

Süddeutsche Zeitung

Kapital für alle

17 Oktober 2016

Von Caspar Dohmen



Das Beispiel der Galveston Raffinerie in Texas zeigt, wie schwierig Nachhaltigkeit zu messen ist: Geldverdienen mit fossiler Energie gilt als negativ, das Recht auf Arbeitskampf zählt positiv.

(Foto: F. Carter Smith/Bloomberg)

Es gibt viele ausgefeilte Bewertungsmodelle, vielleicht zu viele: Sie sorgen für Verwirrung statt für Klarheit. Denn Anleger können ethischen Druck nur ausüben, wenn sie sich auf wenige Kriterien beschränken.

Leonardo di Caprio widmete sich in dem Film "The Wolf of the Wallstreet" den dunklen Seiten des Geldes. Privat gehört der Schauspieler zu den Menschen, die mit ihrer Geldanlage die Zustände auf der Welt zum Besseren verändern und den Klimawandel bremsen wollen. Er ist einer der bekanntesten Anhänger der sogenannten Divestmentbewegung, die Firmen den Geldhahn abdreht, die mit fossilen Energien arbeiten.

Zehntausende Privatpersonen und mehr als 500 institutionelle Investoren machen mit - sie verwalten insgesamt ein Anlagekapital von mehr als drei Billionen Euro. Dazu gehören mittlerweile die Stanford Universität, die Rockefeller-Stiftung, der norwegische Pensionsfonds oder die beiden Versicherer Allianz und Axa. Die

Bewegung, die von den USA ausgehend global Fahrt aufgenommen hat, zeigt, welch großen Einfluss Anleger auf dem Kapitalmarkt ausüben können, die sich auf ein einfaches Kriterium fokussieren, in diesem Fall eben die Frage, ob ein Unternehmen mit fossilen Energieträgern Geld verdient.

Die Bewegung knüpft an die Vorreiter der ethischen Geldanlage an, die im 18. Jahrhundert aus christlicher Überzeugung einzelne Branchen ebenfalls mit ihren Anlagegeldern boykottierten, ob Brauereien, Kasinos oder Waffenschmieden. Aber damals waren es nur wenige Vereinzelte, heute sind es viele Verknüpfte.

Bewirkt die radikale Fokussierung auf ein einzelnes Kriterium einen schnelleren Wandel der Wirtschaft in puncto ökologischer oder sozialer Nachhaltigkeit, als komplexere Ansätze, die sich im Laufe des 20. Jahrhunderts etabliert haben?

Es gibt ja längst eine Bewertungsbranche, die Unternehmen und Staaten anhand diverser Nachhaltigkeits-Indikatoren unter die Lupe nimmt. Dazu zählen Ratingagenturen wie Oekom, Imug, Sustainalytics, Inrate oder Reprisk, aber auch große Finanzdienstleister wie MSCI. Deren Analysen kaufen institutionelle Investoren wie Banken, Fonds, Versicherungen oder Stiftungen, wenn sie nachhaltige Aspekte bei der Geldanlage berücksichtigen wollen.

Ihre Bewertungen passen die Ratingagenturen dabei gesellschaftlichen Trends an. "Vieles sei im Fluss", sagt Dieter Niewerra von der Nachhaltigkeits-Ratingagentur Oekom. So sei Wasserkraft zwar eine regenerative Energie, aber dafür müssten häufig eben Stauseen gebaut werden, was wiederum erhebliche ökologische oder soziale Folgen haben könne, zunehmend ist das ein Thema. Allerdings sind die Resultate dieses mehrdimensionalen Ansatzes mager. Selbst einer der Pioniere der Nachhaltigkeitsbewertung fordert heute radikalere Ansätze (*siehe Interview*).

Der CO₂-Fußabdruck

Schnellere Fortschritte könnte es möglicherweise bringen, wenn Investoren radikal auf einzelne Indikatoren schauen würden, etwa den CO₂-Fußabdruck eines Unternehmens in Verhältnis zu seiner Umsatzgröße. Der Fußabdruck misst die Emissionen, die beim Einsatz fossiler Brennstoffe entstehen. Mittlerweile kann man ihn für Konzerne berechnen - vom Rohstoff- und Energieeinkauf über die Verarbeitung bis zur Energiebilanz der hergestellten Waren, über ihren gesamten Lebenszyklus.

Investoren berücksichtigen das Kriterium erst zaghaft. "Aber das könnte sich schnell ändern", findet Antje Schneeweiß, Finanzexpertin bei der NGO Südwind. Investoren drängen auf eine höhere Transparenz bei dem CO₂-Fußabdruck, "es gibt einen erheblichen Druck". Dazu hat sicherlich der Pariser Klimagipfel beigetragen. Der CO₂-Fußabdruck könne jedoch nur eine erste Orientierung für einen Anleger sein, der sich mit den Klimaauswirkungen seiner Investments beschäftigt, warnt

Maximilian Horster von South Pole, einer Ausgründung der ETH Zürich. Hinzu kommen müssten detaillierte Folgeangaben über soziale und ökologische Auswirkungen.

Der Gini-Koeffizient

Ein einfach handhabbarer Indikator wäre der Gini-Koeffizient, der den Grad von Gleichheit oder Ungleichheit in einem Land misst. Über die zunehmende Ungleichheit, besonders auch in den früh industrialisierten Ländern, wird weltweit diskutiert, spätestens seit dem Bestseller des Franzosen Thomas Piketty "Das Kapital im 21. Jahrhundert". Investoren könnten beispielsweise den Kauf von Anleihen eines Staates davon abhängig machen, wie sich die Ungleichheit im Land entwickelt. Sicherlich sei das möglich, aber bislang seien überhaupt die sozialen Aspekte der Nachhaltigkeit "kein großes Thema" bei der Geldanlage, sagt Schneeweiß. Dabei würde ein solches Vorgehen vor allem für vermögende Investoren nahe liegen, bei denen Gerechtigkeit ein Kernanliegen ist - also vor allem den Kirchen.

Zur Durchsetzung von mehr sozialer Gerechtigkeit in global agierenden Konzernen bieten sich vor allem drei einfache Kriterien an: Das Vorhandensein von Betriebsräten und der gewerkschaftliche Organisationsgrad entlang der Lieferketten sowie der Anteil der Beschäftigten beim Unternehmen selbst und dessen Lieferanten, die einen existenzsichernden Mindestlohn erhalten. Um Anreize dafür zu schaffen, wäre es hilfreich, wenn Investoren in zwei Phasen vorgehen würden: Zunächst würden Investitionen für eine gewisse Zeit an die Bedingung geknüpft, dass die Unternehmen überhaupt entsprechende Auskünfte offenlegen. In Phase zwei würden dann quantitative Mindestanforderungen formuliert, die schrittweise angehoben würden.

Das solche Idee nicht realitätsfern sind, ist daran erkennbar, dass sich Politik und Wirtschaft sehr wohl mit solchen Themen beschäftigen, beispielsweise mit existenzsichernden Mindestlöhnen entlang der Lieferketten innerhalb des von der Bundesregierung angestoßenen Textilbündnisses.

Die Gemeinwohlbilanz

Es gibt jedoch auch komplexere Indikatoren mit großer Hebelwirkung - wenn Investoren sie berücksichtigen würden. Bestes Beispiel ist die Gemeinwohlbilanz, bei der auch nicht finanzielle Erfolge von Firmen sichtbar werden. In einem ersten Schritt nehmen Unternehmen eine Selbsteinschätzung vor, die dann in einem zweiten Schritt von externen Beratern oder Auditoren überprüft wird. Eine Punktschätzung drückt am Ende aus, welchen Beitrag ein Unternehmen für das Gemeinwohl leistet.

Investitionen können Anleger daran knüpfen, dass bestimmte Werte erreicht werden und bestimmte Verbesserungen im Zeitablauf angestrebt werden. Zu den mehr als 2000 beteiligten Unternehmen gehören der Sportartikelhersteller Vaude oder die Sparda Bank in München.

Der Nachteil: Bislang machen fast nur kleinere oder mittelgroße Firmen mit, deren Anteile an den Kapitalmärkten gar nicht gehandelt werden. Aber das könnte sich ändern. Schon jetzt führt die Universität Flensburg mit großen Unternehmen wie MAN, Eon oder Deutsche Post Workshops durch, um herauszufinden, ob diese Art der Bilanzierung auch für große Unternehmen machbar ist. Und in Spanien gibt es sogar Pläne für eine Gemeinwohlbörse. Die grün-schwarze Koalition in Baden Württemberg beschäftigt sich mit dem Ansatz. "Mit einem Pilotprojekt Gemeinwohlbilanz wollen wir bei einem Unternehmen mit Landesbeteiligung dessen Wertschöpfung umfassend und transparent darstellen", heißt es im Koalitionsvertrag.

Tatsächlich geht der Trend jedoch nicht in Richtung einiger weniger Kriterien, an denen sich Anleger orientieren können, sondern in die entgegengesetzte Richtung. "Es gibt eine Flut von Bewertungen und neuen Rankings", sagt Schneeweiß. Auch Nichtregierungsorganisationen nutzen das Instrument zunehmend, um Missstände offenzulegen. Angesichts der Flut von Unternehmensbewertungen suchten sich die Firmen "logischerweise die Ratings heraus, bei denen sie am besten abschneiden", sagt Schneeweiß selbstkritisch: "Auch deswegen wäre weniger besser."