

AUSSCHLUSS- UND NEGATIVKRITERIEN BEI DER GELDANLAGE

C Ausschluss- und Negativkriterien aus philosophischer Perspektive

Wirksamkeit von Negativ- und Ausschlusskriterien bei der Anlageentscheidung: Ein Kommentar aus philosophischer Perspektive

(Simeon Ries)

„Fundamentalisten glauben, dass wir an nichts glauben. In ihrer Sicht der Dinge haben sie absolute Gewissheiten, während wir der Ausschweifung frönen. Um Fundamentalisten zu entgegnen, müssen wir den Fundamentalismus widerlegen. Wir müssen uns über das Wesentliche einigen: das Recht darauf, sich öffentlich zu küssen, Schinkenbrote zu essen, uneinig zu sein, die neueste Mode zu mögen. Außerdem: Literatur, Großzügigkeit, Wasser, eine gerechtere Verteilung der Ressourcen dieser Welt, Filme, Musik, Freiheit der Gedanken, Schönheit, Liebe.“ (Salman Rushdie, 2001)

Unsere heutige Diskussion über Ausschluss- und Negativkriterien bei der Geldanlage untersucht mit chirurgischer Präzision die Funktion und Wirksamkeit einer bestimmten Handlung, die als ethisches Gelenk eines Gesamtsystems verstanden werden kann. Wir überprüfen also die Funktion dieses Gelenkes, seine Beweglichkeit und Verortung im Gesamtkörper. Wir fragen danach, ob – um im Bild zu bleiben – das Handgelenk ausreichend stark ist, um die Hand zu halten; ob die Muskeln und Sehnen so ausgerichtet sind, dass wir eine Richtung bestimmen und die Bewegung führen können.

Diese gymnastische Übung verweist jedoch auf das gesamte Körperschema, das seinerseits darauf ausgerichtet ist, sich in seiner direkten und weiteren Umgebung zu bewegen.

Direktes Ziel der Kapitalanlage ist, je nach persönlicher Strategie, ausgewogen zwischen Liquidität, Rentabilität und Sicherheit, die Absicherung und Vermehrung des bislang erwirtschafteten Finanzkapitals. Diese individuelle Entscheidung über den Kauf oder Verkauf eines Finanzproduktes findet jedoch in einem Rahmen statt, der über die direkte Bedeutung der Transaktion für Investierende hinausgeht. In klassischer Argumentation trägt jeder ökonomische Akt zur einer Marktbewegung bei. Jede formelle Aktivität ist also als ein Impuls zu verstehen, durch den die Entwicklung von Produkten, Dienstleistungen, Prozessen, Strukturen und Grundannahmen angeregt und geführt wird. Widersprüchliche oder gegensätzliche Impulse werden in der Gesamtheit miteinander korreliert. Dies trägt zur allgemeinen Übereinkunft darüber bei, welche wirtschaftlichen Ziele, Wege und Strukturen als notwendig und hilfreich verstanden werden, um heute und morgen das Überleben und die Entfaltung Aller zu gewährleisten. Negativ- und Ausschlusskriterien können als individuelle oder konventionelle Leitplanken verstanden werden, die verfehlte Entwicklungen und Strategien beschränken.

Die Entscheidung über den Einsatz von – als persönlichem Besitz verstandenen – Finanzkapital an der formellen Marktstruktur ist auf diesem Hintergrund eingebettet in die

Diskussion um einen Konsens darüber, wie die aktuellen gesellschaftlichen Strukturen in ihrer globalen Komplexität so gestaltet werden können, damit sich daraus eine gedeihliche Zukunft für alle entwickeln kann. Die Entscheidung über die Kapitalanlage orientiert sich klassischerweise entweder primär an den Folgen einer Handlung, oder an von als wahr genommenen Werten und Vorstellungen.

„Es kommt darauf an, was hinten herauskommt“ (H. Kohl): der teleologische Ansatz

Dabei wollen Investierende keine Fehler machen und diejenige Entwicklung unterstützen – und finanzieren –, die ihrer jeweiligen Vorstellung einer gelingenden Zukunft am Nächsten kommt. Mit entsprechenden Entscheidungskriterien und -prozessen möchten sie gewährleisten, dass ihre Handlung die gewünschte Konsequenz hat. Diese Orientierung an der Wirkung wird als teleologische Begründung einer ethischen Handlung bezeichnet. Die Qualität der Entscheidung richtet sich nach den konkreten Folgen, also dem Umfang und der Genauigkeit der erreichten Ziele, z.B. die Verbesserung der Energiebilanz eines Unternehmens oder seine veränderte Strategie bei kontroversen Themen. Häufig entsprechen die tatsächlichen Folgen aber nicht dem eigentlich Gewollten. Eine gute Intention schützt nicht vor negativen Folgen. Entscheidungen der Kapitalallokation weisen eine hohe Komplexität auf, die nicht restlos aufgelöst werden kann. Entscheidungen sind nur dann notwendig, wenn es KEINE Klarheit über den besten Weg gibt. Entscheidungen zielen darauf, bestehende Unsicherheiten zu vermindern, um in widersprüchlichen und miteinander konkurrierenden Systemen handlungsfähig zu sein.

„Wir bauen auf Gewissheiten und Grundgesetze“: der deontologische Ansatz

Um dieser Komplexität zu begegnen, greifen Investierende auf eine lange Reihe von gesellschaftlichen Erfahrungen zurück. Diese haben zur Bestimmung von Werthaltungen geführt, aus denen ihrerseits allgemein verbindliche Standards und Gesetze entwickelt wurden. Bei der Entscheidung, was richtig und was falsch ist, orientieren sie sich an einer Wertehierarchie, über die allgemeine Übereinkunft besteht. Wir sprechen davon, dass wir deontologisch unsere Entscheidungen von oben nach unten ableiten. Bei konkreten Fragen stellen wir fest, was dieser Hierarchie ent- oder widerspricht. Ansätze zur Steuerung des (Finanz-)marktes durch staatliche oder überstaatliche Instanzen betonen die Orientierung des Gesamtsystems am Gemeinwohl, bzw. dem Schutz von Gemeingütern und der Verteilung von Ressourcen. Mit der Erhebung von Steuern oder der Ausübung der Marktaufsicht durch öffentliche Autoritäten stehen Lenkungskräfte zur Verfügung, die über eine auf den Finanzmarkt reduzierte Logik hinausweist. Negativkriterien beschreiben den definitiven – also abgrenzenden – Widerspruch zu dem bestehenden Set an Überzeugungen einer bestimmten Gesellschaft. Ausschlusskriterien bei der Kapitalanlage gehen darüber hinaus und beschreiben einen manifesten Widerspruch zwischen den Handlungen und Zielen von Anlagen und gesellschaftlichen Werten. Im Konflikt zwischen den Partikularinteressen von Einzelnen oder von Unternehmen und der gesellschaftlichen Übereinkunft über politische, kulturelle und wirtschaftliche Entwicklung betont der deontologische Ansatz eine auf die Zukunft Aller ausgerichtete Rahmengestaltung.

Dem steht die Deontologie des (Kapital-)marktes gegenüber, die Konstitution und Wirkungsweise des Marktes zur Orientierung anbietet. Das dadurch entstehende

Spannungsfeld zwischen den Deontologien gesellschaftlicher Werte und der Funktionsweisen des Marktes verstärkt das Dilemma von Investierenden. Ethisches Investieren wird oft als Widerspruch zur wirtschaftlichen Logik wahrgenommen, die Anlageentscheidung mit weiteren Kriterien versehen, die über die konventionellen Ziele hinausgehen. Tatsächlich kann aber die Deontologie einer (Markt-)funktion nicht die Deontologie der (welt-)gesellschaftlichen Kultur bestimmen.

„Handlungen und Entscheidungen sind Beiträge zum gesellschaftlichen Konsens über die Gestaltung künftiger Bedingungen“: der diskursethische Ansatz

Sowohl der teleologische als auch der deontologische Ansatz haben den Vorteil, allgemein anerkannt zu sein. Gleichzeitig bergen sie aber beide die Gefahr, den aktuell gültigen Stand der Diskussion als statisch zu verstehen. Der Wunsch nach ewig gültigen Kriterien verführt zu der Angst, keine Fehler zu machen, statt gewissermaßen unternehmerisch das Risiko auf sich zu nehmen und zu einer gewünschten, aber offenen Entwicklung beizutragen.

Ich möchte deshalb heute die Diskussion auf die Bedingungen lenken, unter denen die ethischen Orientierungen entstehen und sich weiter entwickeln. Über einen solchen diskursethischen Ansatz wenden wir den Blick vom Schnappschuss der aktuellen Gemütsverfassung von Investoren – das Gelenk auf dem OP-Tisch – hin zu der Dynamik der Diskussion über die Entwicklung von gewachsenen Moralien, Haltungen und Gesetzen und der Aushandlung von Zielen und Maßnahmen der gewünschten Entwicklung. Wir überprüfen das Gelenk auf seine funktionale Einbettung in das Gesamtsystem.

Aus dem unternehmerischen Umfeld wissen wir, dass die Kommunikation über Nachhaltigkeit als je eigener Beitrag verstanden wird, einen gesellschaftlichen Konsens über die künftige Entwicklung zu gestalten.

Die diskursethische Fragestellung betrifft die Bedingungen der Konsensbildung; Negativkriterien sind als Intervention zu verstehen, die zur Klärung der Sach- und Gemengelage beiträgt. Ihre Wirksamkeit bemisst sich danach, in wie fern das eigene Kriterium verständlich gemacht werden kann und in welchem Maße es als relevant anerkannt und in den Kanon der allgemeinen Übereinkunft aufgenommen wird. In den vergangenen Jahrzehnten haben sich in „unseren“ Gesellschaften Themen und Meinungen institutionalisiert, deren Bedeutung bislang nicht im Zentrum stand. Auch das Themenfeld Nachhaltigkeit hat in dieser Zeit an Brisanz gewonnen und ist als zentrale Orientierung anerkannt. Wir setzen uns heute mit unterschiedlichen Formen der Umsetzung und der Instrumente auseinander. Bislang identitätsbestimmende eigene Negativkriterien werden mit der Vielfalt gesellschaftlicher und kultureller Gewissheiten konfrontiert.

Der Referenzrahmen, in dem sich die Wirksamkeit einer Investmententscheidung zeigt, ist m.E. die globale Konsensfindung über die künftige, nachhaltige Entwicklung. Dabei können wir uns an den Debatten auf unterschiedlichen Ebenen orientieren:

Global ist die komplexe und in ihrer Binnenstruktur dezentrale Diskussion der UN-Gipfel und Kommissionen zu Themen der Nachhaltigkeit das Kompendium einer deontologischen Investmentethik. Als Ergebnis der Übereinkunft der verfassten Menschheit bietet sie deontologische Orientierung für das Dilemma der an Nachhaltigkeit orientierten Investoren. Die veröffentlichten Ergebnisse der UN sind zwar oft der kleinste gemeinsame Nenner, dieser aber das Ergebnis der aktuellen Übereinkunft der beteiligten Organisationen. Die Ergebnisse orientieren regionale (z.B. EU) und nationale legislative Prozesse, betreffen folglich die Verfassung unserer Gesellschaften. Die Resolutionen auf der globalen Ebene sind das Ergebnis einer Debatte über nationale oder sektorielle Partikularinteressen, die auf der Vielfalt von kulturellen Traditionen und ihrer jeweiligen Wertehierarchien fußt. Diese ist ihrerseits das Ergebnis einer moralischen Übereinkunft, die durch Institutionen kulturell organisiert ist und – nach westlichem Verständnis – in der Willensfreiheit der Einzelnen verwurzelt ist. Eine individuelle Entscheidung trägt zur allgemeinen Konsensbildung bei, weil die gesellschaftlichen Institutionen diesen Diskurs organisieren.

Negativkriterien verweisen in diesem Rahmen auf eine große, zum Zeitpunkt der Intervention absolute Unvereinbarkeit mit dem state of the art der Debatte hin.

Die Wirksamkeit einer Entscheidung lässt sich daher am Besten mit kommunikationstheoretischen und -praktischen Instrumenten messen: je besser die eigene Entscheidung als Beitrag zur Konsensbildung präsentiert wird, umso stärker ihre Wirksamkeit.

Teleologische und deontologische Argumente im Diskurs

Negativkriterien sind auf der genannten globalen Ebene dann wirksam, wenn die für die jeweiligen Partner verbindlichen Vorstellungen Grenzen und Kriterien im Rahmen der globalen Debatte verstanden werden und dazu beitragen, einen gemeinsamen Konsens zu finden – oder die Berechtigung ggf. sogar gegensätzlicher Positionen zu respektieren.

Negativkriterien sind Instrumente im Prozess der globalen Übereinkunft, die von einzelnen Akteuren zur Trennschärfe in der Debatte vorgetragen werden.

„Ethisches Investieren“ betrifft nicht nur die individuelle ethische Handlungsweise einer Person oder Institution, sondern ist eingebettet in die den gesellschaftlichen Diskurs über konkurrierende Interessen, Vorstellungen und Ziele. Es ist es legitim und hilfreich, die individuelle, eigene Entscheidung in den Zusammenhang einer taktisch abgestimmten Strategie einer Akteursgruppe zu stellen.

CRIC ist hierfür ein beredtes Beispiel. Mehr als die deontologische oder teleologische Definition eines gemeinsamen Sets an Negativkriterien kommt es auf die Qualität der Debatte über die eigenen, je unterschiedlichen Wertehaltungen an. Es ist vor allem eine kulturelle Leistung, die eigenen absoluten Kriterien in die meinungs- und strukturbildende Debatte einzubringen – als eigenes Instrument im Orchester. Dies verstehen wir als

Kulturverträglichkeit: die Teilnahme an der Gestaltung der weiteren Entwicklung nationaler Kulturen, die Dynamisierung der eigenen (Unternehmens-)Kultur und die Entwicklung einer gemeinsamen Kultur der Nachhaltigkeit.

Teilnahme und Teilhabe: die Begrenzung des Referenzrahmens „Kapitalmarkt“

Ein diskursethischer Ansatz überprüft weiterhin die Vollständigkeit der Akteure und den Zugang aller Beteiligten zur Konsensfindung über Inhalte und Formen, in unserem Fall der Nachhaltigkeit. Legen wir – zugegebenermaßen in diesem Rahmen anthropozentrisch – die Gesamtheit der Menschheit zugrunde, wird eine beträchtliche Einschränkung der Wirksamkeit des ethischen Investments, einschließlich der in diesem Rahmen behandelten Negativkriterien deutlich:

Die Wirksamkeit ist auf die Akteure auf dem Finanzmarkt beschränkt. Die Wirksamkeit von Interventionen betrifft die an dem Diskurs beteiligten Akteure. Dazu gehören die Investoren, die Finanzinstitute, die Manager von Finanzprodukten, Manager von börsennotierten Unternehmen, die Börsen und die Fachpresse.

Die Beteiligung an diesem Prozess ist, gerade wenn es um eine substantielle Intervention geht, weitgehend auf Kapitaleigner und -verwalter begrenzt. Geht es im Sinne einer teleologischen Ethik um die stärkere Orientierung von unternehmerischen Entscheidungen an der Nachhaltigkeit, sind die finanztechnischen Instrumente das Medium, mit dem die Kriterien der Investoren transportiert werden.

Ausgeschlossen bleiben also alle, die nicht an der herrschenden Marktlogik teilnehmen. Entweder aus eigenen Entscheidung oder, in der überwältigenden Mehrheit, mangels finanzieller Masse. Unsere Debatte bleibt also auf den privilegierten Rahmen des Finanzmarktes beschränkt – im eingangs gewählten Bild des Handgelenks sprechen wir nun über den Arm. Den restlichen Körper decken wir zu Operationszwecken ab. Für nachhaltig orientierte Investoren ist aber gerade der Bezug zum Ganzen die Spannung, die durch das Thema Nachhaltigkeit aufgebaut wird. Der Wunsch nach der Wirksamkeit unserer Instrumente und unseres Geldes betrifft die ganzheitliche Perspektive. Ich erinnere in diesem Zusammenhang an die teleologische Ausgangslage des Frankfurt-Hohenheimer Leitfadens (FHL): Die Sicherung der Bio-Überlebenssicherheit von Mensch und Mitwelt.

Eine einzelne Intervention, nämlich die Entscheidung über eine Kapitalveranlagung, einschließlich ihrer ethischen Implikation, ist innerhalb der aktuellen (finanz-)wirtschaftlichen Logik angesiedelt. In diesem Rahmen können einzelne Kriterien – seien sie nun positiv, negativ oder best-in-class, gekoppelt mit weiteren Interventionen wie Engagement, lediglich eine beschränkte Wirksamkeit haben, weil sie zwischen Rendite, Liquidität und Risiko herumgereicht werden.

Zum Schluss: Aufruf zur Bescheidenheit

Der Rahmen des aktuellen gesellschaftlichen Diskurses, betrifft mittlerweile die „Funktion des Armes“, also das Wirtschafts- und Finanzsystem einschließlich seiner Ordnungsinstrumente. Es geht nicht allein darum, Finanzprodukte und deren zugrunde liegenden Prozesse besser auszurichten und deren Effizienz zu steigern.

Der Referenzrahmen der Nachhaltigkeit, dessen Charakterisierung als ethischer Primat noch aussteht, übersteigt die aktuell gültige Marktlogik. Kulturverträgliches Investieren hat deshalb mindestens zwei Wirkungsebenen: zunächst die Finanzierung von Unternehmen – auch vermittelt durch alle Assetklassen –, die sich an der Diskussion um die Gestaltung einer nachhaltigen Zukunft beteiligen; zweites auch die Überprüfung und Einordnung der eigenen Intervention in den Diskurs. Angesichts der o.g. Beschränkung auf den Kreis der Akteure einerseits und die konkreten Auswirkungen auf die nicht an der Finanztransaktion Beteiligten, erscheint es angebracht, bei der Einschätzung der eigenen Gestaltungsmacht durch finanzielle Instrumente und definierte Kriterien bescheiden zu sein.

Eingebunden in einen strategischen Interventionsplan, der zur konkreten und langfristigen Bestimmung von Maßnahmen zur nachhaltigen Entwicklung beitragen kann, gewinnt jedes einzelne Instrument an stärkeres Wirkungspotenzial.

Dann trägt es in eigenem Rahmen dazu bei, dass – wie es Salman Rushdie beschreibt – wir uns über das Wesentliche einigen.

Zum Autor: Dr. Simeon Ries, MBA, ist stellvertretender Vorstandsvorsitzender von CRIC, Unternehmensberater und Dozent.