

Stand und Perspektiven des ethisch - ökologischen Investments

Schiefelage der Kriterien

In den USA schon seit der Jahrhundertwende bekannt, spielt das ethisch-ökologische Investment im deutschsprachigen Raum erst seit zehn Jahren eine eher geringe Rolle. Am Institut für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen wurde der Status quo dieses alternativen Anlageverständnisses untersucht und die Möglichkeit der Weiterentwicklung bestehender Angebote mit einer stärkeren Betonung der ethischen Komponente überprüft.

Von Urs Jäger und
Bernhard Waxenberger

In Anbetracht der zunehmenden externen Effekte, die durch die Wirtschaft erzeugt werden, haben die Pioniere des ethisch-ökologischen Investments versucht, Wirtschaftsunternehmen über die gezielte Steuerung der Geldströme zu einem verträglicheren Verhalten zu bewegen. Das Kapital von Anlegern soll denjenigen Unternehmen verweigert werden, die zu wenig Umweltschutz betreiben, Mitarbeiter schlecht behandeln, Minderheiten benachteiligen usw. Die beiden Hauptzielsetzungen der Kunden sind dabei zum einen ein gutes Gewissen zu bewahren, weil das Kapital nicht in moralisch verwerfliche Unternehmen investiert wird, zum anderen über Direktbeteiligungen direkt Einfluß zu nehmen auf (kleinere) Unternehmen und Projekte wie z.B. Windkraftwerke oder Bio-Bauernhöfe. Nur die letzteren, so herrscht Einigkeit in Fachkreisen, vermögen auch wirklich unmittelbar positive Veränderungen hervorzurufen. Bei den auf Aktien basierten Anlageprodukten geht die Hebelwir-

kung gegen Null, weil das Kapital aus dem Aktienhandel nur dem Vorbesitzer der Aktien, nicht aber der AG zufließt.

Eine gewünschte indirekte Wirkung jedoch könnte von den Ratings ausgehen. Um ein Unternehmen zu evaluieren, das gemäß den eigenen Anlagerichtlinien in das Portfolio paßt, werden, analog zu den bekannten Unternehmensbewertungen von Moody's oder Standard & Poor's, Ratings nach ökologischen und sozialen Kriterien durchgeführt. Diese Ratings, so hofft man nun, könnten eine ähnliche Wirkung erreichen wie das bekannte Triple A. Dabei werden die Bewertungen von professionellen Ratingagenturen, wie z.B. ökom in München, sicherlich eine größere Wirkung erzielen als die vielen dezentral durchgeführten Unternehmensbewertungen der einzelnen Finanzinstitute, die ein ethisch-ökologisches Anlageprodukt anbieten. Da diese Ratings letztlich über den Kauf oder Nichtkauf eines Titels entscheiden, sind es die den Bewertungen zugrunde liegenden Beurteilungskriterien, die festlegen, ob eine Aktie ethisch-ökologisch ist oder nicht.

► Soziale Kriterien vernachlässigt

Nun muß aber ganz klar festgestellt werden, daß der Begriffsbestandteil ethisch im ethisch-ökologischen Investment wenig mit Ethik im eigentlichen, fachsprachlichen Sinne zu tun hat. Der anglo-amerikanische Terminus ethical, verweist mitnichten auf Ethik als Reflexionswissenschaft der Moral. Ethisch wird vielmehr gleichgesetzt mit sozial verträglich. Das Schwergewicht bei den Beurteilungskriterien liegt aber deutlich auf der ökologischen Seite, sei es, weil das im deutschsprachigen Raum die ältere Tradition ist, oder weil mehr ökologisches Wissen verfügbar ist als soziales. Letztlich ist es wohl die einfachere Operationalisierbarkeit und Meßbarkeit ökologischer Forderungen. Die soziale Seite wird bei den Beurteilungskriterien vernachlässigt, und zwar (wie Umfragen zeigen) gegen den Wunsch der Anleger und oft auch entgegen dem eigenen Dafürhalten. Bestenfalls werden nach amerikanischem Muster Waffen- und Nuklearindustrie, Tabak- und Alkoholproduzenten oder auch mitarbeiterunfreundliche Unternehmen von der engeren Wahl ausgeschlossen.

Daß diese spärlichen Sozialkriterien nicht ausreichen, um das Prädikat ethisch zu rechtfertigen, liegt auf der Hand. Weitergehende Vorschläge können hier jedoch nur angedeutet werden; sie werden ausführlich im Bericht zum Forschungsprojekt ausgeführt.

Ethische Reflexion könnte im Zusammenhang mit Geldanlage sowohl innerhalb des Finanzinstituts als auch bei dem bewerteten Unternehmen zur Geltung kommen. Das Finanzinstitut ist angehalten, sich an moralischen Grundsätzen zu orientie-

Ökologische Unternehmensbewertung: Beispiel Ökom

Das Münchner Research Unternehmen ökom bietet Finanzdienstleistern, Analysten und anderen Interessierten die Möglichkeit, über das Internet kurzfristig umfassende und fundierte Informationen über die ökologische Bonität von Unternehmen zu erhalten. Unter der Internetadresse <http://www.oekom.de> werden in diesem Jahr bereits Umweltanalysen von ca. 100 Unternehmen abrufbar sein. Nach der Elektroindustrie folgen die Branchen Telekommunikation, Automobilindustrie, Energiequellen, Energieversorgung, Textil sowie Wasserversorgung und -aufbereitung. Mit insgesamt drei Research-Angeboten liefert ökom unterschiedlich umfangreiche Analysen. Kernstück ist das „Umwelt-Rating“, das eine umfassende ökologische Bewertung der Unternehmen auf einer zwölfstufigen Skala von D- bis A+ in drei Untersuchungsbereichen (Umweltmanagement, Umweltkennzahlen sowie ökologische Produkt- und Dienstleistungsentwicklung) beinhaltet. Für diejenigen, die an den Tendenzen einer ganzen Branche interessiert sind, werden

die Umwelt-Ratings in einem „Branchen-Report“ zusammengefaßt, ergänzt um eine übersichtliche Zusammenschau und Erläuterung der Ergebnisse, einen Überblick über die branchenspezifische Umwelrelevanz sowie kurze Informationen über die Unternehmen, die die Kooperation verweigert haben. Interessierten, die sich zunächst eine kurze Übersicht über die ökologischen Stärken und Schwächen eines Unternehmens machen wollen, steht ein übersichtliches „Umwelt-Profil“ zur Verfügung.

Hintergrund für die zunehmende Nachfrage nach neutraler Information über die Umweltaktivitäten von Unternehmen ist der zunehmende Bedarf vor allem im Bereich der institutionellen Anleger. Waren bis vor wenigen Jahren die Berücksichtigung ökologischer Belange im Bereich des Investments nur für einen kleinen Kreis von Anlegern, Fondsmanagern und Analysten relevant, berücksichtigen heute zunehmend auch große institutionelle Anleger die

Zusammenhänge zwischen dem effizienten Umweltmanagement eines Unternehmens und seinem Shareholder-Value, zwischen dem effizienten Ressourceneinsatz und seinem nachhaltigen Unternehmenserfolg. Seit mehr als vier Jahren untersucht und bewertet ökom börsennotierte Unternehmen nach Umweltgesichtspunkten. Die Ergebnisse wurden regelmäßig in Fachzeitschriften wie „Börse Online“ oder „Öko-Invest“ veröffentlicht und in das Finanzinformationssystem „Bloomberg“ eingespeist. Das Öko-Rating System von ökom basiert auf einer ausführlichen schriftlichen und mündlichen Befragung der Unternehmen und auf einer Durchführung von umfangreichen Experteninterviews bei unabhängigen Fachleuten aus Umwelt- und Forschungsinstituten. Die Erfahrung aus dieser langjährigen Arbeit fließt vollständig in das neue Angebot ein.

Robert Haßler, Ökom

ZEITSCHRIFTENSCHAU

ren, welche den Umgang mit den Anlegern und die Behandlung der Investitionsobjekte, also der Unternehmen, betreffen. Einige dieser Grundsätze sind größtmögliche Transparenz des Investitionsprozesses, Mitspracherecht von Anlegern und bewerteten Unternehmen oder Selbstverpflichtung zur kritischen Überprüfung der unternehmensinternen und branchenweiten Gepflogenheiten in Bezug auf die Verantwortung gegenüber den Kunden. Ethisch - verantwortliches Handeln in Unternehmen kann durch die Beurteilung nach (wirtschafts-) ethischen Maßstäben festgestellt werden.

► Integrativer Ansatz notwendig

Eine gute Hilfestellung liefert dazu der Ansatz der Integrativen Wirtschaftsethik, wie er am Institut für Wirtschaftsethik entwickelt wurde. Hier wird nicht nur darauf geachtet, ob ein Unternehmen ethische Maßnahmen einführt. Auch das „Warum“ zählt: Der Wille des obersten Managements und dessen Motivation sind wichtig. Wird nur rücksichtsvoll gehandelt, um Regreßansprüche und Imageverluste zu vermeiden, oder ging es um die ethische Legitimität des Handelns? Die grundlegende Einstellung kann z.B. abgelesen werden an der Absicht, einen legitimen Unternehmenszweck zu verfolgen, an der Implementierung von Maßnahmen wie Ethik-Kodex oder Ethik-Beauftragter, oder auch an der wahrgenommenen, branchenweiten Mitverantwortung für ein legitimes Wirtschaften, das niemandes moralische Rechte beeinträchtigt. Unternehmen müssen die legitimen Ansprüche von Betroffenen berücksichtigen und der ethischen Richtigkeit des Handelns Vorrang vor allen anderen Zielen einräumen.

Da sowohl das Handeln des Finanzinstituts als auch das der Unternehmen am Prinzip des unbedingten Vorrangs der Legitimität gemessen wird, hält man am Institut für Wirtschaftsethik den Ausdruck Prinzipiengeleitetes Investment in Abgrenzung vom in der Praxis vorzufindenden ethisch-ökologischen Investment für treffender.

Die Autoren:

Urs Jäger und Bernhard Waxenberger sind wissenschaftliche Mitarbeiter am Institut für Wirtschaftsethik (IWE-HSG) an der Universität St. Gallen.

Kontakt: Institut für Wirtschaftsethik, Guisanstraße 11, CH-9010 St. Gallen, Tel. +41/71/224 26 44, Fax +41/71/224 28 81, e-mail: ethik@unisg.ch, Internet: <http://www.iwe.unisg.ch>.

Der ca. 150seitige Forschungsbericht kann dort bezogen werden.

Ecological Economics, Vol. 26/2

T. Meppem, R. Gill: **Planning for sustainability as a learning concept**

F. Luks: **The rhetorics of ecological economics**

T.N. Jenkins: **Economics and the environment: a case of ethical neglect**

J.G. Eagle, D.R. Betters: **The endangered species act and economic values: a comparison of fines and contingent valuation studies**

J. Köhn: **Thinking in terms of system hierarchies and velocities. What makes development sustainable?**

R.U. Ayres: **Eco-thermodynamics: economics and the second law**

Zeitschrift für angewandte

Umweltforschung 2/98

Umweltdiskussion: **Für eine marktorientierte**

Abfallwirtschaft. Mit Beiträgen von dem Rat von Sachverständigen für Umweltfragen, Otto Huter/ Ralf Bleicher und Dieter Hecht

Martin Meyer-Renschhausen, Oskar von dem Hagen:

Verminderung der Kfz-Emissionen durch ökologische Steuern

Martin Scheringer et al.: **Für einen Paradigmenwechsel bei der Bewertung ökologischer Risiken durch Chemikalien im Rahmen der staatlichen Chemikalienregulierung**

Walter Radermacher: **Makro-ökonomische Kosten der Umweltinanspruchnahme**

Rainer Walz: **Grundlagen für ein nationales Umweltindikatorensystem.** Erfahrungen mit der Weiterentwicklung des OECD-Ansatzes

Thomas Bönker et al.: **Innovative Recyclingfabrik und Netzwerkstruktur zur Schaffung von Bauteilkreisläufen**

UmweltWirtschaftsforum 3/98

Schwerpunkt: **Ökologische Impulse auf dem Energiemarkt.** Mit Beiträgen von E. Jochem/ E. Tönsing, R.

Jank, R. Linkohr, S. Slingerland, E. Meller, K.L. Brockmann, H. Lang und W. Gauß

V. Stahlmann: **Ziel und Inhalt eines ökologischen Rechnungswesens im Unternehmen**

A. Frodl: **Informations- und Kommunikationstechnologien für einen wirksamen Umweltschutz**

C. Fohler-Norek: **Umweltmanagement in der Kommunalverwaltung**

D. Schottelius: **Umweltmanagementsysteme: Was bedeuten sie - was können sie leisten?**

Journal of Industrial Ecology, Vol. 2/1

L. Reijnders: **The Factor X Debate: Setting Targets for Eco-Efficiency**

D.C. Esty, M.E. Porter: **Industrial Ecology and Competitiveness: Strategic Implications for the Firm**

M. Fischer-Kowalski: **Society's Metabolism: The Intellectual History of Materials Flow Analysis, Part 1: 1860-1970**

G. Biswas et al.: **An Environmentally Conscious Decision Support System for Life-Cycle Management**

Environmental and Resource Economics, Vol. 11/3-4

T. Sterner, J.C.J.M. van den Bergh: **Frontiers of Environmental and Resource Economics**

M.D. Agee, T.D. Crocker: **Economics, Human Capital, and Natural Assets**

T. Aronsson, K.-G. Löfgren: **Green Accounting in Imperfect Market Economies**

C. Azar: **Are Optimal CO Emissions Really Optimal?**

E. Calthrop, S. Proost: **Road Transport Externalities**

H. Eggert: **Bioeconomic Analysis and Management**

O. Johansson-Stenman: **The Importance of Ethics in Environmental Economics with a Focus on Existence Values**

A. Markandya: **Poverty, Income Distribution and Policy Making**

D.W. Pearce: **Environmental Appraisal and Environmental Policy in the European Union**

Charles Perrings: **Resilience in the Dynamics of Economy-Environment Systems**

G. Peszko, T. Zyllicz: **Environmental Financing in European Economies in Transition**

J.C.V. Pezzey, A. Park: **Reflections on the Double Dividend Debate**

J.F. Shogren: **A Political Economy in an Ecological Web**

M. Toman: **Research Frontiers in the Economics of Climate Change**

C. Withagen: **Untested Hypotheses in Non-Renewable Resource Economics**

European Environment, Vol. 8/3

A. Gouldson: **Science, Technology and the Environmental Policy Process.** A Review of Government-Supported Environmental R&D in the UK

D. Giannias, P. Ciargovas: **Focusing Regional and Environmental Policies in the EU through the Development of Environmental Quality Indices**

J. Grochowalska: **The Implementation of Agenda 21 in Poland**

O. Bahn: **Swiss Energy Taxation Options to Curb CO₂-Emissions**

(c) 2010 Authors; licensee IÖW and oekom verlag. This is an article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial No Derivates License (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.