

Wider das „wertfreie“ Kapital! Ethisches Investment und mehr

Schon Goethe hat in seinem „Faust“ die Geldwirtschaft als Fortsetzung der mittelalterlichen Alchemie mit anderen Mitteln apostrophiert¹. Der Duden beschreibt Alchemie als „unwissenschaftliche Versuche, unedle Stoffe in edle, bes. in Gold, zu verwandeln“. Genau darauf spielte Goethe an: die Kreation und Abschöpfung von Werten quasi aus dem Nichts. Dabei hatte der Dichturfürst in seiner Kritik noch relativ rudimentäre Formen des Finanzkapitalismus vor Augen und ahnte wohl noch wenig von Optionen, Long- und Short-Geschäften, Hedge-Fonds und wie die Praktiken und Tools alle heißen, mit denen heute auf den globalen Finanzmärkten Billionen-Werte erzeugt, gehandelt und – von den jeweils Schlaueren, Schnelleren oder einfach Glücklicheren in diesen Casino-Spielen – dann auch abgeschöpft werden: Werte (fast) aus dem Nichts, denn den spekulativen Volumina der aktuellen Finanzmärkte stehen Werte in Form realer Güter und Dienstleistungen oft nur noch in nahezu homöopathischen Dosen gegenüber.

Finanzmärkte und ethische Verantwortung

Von einer Entkoppelung zwischen Finanz- und Realwirtschaft wird in diesem Zusammenhang gerne geredet. Dieser Befund stimmt – wenigstens zum Teil: etwa angesichts von heute gängigen Praktiken, in deren Zuge florierende, hochprofitable Unternehmen von Investmentgesellschaften gekauft und von den neuen Eigentümern praktisch über Nacht mit dem eigenen Kaufpreis belastet werden – mit oft verheerenden Folgen; denn um diese neuen Verbindlichkeiten bedienen zu können, gibt es für das betroffene Unternehmen oft keinen anderen Weg als die Verlagerung in Wirtschaftszonen mit minimalen Sozial- und Umweltstandards oder die Einsparung von Entwicklungs- und Ausbildungsabteilungen sowie anderer an sich sinnvoller, aber kostenintensiver Faktoren. Solche Beispiele machen aber zugleich deutlich, dass so völlig entkoppelt Finanz- und Realwirtschaft auch nicht sind und die spekulativen Praktiken der Finanzmärkte oft sehr konkrete, realwirtschaftliche Folgen zeitigen. Wenn Kapital mit der Verheißung von Renditen im mehrstelligen Prozentbereich auf die Finanzmärkte gelockt wird – Renditen, die durch keinen Zuwachs an realen Werten mehr zu decken sind! – zahlt immer irgendwer irgendwo irgendwie drauf. In der Regel sind das die schwächeren, häufig stimm- und wehrlosen Glieder der wirtschaftlichen Produktions- und Wertschöpfungskette: nicht oder nur schwach organisierte ArbeitnehmerInnen, die Umwelt, kommende Generationen etc.

Spätestens hier wird deutlich, dass auch die Finanzmärkte Orte ethischer Verantwortung sind und ein schwer wiegender Systemfehler darin liegt, wenn dem Geld außer der Vermehrung seiner selbst keine weitere Verpflichtung auferlegt wird. Wesentlich ist dabei die Beantwortung der Frage nach der Reichweite bzw. Richtung dieser Verantwortung. Investmentgesellschaften, Banken, Versicherungen und andere Finanzdienstleister rechtfertigen ihr um jeden Preis auf maximale Rendite abzielendes Verhalten gerade mit ihrer Verantwortung gegenüber den InvestorInnen, deren Kapital sie verwalten. Sie unterstellen dabei, dass auch diese mit ihrer Kapitalanlage kein anderes Interesse als einen möglichst hohen Wertzuwachs verfolgen (= *shareholder value*). Stimmt diese Annahme tatsächlich – und in jedem Fall? Und sind den InvestorInnen überhaupt die möglichen Folgen ihrer Veranlagung bekannt? Seriöse Vermögensverwalter machen ihre KundInnen vor Abschluss ihrer Verträge immerhin noch auf mögliche Verlustrisiko-

¹ Vgl. BINSWANGER, Hans-Christoph, Geld und Magie. Deutung und Kritik der modernen Wirtschaft anhand von Goethes ‚Faust‘, Stuttgart 1985.

Faktoren aufmerksam. Darüber hinausgehende Informationen über mögliche realwirtschaftliche Auswirkungen bestimmter Investment-Praktiken bleiben jedoch in der Regel ausgeklammert oder werden einseitig beschönigt. Dabei muss jedem Menschen, der sein Ersparnis nicht zu Hause vergräbt, sondern auf die Bank trägt oder als Versicherungsprämie einzahlt, klar sein, dass er damit in die Finanzmärkte und ihre zweifelhaften Praktiken involviert ist. Diese Praktiken werden oft – verharmlosend – mit Casino-Spielen verglichen. Dabei handeln die Akteure auf den modernen Finanzmärkten eher wie Soldaten in der modernen Kriegsführung: Der Abschluss ihrer Geschäfte gleicht häufig dem Drücken eines Knopfes, der irgendwo in großer Entfernung einen Vorgang auslöst, dessen Folgen für den Verursacher selbst kaum unmittelbar spür- bzw. ableitbar bleiben. Aber mindert das seine Verantwortung?

Kirchliche Verantwortung in der Vermögensveranlagung

Angesichts dieser Problematik hat sich ein Investment-Ansatz entwickelt, der unter Begriffen wie „ethisches Investment“, „grünes Geld“ etc. seit Jahren hohe Wachstumsraten (bei noch sehr niedrigem Marktanteil) verzeichnet und den ethischen Implikationen der Kapitalmärkte stärker Rechnung zu tragen versucht als das konventionelle, rein am *shareholder value* orientierte Anlage-Geschäft. Waren kirchliche Gruppierungen vorwiegend aus den USA bereits an den ersten Entwicklungsschritten dieses Ansatzes maßgeblich beteiligt², trugen in weiterer Folge v.a. die Umwelt- und Friedensbewegung zur Etablierung und Weiterentwicklung dieses Ansatzes auch in Europa bei, so sind heute immer noch vorwiegend ökologisch, sozial oder eben kirchlich ausgerichtete Institutionen die Hauptakteure, die dieser spezifischen Investmentstrategie sowohl inhaltliches Profil als auch wachsendes Marktgewicht (in Form von nennenswerten Anlagevolumina) verleihen.

Mittlerweile sollte es längst außer Streit stehen, dass ethisch orientiertes Investment zumindest für kirchliche Vermögensträger ein nicht zuletzt der eigenen moralischen Glaubwürdigkeit geschuldetes Thema ist. Dem entsprechend findet sich etwa im Ende 2003 vom Ökumenischen Rat der Kirchen in Österreich verabschiedeten „Sozialwort“³ eine ausdrückliche Selbstverpflichtung aller darin unterzeichneten christlichen Gemeinschaften (einschließlich der katholischen Kirche!), die Möglichkeiten zu prüfen, *„ihr Vermögen vorwiegend in solchen Fonds anzulegen, die in Unternehmen investieren, die ihre Tätigkeit in überprüfbarer Weise nach Umwelt-, Sozial- und Menschenrechtskriterien ausrichten. ... Auch Christen und Christinnen sind aufgerufen, ... in ihren Geld- und Vermögensanlagen auf ethisches Investment zu achten.“*⁴ Mag die Ausdrucksweise dieser Selbstverpflichtung auch noch Mängel in Terminologie und inhaltlicher Präzisierung aufweisen, so ist ihre Intention doch eindeutig: Kirchliche Vermögensträger (Diözesen, Orden, Verbände etc.) haben wie in ihrer sonstigen wirtschaftlichen Tätigkeit auch in der Veranlagung ihrer Vermögen und insbesondere ihrer Geldmittel darauf zu achten, dass dies in Übereinstimmung mit den von ihnen vertretenen bzw. repräsentierten moralisch-ethischen Werten geschieht.

² Als erster ethisch orientierter Investmentfonds gilt heute der US-amerikanische Pioneer-Fund, der 1928 aufgelegt wurde und v.a. Wertpapiere aus seiner Investmentpolitik ausschloss, die in die Tabak- und Alkoholbranche involviert waren.

³ Das „Sozialwort des ökumenischen Rates der Kirchen in Österreich“ ist erhältlich unter folgender Adresse: Kath. Sozialakademie Österreichs, A – 1010 Wien, Schottenring 35/D, office@ksoe.at, sowie unter <http://www.sozialwort.at> abrufbar.

⁴ Sozialwort, Nr. 201f.

Ein genau für diese Zielgruppe wichtiger Schritt zur sowohl inhaltlichen Präzisierung als auch wissenschaftlichen Fundierung des Begriffs ethischer Geldanlage auf Basis eines christlichen, v.a. in der katholischen Soziallehre gründenden Ethik-Verständnisses ist in den 1990er Jahren dem Frankfurter Moraltheologen Prof. em. Dr. Johannes Hoffmann in Kooperation mit dem Stuttgart-Hohenheimer Ökonomen Prof. em. Dr. Gerhard Scherhorn und MitarbeiterInnen am Institut f. katholische Theologie der Universität Frankfurt im Zuge eines mehrjährigen Forschungsprojekts gelungen: Als Ergebnis dieses Projektes wurde ein mehrere hundert Themen starker Katalog von Umwelt-, Sozial- und Kulturverträglichkeitskriterien (aus der Perspektive christlicher Ethik) entwickelt. Dieser „Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden“ kann dzt. weltweit als das wohl differenzierteste, umfassendste und präziseste Instrument zur ethischen Bewertung von Wertpapier-begebenden Unternehmen bzw. Staaten gelten, wird mittlerweile von einer professionellen Münchener Ethik-Rating-Agentur (oekom research AG) in Anwendung gebracht und sollte zumal für InvestorInnen mit kirchlichem Hintergrund gleichsam als ethischer Standard und Grundlage für die eigene Vermögensveranlagung dienen.⁵

Spannungsfelder ethisch orientierten Investments

Mag dieser Leitfaden auch eine wichtige Orientierungshilfe hinsichtlich der Themenfelder sein, die in der Geldveranlagung von ethischer Relevanz sind, so bleibt den einzelnen Investoren – Einzelpersonen wie wertorientierten Institutionen – doch nie die Auseinander- und Prioritätensetzung hinsichtlich der im eigenen Investment konkret zu berücksichtigenden moralischen Werte erspart. Hier ist zuweilen Kompromissfähigkeit erforderlich, da allzu eng gefasste Kriterien dahin führen können, überhaupt nicht mehr sinnvoll veranlagern zu können. Die Einsicht, in der Spannung zwischen Rendite-, Liquiditäts-, Risiko- und ethischen Erfordernissen Kompromisse eingehen zu müssen, desavouiert deshalb aber noch nicht die Sinnhaftigkeit bzw. das positive Anliegen ethisch interessierten Investments an sich: In der Wahl zwischen konventionellen, ethisch (weitgehend) ungeprüften Anlageformen und ethisch orientierten, wenngleich nicht bei allen als ethisch relevant definierten Themen „blütenweißen“ Investmentprodukten stellen letztere immer noch das „geringere Übel“ dar.

Genau an dieser Stelle wird überhaupt eine ethische Grundsatzfrage virulent: Ist letztlich eine „Moral der weißen Weste“ gefragt, die vorwiegend danach strebt, in den eigenen Handlungen möglichst „sauber“ zu bleiben, also möglichst nicht anzustreifen und sich „herauszuhalten“ aus ethisch problematischen Lebensbereichen? Oder entspricht dem christlichen Weltauftrag am Ende nicht doch eher eine „politische Moral“, die sich bewusst einmischt und mit den eigenen Handlungen auch aktiv mitsteuern, also etwas zum Guten hin bewegen und verändern will – selbst auf die „Gefahr“ hin, in der Auseinandersetzung mit widerstreitenden Interessen politische Kompromisse eingehen zu müssen?

Vielfalt ethisch orientierten Investments

Entsprechend der unterschiedlichen Antworten auf diese ethische Grundfrage gibt es in der konkreten Ausgestaltung ethischen Investments teils sehr stark voneinander divergierende Formen, die sich gegenseitig oft vorschnell hinsichtlich ihrer „ethischen Bonität“ anzweifeln und in Frage stellen – vorschnell deshalb, weil sie den eigenen Ethik-Begriff unreflektiert als Beurteilungsmaßstab setzen, ohne die Legitimität divergierender ethischer Grundhaltungen zu respektieren: Je nachdem, ob die in diesem Marktsegment tätigen AnlegerInnen bei ihren Investitionen lediglich ein möglichst reines Gewissen

⁵ Der in seiner deutschen und englischen Druckversion zur Zeit vergriffene Leitfaden ist unter <http://www.cric-ev.de> zum Download verfügbar.

behalten wollen oder darin sogar eine Möglichkeit erkennen, die Wirtschaft in Einklang mit persönlichen ethischen Werten mitzusteuern, haben sich jedenfalls rein vermeidende bis hin zu positiv fördernde Strategien ethischen Investments entwickelt.

Vermeidende Investmentprodukte arbeiten üblicher Weise mit einem ethischen Negativ-Kriterien-Katalog, der sicherstellen soll, dass gewisse ethisch problematische Wertpapiere (von Unternehmen wie Staaten) überhaupt aus dem Investment ausgeschlossen werden bzw. bleiben. Der Vorteil dieser Strategie: Sie ist leicht verständlich bzw. kommunizierbar und auch relativ leicht umsetzbar. Ihr Nachteil: Sie bewegt wenig, weil gerade ethisch problematische Branchen und Wirtschaftsformen von vornherein von den Finanzmarktaktivitäten der ethisch interessierten InvestorInnen ausgeklammert, damit aber auch unberührt und wenig motiviert bleiben, an ihrer inkriminierten Praxis etwas zu ändern, solange es genügend Kapital am Markt gibt, das ethisch weniger sensibel ist.

Alternativ dazu gibt es deshalb einen fördernden Investment-Ansatz, der gerade ethisch wünschenswerte Produkte und Dienstleistungen, Wirtschaftsziele und -formen, sozial verantwortliche Unternehmen etc. entweder direkt unterstützt (z.B. in Form von ökologisch oder sozial orientierten Themen-Fonds, Fördersparbüchern und dgl.) oder dieselben im Wettbewerb mit ethisch weniger verantwortlich agierenden Konkurrenten stärken will, indem zunächst keine Branchen, Länder oder Unternehmen ausgeschlossen werden, allerdings nur in jenen Teil davon investiert wird, die den eigenen moralischen Ansprüchen jeweils am nächsten kommen (= „*Best-in-Class*“-Strategie). Die hier zugrunde liegende Idee läuft hinaus auf die Induzierung eines Wettbewerbs nach nicht nur ökonomischen, sondern auch ethischen Maßstäben.

Eine wahrhaft politische Sonderform ethischen Investments, die v.a. für institutionelle (und insofern auch für kirchliche) Anleger zunehmend an Bedeutung gewinnt, firmiert unter der (engl.) Bezeichnung „*engagement*“: Darunter ist der direkte Kontakt zwischen Investor und betroffenem Unternehmen bzw. Staat zu verstehen, im Zuge dessen die (ethisch orientierten) Investoren versuchen, direkten Einfluss auf die Politik des Unternehmens bzw. Staates zu nehmen, und als Druckmittel dafür nicht nur ihr zu veranlagendes bzw. bereits investiertes Kapital, sondern z.B. auch das öffentliche Image ins Spiel bringen. Gerade hier wird deutlich, dass ethisch orientiertes Investment im Grunde dieselben Instrumentarien benutzt wie sein konventionelles, rein renditeorientiertes Pendant (Aktionärsstimmrechte, mediales und politisches Lobbying etc.), aber eben im Sinne ethisch und nicht materiell bestimmter Werte und Interessen.

Aktuelle Herausforderungen

Die Palette an ethisch orientierten Investmentprodukten ist mittlerweile auch für Fachleute nur noch schwer überschaubar: Sie differenziert sich nach unterschiedlichen Ethik-Konzepten (z.B. rein ökologisch, sozial oder gemischt orientiert; bloß vermeidend oder bewusst fördernd), nach ihrer tatsächlichen ethischen „Bonität“ (Qualität und Transparenz der ethischen Bewertung von Wertpapieren oder bloßer Marketing-Trick?), v.a. aber auch nach Produkt-Klassen: Vom einfachen Fördersparbuch, über Investmentfonds bis hin zu Versicherungen und Direktbeteiligungen gibt es heute praktisch zu allen konventionellen Anlageformen ethisch orientierte Spielvarianten.⁶

⁶ Dass im direkten Vergleich ethisches Investment schlechtere Renditen einbrächte als entsprechende konventionelle Investment-Produkte, ist übrigens leider immer noch ein weit verbreitetes, durch seriöse wissenschaftliche Studien aber längst widerlegtes Vorurteil.

Die Orientierung am ethisch interessierten Anlage-Markt ist aber nicht nur ein Problem der Überschaubarkeit und Vergleichbarkeit der zahlreichen Produkte. Auch qualifizierte Fachberatung ist in diesem Bereich leider noch schwer zu finden. Da in den einschlägigen Fachausbildungen für professionelle FinanzdienstleisterInnen das Thema „Ethik“ höchstens als Marketing-Tool gegenüber dem zunehmend an Bedeutung gewinnenden Marktsegment ethisch sensibler KundInnen vorkommt bzw. missverstanden wird, ist Beratungskompetenz in Zusammenhang mit der ethischen Bonität von Anlage-Produkten noch äußerst selten anzutreffen und – sofern überhaupt vorhanden – noch seltener von der dazu nötigen Tiefe und Seriosität. Diesbezüglichen Ausbildungsdefiziten versuchen im deutschen Sprachraum erst wenige Bildungsträger wie etwa die Kath. Sozialakademie Österreichs (ksoe) mit entsprechenden (Aus-) Bildungsangeboten zu begegnen.⁷

Was darüber hinaus noch weitgehend fehlt, sind verlässliche „Labels“ bzw. Zertifikate sowie einheitliche und verbindliche Transparenz- und Bezeichnungsstandards, die den interessierten KundInnen die Orientierung und Auswahl am ethischen Finanzprodukte-Markt erleichtern würden. Verbindliche Qualitätssicherungsinstrumente bräuchte es außerdem im Bereich des Ethik-Ratings, also der ethischen Beurteilung der Wertpapier-Emittenten (Unternehmen wie Staaten). Denn was helfen die schönsten und differenziertesten Ethikkriterien-Kataloge, wenn die konkrete Auswahl an Anlage-Titeln auf methodisch fragwürdigen bzw. qualitativ unscharfen Rating-Ergebnissen fußt? Hier sind – ähnlich den Entwicklungen im Bereich des ethisch orientierten Konsums (Bio-Lebensmittel, Fair Trade, Clean Clothes etc.) – besonders zivilgesellschaftliche Akteure sowie staatliche Behörden im Bereich Konsumenteninformation gefordert.

Zu fragen ist schließlich auch, ob nicht die gezielte Förderung ethisch orientierten Investments zu den expliziten zeitgemäßen Aufgaben staatlicher Wirtschaftspolitik zu zählen ist. Freilich kann nicht verlangt werden, der Staat hätte sich dabei etwa bestimmte weltanschaulich begründete Moralkonzepte zu eigen zu machen. Es wäre allerdings durchaus plausibel zu argumentieren und logisch konsequent, wenn der Staat etwa die direkte Förderung bzw. steuerliche Privilegierung bestimmter Geldanlageformen (z.B. in Österreich der privaten Pensionsvorsorge) klar beschränkte auf solche Anlageprodukte, die bei ihrer Anlagestrategie in überprüfbarer Weise all jene ethischen Kriterien berücksichtigen, auf die der Staat selbst sich etwa im Rahmen seiner Verfassung oder internationaler Abkommen verpflichtet hat (z.B. Menschenrechtsdeklaration, Kyoto-Protokoll, Abkommen der International Labour Organisation).

Ethisch orientiertes Investment löst freilich längst nicht alle Probleme der modernen Finanzarchitektur, sondern ist lediglich ein Mittel zur Etablierung ethisch motivierter Zielsetzungen in der gegenwärtigen Geld- und in weiterer Folge auch Realwirtschaft. Daneben bleibt immer noch die (internationale) Politik gefordert, den globalen Finanzmärkten gegenüber Steuerungsinstrumente zu etablieren, die imstande sind, deren destruktivem Potential wirksam zu begegnen. Finanztransaktionssteuern etwa wären ein sinnvolles Mittel, die überhitzte Renditejagd um jeden Preis etwas abzukühlen, Anreize zu setzen, frisches Kapital tatsächlich als realwirtschaftliche Investitionen einzusetzen anstatt als bloßes Spielkapital in den „Börsen-Casinos“, und überdies bereits auf Basis sehr geringer Steuersätze (0,1 – 0,2 %) riesige Summen zu lukrieren, mit denen so zentrale politische Anliegen wie etwa die Erreichung der UNO-Millenniumsziele finanziert werden könnten. Letztlich müssen alle geeigneten Maßnahmen ergriffen werden, das Finanzkapital an echte – also ethische wie realwirtschaftliche – Werte anzubinden und so der modernen Finanz-Alchemie den Boden zu entziehen.

⁷ Nähere Informationen dazu unter <http://www.geldundethik.org>.