

_____ W. Sachs: Politische Konsequenzen aus der Finanzkrise _____
_____ K. Fritzsche/W. Kahlenborn: Schutz für Klima und Rendite _____
_____ C. Bals/S. Rostock: Investieren in die Armutsbekämpfung _____

politische ökologie¹¹²⁻¹¹³

Dezember 08_26. Jahrgang_19,90 Euro_31,80 sFr._ISSN 0933-5722_ ISBN 978-3-86581-128-8_B 8400 F



4 194201 919905 80113



Nachhaltiges Investment

Blaupause für den Neuanfang

Nachhaltiges Investment

Blaupause für den Neuanfang

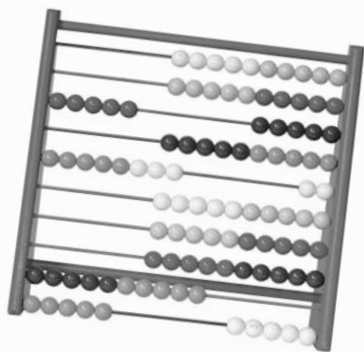
Peanuts

6 Einstiege

11 Es funkelt im Anlageuniversum

Nachhaltiges Investment

Von Paschen von Flotow



Kassensturz

16 Das Kasino dichtmachen!

Finanzmärkte und Demokratie

Von Peter Wahl

20 Chance zur Revision?

Finanzkrise 2008

Von Gerhard Scherhorn

24 „Der Neoliberalismus ist auf dem großen Haufen der Irrlehren der Geschichte gelandet.“

Politische Konsequenzen aus der Finanzkrise

Ein Interview mit Wolfgang Sachs

26 Gewinn mit Sinn

Wertewandel in der Finanzwelt

Von Antoinette Hunziker-Ebnetter



Barometer

30 Es war einmal in Amerika ...

Die Geschichte des nachhaltigen Investierens

Von Klaus Gabriel

34 „Über die Inhalte von nachhaltigen Finanzprodukten wird deren Struktur gern übersehen.“

Sozialverantwortliche Geldanlage und Gerechtigkeit

Ein Interview mit Antje Schneeweiß

36 Die Kultur macht den Unterschied

Nachhaltige Anlage im internationalen Vergleich

Von Ingeborg Schumacher-Hummel

Parkett

40 Der Schlüssel für dauerhaften Erfolg Unternehmen

Von Sabine Braun und Axel Klein

44 Vom Trend zum Boom

Finanzdienstleister

Von Stefan Löbber und Michael Finette

48 Der Wahrheit auf der Spur

Ratingagenturen

Von Silke Riedel

52 Die Zugpferde ändern die Richtung

Institutionelle Investoren

Von Andreas Knörzer

55 Prädestiniert, aber schlecht präpariert

Stiftungen

Von Jörg Rohwedder

57 Von Zögerern und Geldverbessernern

Privatanleger

Von Uwe Demele

61 Grüne Hebel in Bewegung setzen

Politik

Von Gerhard Schick

Zukunftsanleihe

66 Was bringt's?

Ethisch orientiertes Investment
 Von Markus Schlagnitweit

69 Zwei Probleme mit einer Klappe schlagen

Klimawandel und Finanzdienstleistungen
 Von Kerstin Fritzsche und Walter Kahlenborn

73 Wie kommt das Blaukehlchen an die Börse?

Biodiversität und nachhaltige Kapitalanlagen
 Von Rolf D. Häbeler

76 Keine Angst vor fernen Märkten

Nachhaltiges Investment und Armutsbekämpfung
 Von Christoph Bals und Stefan Rostock

79 Silberstreif am Anlagehorizont

Themen und Trends der Zukunft
 Von Holger Glockner und Klaus Burmeister



Impulse

82 Projekte und Konzepte

Richtlinien für Nachhaltigkeitsberichte
 Global Reporting Initiative

Geld für Nähstuben und Bio-Chili-Anbau
 Mikrofinanzierung

86 Marktplatz

89 Medien

Spektrum Nachhaltigkeit

94 Paradigmenwechsel mit Folgen

CSR ist weniger als Nachhaltiges Wirtschaften
 Von Heike Leitschuh

96 Wachstum als Illusion?

Nationaler Wohlfahrtsindex
 Von Roland Zieschank und Hans Diefenbacher

98 Katapult für eine neue industrielle Revolution

Europäische Gemeinschaft für Erneuerbare Energien
 Von Ralf Fücks

100 Kanadisches Kuwait in der Kritik

Förderung von Ölsänden
 Von Joachim Kasten

102 Reform der kleinen Schritte

UN-Umweltprogramm
 Von Steffen Bauer

Rubriken

3 Editorial

104 Reaktionen

105 Vorschau/Impressum



Ethisch orientiertes Investment

Was bringt's?

Von Markus Schlagnitweit

Ob nachhaltig investiertes Kapital die Wirtschaft begründet, hängt von weit mehr als seinem Volumen ab. Erfolg garantiert der direkte Einfluss: indem Aktionäre ihr Stimmrecht wahrnehmen oder NGOs die Öffentlichkeit über ethische Misstände informieren. Doch das entbindet Anleger nicht von ihrer Verantwortung.

——— Doppelte Dividende – so lautet der Titel einer Fachtagung über ethisch orientiertes Investment, die seit mehreren Jahren von der Münchener Ratingagentur oekom research AG gemeinsam mit dem Verein Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) veranstaltet wird. (1) Doppelt – so unterstellt dieser Titel – sei bei Ethik-Investment die Dividende deshalb, weil es sich nicht nur hinsichtlich seiner ökonomischen Rendite durchaus mit dem konventionellen Geldanlagemarkt messen kann, sondern weil damit außerdem noch ein ökologischer, sozialer und/oder kultureller Ertrag erzielt werde.

Dem ist im Prinzip zuzustimmen – allerdings nicht ohne wesentliche Differenzierungen. Denn der Nutzen ethisch orientierten Investments für Mensch und Umwelt hängt sowohl quantitativ als auch qualitativ stark von dessen konkreter Form und Praxis ab.

Geldanlagen mit reinem Gewissen

Zu unterscheiden sind bereits die individuellen Motive der ethisch orientierten Anleger(innen). Die vermutlich überwiegende Mehrheit möchte bei ihren Investments einfach vermeiden, dass sich ihr eingesetztes Kapital an wirtschaftlichen Prozessen beteiligt, welche mit ihren persönlichen Normen und Werten nicht in Einklang zu bringen sind. Folglich werden inhumane, unsoziale und/oder unökologische Bereiche des wirtschaftlichen und politischen Lebens entweder komplett oder zumindest jenseits bestimmter Toleranzgrenzen ausgeschlossen. Die realen Auswirkungen dieses Investmentansatzes, der hauptsächlich mit ethischen Ausschluss- oder Negativkriterien operiert, bleiben allerdings äußerst begrenzt (vgl. S. 48 ff.). Entlastet wird zunächst vor allem das persönliche Gewissen der Anleger(innen). Dem entsprechen auch die Werbeslogans zahlreicher Ethik-Investmentanbieter rund um das Motto „Geldanlagen mit reinem Gewissen“. Ob diese Vermeidungsstrategie allerdings eine politische Wirkung erzielen kann, hängt wesentlich von zumindest zwei Faktoren ab: Erstens müsste es den vermiedenen Wirtschafts- und Politikbereichen erheblich erschwert werden, auf den internationalen

Finanzmärkten Kapital aufzubringen. Das lässt sich allerdings nur unter der wenig wahrscheinlichen Voraussetzung konzentrierter Ausstiegs- oder Verweigerungsaktionen wirklich potenter Investorengruppen beziehungsweise Kapitalvolumina verwirklichen. Doch sogar für diesen wenig wahrscheinlichen Steuerungseffekt gibt es Beispiele. Als bislang prominentestes Exempel dürfte das ehemalige südafrikanische Apartheid-Regime gelten. Ein wesentlicher Faktor für sein Ende bestand darin, dass sich große, vorwiegend US-amerikanische Pensionsfonds von ihren südafrikanischen Werten trennten, während internationale Banken den Handel mit südafrikanischem Gold boykottierten. Dadurch geriet die südafrikanische Wirtschaft ebenso wie der Staatshaushalt solange massiv unter Druck, bis das Apartheid-System politisch nicht mehr zu halten war.

Zweitens können Vermeidungsstrategien auch indirekt wirken. Da sie relativ einfach öffentlich zu kommunizieren sind, können sie zur Ächtung von Unternehmen oder Staaten in der Öffentlichkeit führen und so über ihr Image in Druck geraten. Als erfolgreiches Beispiel sei ein europäischer Telekom-Konzern genannt, der seine ökologische Performance deutlich verbesserte, nachdem er erkennen musste, dass er nach Bekanntwerden negativer Fakten für ökologisch sensible Investor(inn)engruppen als nicht anlagetauglich galt und aufgrund des drohenden Imageschadens erhebliche Verluste von Verbrauchermarktanteilen befürchten musste. Ähnliche Vorgänge sind etwa aus der

Sportartikel- und Textilindustrie bekannt. Allerdings ist zu fragen, ob nicht einschlägige NGO-Kampagnen insgesamt mehr Wirkung erzielen als die publizierten Vermeidungshandlungen ethisch orientierter Investor(inn)en.

Anlagen mit Lenkungseffekt

Aus ethischer Sicht ist ferner zu fragen, ob die Vermeidungsstrategie das von ihr angestrebte reine Gewissen überhaupt verdient. Gibt es im Gegensatz dazu nicht sogar eine sittliche Verpflichtung, verfügbare Mittel im Sinne positiver Mitverantwortung ins politische Spiel konkurrierender Interessen zu bringen? Diesem Motiv sind jedenfalls jene Ansätze im Bereich ethisch orientierten Investments verpflichtet, die nicht vermeiden, sondern fördern. Hier lassen sich zwei Grundstrategien unterscheiden (vgl. S. 48 ff.):

□ Die direkte Förderung ethisch wünschenswerter Produkte und Dienstleistungen, Wirtschaftsziele und -formen: Dabei wird das Kapital nach ethisch definierten Positivkriterien angelegt, etwa in Form von Fördersparbüchern, Sozial- oder Ökologie-Anleihen, ethisch orientierten Themenfonds oder Direktbeteiligungen. Die Investor(inn)en unterstützen damit nicht nur ihr gutes Gewissen, sondern zugleich aus ethischer Sicht bevorzugte Projekte, indem sie deren Kapitalaufbringung begünstigen und ihnen ein ermutigendes Shareholder-Feedback geben.

□ Etwas komplexer ist die Best-in-Class-Strategie. Dabei wird zunächst keine Branche, kein Unternehmen oder Staat aufgrund ethischer Kriterien ausgeschlossen. Allerdings wird innerhalb des gesamten Branchen- und Wertpapierspektrums nur in jene Titel investiert, die den sittlichen Ansprüchen der Investor(inn)en am nächsten kommen. Dadurch wird ein Wettbewerb nicht nur nach ökonomischen, sondern auch nach ethischen Maßstäben mit ethisch weniger verantwortlich agieren-

den Konkurrenten unterstützt und gestärkt. Der Erfolg dieser Strategie hängt aber von einigen maßgeblichen Faktoren ab: Können damit entsprechend große Kapitalvolumina so gelenkt werden, dass Unternehmungen mit höherer ethischer Bonität echte Wettbewerbsvorteile erwachsen? Und lassen sich die ethischen Begründungen für das gezielte Lenken von Anlagekapital innerhalb der betreffenden Wettbewerbssituationen so transparent machen, dass sie für die davon betroffenen Konkurrenten entsprechend interpretierbar sind? Aufgrund seiner Logik und politischen Philosophie überzeugt dieser Ansatz den Ethiker mehr als rein vermeidende Strategien, ein empirischer Nachweis seiner unmittelbaren Wirkung bleibt indes schwierig.

Damit berühren wir einen Kern der Frage nach dem Nutzen und Effekt ethisch orientierten Investments. Da Anleger(innen) großteils in Wertpapiere, sprich Aktien und Anleihen, investieren, fließt der überwiegende Anteil des Kapitals – außer im Fall von Erstausgabeterminen – gar nicht direkt den Emittenten der Wertpapiere zu, sondern zirkuliert auf deren Märkten. Dabei ist zu hinterfragen, wie groß der ethisch motivierte Lenkungseffekt auf die Realwirtschaft respektive -politik tatsächlich ist, von welchen Faktoren er primär abhängt und vor allem, wie er gesteigert und optimiert werden kann.

Insgesamt muss man sagen, dass heterogene und zum Teil sehr unterschiedliche Faktoren die empirisch schwer messbaren ethischen Wirkungen des nachhaltigen Investments verursachen. Ökonomische Argumente wie die Erschwerung oder Erleichterung der Kapitalaufbringung spie-

– Mit Geld lässt sich die Welt verändern: Auch weil internationale Banken keine Geschäfte mehr mit Südafrika machten, wurde das Apartheid-Regime in die Knie gezwungen.

len ebenso eine Rolle wie die Imagepflege der Unternehmen oder deren Sensibilität für soziale und ökologische Stimmungslagen in den Reihen ihrer Stakeholder, die letztlich in die entsprechende Gestaltung politischer Rahmenbedingungen für die Wirtschaft münden können.

Insofern gibt es nur eine Hochform ethisch orientierten Investments: Engagement. Darunter ist der direkte Kontakt zwischen Investor(inn)en und betroffenem Unternehmen oder Staat zu verstehen, im Zuge dessen die ethisch orientierten Investor(inn)en versuchen, unmittelbar Einfluss zu nehmen. Als Druckmittel dient nicht nur das anzulegende oder investierte Kapital, sondern auch die Öffentlichkeit – aber in diesem Fall eben in direkter Linie, sei es durch kontinuierliches Lobbying bei unternehmerischen und politischen Ver-





Worauf spekulieren Sie?

Spekulieren ... auf einen Kursverfall von Gier, Maßlosigkeit und Gewalt – hochriskant – aber welch herrliche Gewinnaussichten!!!

Zum Autor

Markus Schlagnitweit, geb. 1962, studierte Theologie und Sozialwissenschaften. Seit 1997 ist er Universitätspfarrer in Linz, seit 2005 außerdem Direktor der Katholischen Sozialakademie Österreichs. Er arbeitet zu den Schwerpunkten Katholische Soziallehre, Geld und Ethik, Umbruch der Arbeitsgesellschaft und Sozialstaatsreform.

Kontakt

Dr. Markus Schlagnitweit
Katholische Sozialakademie Österreichs (ksoe)
A-1010 Wien
Schottenring 35/D
Fon ++43/13 10 51 59
Fax ++43/13 10 68 28
E-mail markus.schlagnitweit@ksoe.at
www.ksoe.at

antwortungsträger(inne)n, sei es durch die Stimmrechtsausübung auf Aktionärs-hauptversammlungen. Hier wird einmal mehr deutlich, dass ethisch orientiertes Investment seine Interessen oft mit denselben Instrumenten durchsetzt wie sein konventionelles, rein renditeorientiertes Pendant, aber eben im Dienst ethisch bestimmter Werte und Interessen. Als Beispiel kann hier ein österreichischer Energiekonzern gelten, der durch den Druck kritischer Aktionär(inn)e(n) auf seiner Jahreshauptversammlung dazu gebracht werden konnte, sein politisches Lobbying gegen günstigere Einspeistarife ins öffentliche Stromnetz aufzugeben.

Das beste Druckmittel

Diese direkte Form des Ethik-Investments wird vor allem für institutionelle Investoren immer bedeutender, da sie entsprechendes Know-how ebenso mobilisieren können wie Kapital – zumal, wenn sie sich mit ähnlich gelagerten Anlegerinteressen organisieren. Letzteres geschieht mittels ethisch orientierter Engagementagenturen, von denen es im deutschen Sprachraum – im Unterschied zum anglo-amerikanischen – allerdings erst wenige gibt. Der Verein CRIC arbeitet aktuell gemeinsam mit den institutionellen Investoren unter seinen Mitgliedern an der Etablierung entsprechender Engagement-Aktivitäten.

Auch wenn sich der soziale, ökologische und kulturelle Nutzen oder Lenkungseffekt empirisch schwierig exakt nachweisen lässt, ist nicht zuletzt aufgrund zahlreicher Beispiele nicht von der Hand zu weisen, dass es derartige Steuerungseffekte gibt. Da in der klassischen ökonomischen Lehre der Shareholder Value, sprich der Aktionärswert, als wichtigster Faktor für die Ausrichtung wirtschaftlicher Entscheidungen und Tätigkeiten in der modernen, finanzmarktdominierten Weltwirtschaft gilt, sollte ethisches Investment diesen alles entscheidenden Aktionärswert neu definieren: Im Falle ethisch orientierter Investor(inn)en drückt er dann nämlich nicht mehr nur – wie in der klassischen Theorie – ein maximales ökonomisches Gewinninteresse aus, sondern

fordert wenigstens gleichzeitig eine an sozialen, ökologischen und kulturellen Parametern ausgerichtete Rendite. Wie hoch und wie gewichtet die auf diese Weise erzielte doppelte Dividende im Einzelfall ausfallen mag, hängt an vielerlei Faktoren. Aber schon ein kleines Plus an ethischer Performance des investierten Kapitals ist besser als dessen völlige ethische Entpflichtung. _____

Anmerkung

(1) www.cric-ev.de, www.oekom-research.com