzieren, stellt eine gute Möglichkeit dar, der Gemeinwohlverpflichtung des Eigentums zu entsprechen.

Kleinanleger müssen entscheiden, ob sie bereit sind, einen Teil ihres geringen Vermögenseinkommens für die Finanzierung von „Engagement“ einzusetzen. Seriöse Wertpapierfonds ohne „Engagement“ sind für weniger vermögende Sparer dann sinnvoll, wenn sie bei ihrer Geldanlage ein „gutes Gewissen“ haben und zugleich einen Beitrag zur Bewusstseinsbildung für ethisch sinnvolles Wirtschaften leisten wollen.

Den Verwaltern größerer kirchlicher Vermögen gilt die Empfehlung, einen Teil des Geldes auch in ethikbezogene Investment-Produkte mit einer relevanten Steuerungswirkung anzulegen, also in entsprechende außerbörsliche Anlageformen sowie in Wertpapierfonds, deren Anbieter zugleich „Engagement“ betreiben. Dabei ist allerdings die kirchenrechtliche Verpflichtung zu einer wenig riskanten Anlagepolitik ernst zu nehmen. Wenig sinnvoll sind Versuche eines kirchlichen ethikbezogenen Investments, bei denen lediglich einige wenige ethische Normen der Kirche in Ausschlusskriterien verwandelt werden. Zahllose ethisch problematische Geschäftspraktiken großer Unternehmen bleiben bei dieser Vorgehensweise unberücksichtigt.

8) Die ethikbezogene Geldanlage ist kein Ersatz für politisches Engagement.

Trotz einiger Einschränkungen ist das ethikbezogene Investment insgesamt als ein sinnvoller Versuch zu werten, die Unternehmen mit ethischen Zielen von der Kapitalgeber-Seite her zu beeinflussen. Allerdings sind diese Bemühungen eine sinnvolle Ergänzung und sicherlich kein Ersatz für die soziale und ökologische Gestaltung der Wirtschaft durch nationalstaatliche Regierungen und multilaterale Organisationen. Insofern sind alle Bürgerinnen und Bürger – Christen und Nicht-Christen – aufgerufen, sich politisch zu engagieren und ihre Regierungen zu einer effektiven Regulierung der Wirtschaft zu drängen.