

Die Aktie des Guten?

Autor(en): **Boatright, John**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Schweizer Monat : die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur**

Band (Jahr): **96 (2016)**

Heft 1042

PDF erstellt am: **17.08.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-736424>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

3 Die Aktie des Guten?

**Geschichte, Definition, Wirkung:
Was Sie über sozial verantwortliche
Investments wissen müssen.**

von John Boatright

Bei der Auswahl von Aktien sehen manche Menschen nicht nur auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis, sondern auch auf Ethik. Diese tugendhaften Seelen wollen sichergehen, dass mit ihrem Geld keine verwerflichen Geschäfte unterstützt werden. Ebenso haben Wohlfahrtsverbände, Stiftungen, Kirchen, Universitäten und andere Non-Profit-Organisationen schon immer auf Aktien gesetzt, die mit ihren institutionellen Werten in Einklang stehen. Andere Investoren wiederum kaufen gezielt Aktien ganz entgegengesetzter Art: sogenannte «Sin Stocks». Morgan Funshares etwa ist auf Alkohol-, Tabak- und Glücksspielunternehmen spezialisiert und stösst auf grossen Zuspruch bei Leuten, denen es Freude bereitet, von der Dummheit ihrer Mitmenschen zu profitieren. Diese Menschen können gar nicht genug von derlei unmoralischen Gewinnen bekommen. Die meisten jedoch betrachten die Börse schlicht als einen Ort, wo sie ihr Geld investieren, und interessieren sich nicht weiter dafür, was schliesslich im einzelnen damit geschieht, Hauptsache, es vermehrt sich irgendwie. Finanzexperten raten allen, denen Umweltschutz, Bürgerrechte oder Gesundheitspolitik am Herzen liegen, ihre Gewinne einer gu-

John Boatright

ist Ökonom und Raymond C. Baumhart Chair Professor, Leiter des Center for Social Enterprise and Responsibility an der Loyola University of Chicago. Sein Buch «Ethics in Finance» (Wiley Blackwell, 2008) gilt als Standardwerk zum Thema ethisches Investieren. Der erweiterten, dritten Ausgabe des Buches (2013) ist dieser Text entnommen, er erscheint hier erstmals auf Deutsch. Wir danken dem Autor und dem Verlag für die freundliche Zusammenarbeit.

ten Sache zufließen zu lassen oder sich politisch zu engagieren, eine Vermischung von Ethik und Geschäft jedoch zu vermeiden.

Seit einiger Zeit gibt es nun auch die Möglichkeit, in Anlage- oder Rentenfonds zu investieren, die ihre Aktien nach dem Kriterium sozialer Verantwortung auswählen. Solche Fonds finden sich unter den verschiedensten Bezeichnungen: Socially Responsible Investment (SRI), ethisches Investment, nachhaltiges Investment, Triple-Bottom-Line-Investment (finanziell, ökologisch und sozial) oder Environmental, Social and Governance Issues (ESG). SRI ist dabei sowohl ein Produkt als auch eine Praxis: viele andere Investmentfonds bedienen sich der gleichen Mittel (Pra-



Schon die Quaker betrachteten Investieren als ethische Tätigkeit. Bild: Satirischer Druck einer Quakerversammlung, „Quakers versammlung. Fronti nolla fides. The Quakers meeting“, Ausschnitt, von Carel Allard, nach Egbert van Heemskerck, ca. 1678, Library of Congress.

«Die Wurzeln reichen zurück bis ins England des 18. Jahrhunderts: Glaubensgemeinschaften wie Quäker oder Methodisten waren überzeugt, dass Investieren eine ethisch und religiös aufgeladene Tätigkeit sei.»

John Boatright

xis) wie die SRI-Anlage- und Renten-Fonds (Produkt), um soziale Verantwortung zu zeigen. Auch hat sich um Fonds, die SRI-Praktiken anbieten, eine ganze Branche für unterstützende Dienstleistungen herausgebildet.

Die verschiedensten Aktivitäten fallen also unter den Begriff SRI, daher lässt sich SRI nur schwer mit Statistiken erfassen. Immerhin: eine Studie des Forum for Sustainable and Responsible Investment (Forum für nachhaltiges und verantwortungsbewusstes Investieren) fand 2012 heraus, dass in den USA 3,74 Billionen Dollar nach SRI-Prinzipien verwaltet wurden – was in etwa 11 Prozent aller gemanagten Investments ausmacht und einen Anstieg um 22 Prozent seit 2009. Die entsprechende Zahl für Europa liegt bei über 2,3 Billionen Euro. Sowohl in den USA als auch in Europa verlief der Zuwachs bei SRI-Fonds steil: er verfünffachte sich zwischen 1995 und 2012.¹

Ungeachtet der löblichen Motive sozial verantwortungsbewusster Investoren wirft das Konzept etliche beunruhigende Fragen auf. Abgesehen davon, dass es in der Praxis schwierig ist, zwischen sozial verantwortungsbewussten Unternehmen und sozial verantwortungslosen zu unterscheiden, bezweifeln Kritiker des Konzepts, ob sich diese Unterscheidung überhaupt lohnt. Investoren entscheiden sich für SRI aus mehreren Gründen – einige wollen mit gutem Gewissen Geld mit Aktien verdienen, andere wollen Unternehmen zu Verhaltensänderungen veranlassen –, und ob SRI einen Unterschied macht, hängt von den jeweiligen

Zielen ab. Jedem Investor steht es frei, seine eigenen Motive beim Aktienkauf zu haben – er zahlt dann eben den Preis, wenn SRI niedrigere Gewinne abwerfen. Ebenso steht es Anlage- und Investmentfonds frei, Investoren damit zu locken, dass sie ihnen auf soziale Verantwortung geprüfte Portfolios anbieten, solange das Bekenntnis zu SRI deutlich kommuniziert wird und die Investition freiwillig erfolgt. Weit fraglicher ist hingegen, ob Portfolio-manager, die ja verpflichtet sind, die höchstmöglichen Renditen für ihre Kunden anzustreben, überhaupt das Recht haben, bei der Auswahl von Aktien nichtfinanzielle Faktoren zu berücksichtigen, insbesondere wenn SRI die Gesamtrendite schmälert.

Was ist SRI genau?

SRI gibt es in vielerlei Formen. Im einfachsten Fall ist es die Massgabe, anrühige Aktien oder Unternehmen mit kontroversen Gebaren zu meiden. SRI kann aber auch so weit gehen, dass man gezielt in gemeinwohlorientierte Unternehmen investiert und in Kooperation mit ihnen sozial wertvolle Ziele zu verwirklichen sucht. Vielen Anhängern des SRI-Trends ist es nur darum zu tun, mit gutem Gewissen zu investieren, andere wiederum sind darauf aus, mit ihren Investments die Welt zum Besseren zu verändern.

Die Wurzeln des SRI reichen zurück bis ins England des 18. Jahrhunderts: Glaubensgemeinschaften wie Quäker oder Methodisten waren überzeugt, dass Investieren eine ethisch und religiös aufgeladene Tätigkeit sei. Ihren eigentlichen Anfang nahm die Bewegung indes in den 1960er Jahren als Teil der Proteste gegen Apartheid in Südafrika und gegen den Krieg in Vietnam. Um ihre Sache voranzubringen, protestierten Aktivisten auf Jahreshaupt-

¹ Anm. der Redaktion: dieser Trend setzt sich verschiedenen Statistiken zufolge beschleunigt fort. Weitere Informationen: Eurosif SRI-Study 2016. Web: <http://www.eurosif.org/sri-study-2016/>

versammlungen, versuchten Aktionärsbeschlüsse zu beeinflussen und übten Druck auf institutionelle Anleger aus, etwa auf universitäre Stiftungsfonds. Solche Taktiken brachte etwa der Aktivist Ralph Nader in seiner Kampagne gegen General Motors zum Einsatz, mit der er eine Verbesserung der Sicherheit von Kraftfahrzeugen erreichen wollte und aus der eine weit umfassendere Verbraucherschutzbewegung hervorging. 1969 wurde der Council on Economic Priorities (Rat für wirtschaftliche Prioritäten) gegründet, der eine Reihe von Leitfäden für Investoren und Verbraucher erarbeitete. Diese trugen Titel wie «Rating American Corporate Conscience: A Provocative Guide to the Companies behind the Products You Buy Every Day» oder «The Better World Investment Guide». Dieser Bewegung schlossen sich bald religiöse Gruppen an; 1971 wurde das Interfaith Center for Corporate Responsibility (Interreligiöses Zentrum für Unternehmensverantwortung) gegründet. Weiteren Schwung gewann die Bewegung mit dem Aufschwung des Umweltbewusstseins in den 1990er Jahren.

Mittlerweile ist SRI nicht länger die Domäne von Aktivisten, sondern hat sich zum globalen Mainstream entwickelt. Die meisten SRI-Anhänger glauben, dass gemeinwohlorientierte Fonds vor allem attraktive Renditen erbringen sollen und erst in zweiter Linie sozialen Nutzen. Für sie ist SRI eine rentable Anlagestrategie, die sich die langfristig überlegene Performance sozial verantwortungsbewusster Unternehmen zunutze macht. Firmen, die den SRI-Kriterien entsprechen, sind meist vorbildlich geführt und relativ unempfindlich gegen Krisen und Skandale. Nicht zuletzt trägt SRI zu verbesserter Performance bei, indem es die Kommunikation zwischen Unternehmen und Investoren hinsichtlich sozialer Probleme stärkt und Unternehmen dazu bringt, gemeinnützige Initiativen auf die Beine zu stellen.

In dieser Mainstreamvariante hat SRI sowohl in Europa als auch in den USA grosse Popularität erlangt. In Europa wurde das Interesse an SRI unter anderem durch gemeinwohlorientierte Auflagen für Investitionen durch staatliche Rentenfonds (die in Europa weit üblicher sind als in den USA) geweckt. Der norwegische Ölfonds (der grösste Aktieneigner in Europa mit Anlagen im Wert von 654 Milliarden Dollar, Stand 2012) wird seit 2004 durch ein Ethikkomitee beraten, dessen Aufgabe es ist, ethische Leitlinien für Investments durchzusetzen. Die Globalisierung von SRI wurde erleichtert durch Neuerungen im Berichtswesen, wie sie etwa die Global Reporting Initiative darstellt, deren Rechnungslegungsstandards hinsichtlich von Nachhaltigkeit weltweit zur Anwendung kommen. SRI-Praktiken wurden ausserdem durch die Prinzipien für verantwortliches Investieren (Principles of Responsible Investment) gefördert, eine Initiative der UNO, die 2005 angestossen wurde. Die sechs Grundsätze wurden bis 2012 von mehr als 1000 Investmentfirmen (nicht nur SRI-Fonds) unterschrieben, unter deren Verwaltung sich Anlagevermögen von mehr als 30 Billionen Dollar befinden.

Gemeinwohlorientierte Fonds setzen negative Kriterien ein, um Aktien solcher Unternehmen auszusortieren, die in bestimm-

ten Geschäftsfeldern tätig oder deren Leistungsbilanzen nicht einwandfrei sind. Einige nutzen zusätzlich positive Kriterien, mit denen sie solche Unternehmen ermitteln, die in Gebieten wie Umweltschutz, Frauenförderung, Familienfreundlichkeit, Wohltätigkeit, Sozialarbeit, Kunden- und Lieferantenbeziehungen, Produktqualität und -sicherheit, politischer Aktivität und Offenheit für öffentliche Belange nennenswerte Erfolge vorzuweisen haben. Viele populäre Anlage- und Rentenfonds-Unternehmen bieten einen oder mehrere SRI-Fonds an. Sozial verantwortungsbewusste Anlageberatungs- und Portfoliomanagement-Firmen unterstützen SRI, allen voran das Forum for Sustainable and Responsible Investment in den USA sowie das Europäische Forum nachhaltige Geldanlagen (European Sustainable Investment Forum).

Vertreter des SRI haben verschiedene Ziele. Einige Anleger fühlen sich offenbar persönlich für den Gebrauch verantwortlich, der von ihrem Geld gemacht wird. Viele würden es sicher ablehnen, in ein Bordell in Nevada (dort ist Prostitution legal) zu investieren, insofern dies bedeuten würde, sich an «unmoralischen» Aktivitäten zu beteiligen, andere in ihren «unmoralischen» Aktivitäten zu unterstützen oder von «unmoralischen» Aktivitäten anderer zu profitieren. Dabei ist es nicht einmal ausgemacht, dass sich der Aktionär eines Bordells tatsächlich an dessen Aktivitäten beteiligt. Vielmehr ist es eine schwierige ethische Frage, inwieweit ein Investor für die Aktivitäten des Unternehmens, in das er investiert hat, verantwortlich ist. Es kommt dabei stark darauf an, ob die Entscheidungen des Investors einen nennenswerten Einfluss auf die Praktiken des Unternehmens haben. Diesen Punkt untersuche ich weiter unten.

Bisher haben Studien keinen statistisch signifikanten Unterschied hinsichtlich der Rendite von SRI-Fonds feststellen können. Deren Performance ist im Ganzen gesehen weder schwächer noch stärker als die vergleichbarer Aktienportfolios. Andererseits betrachten diese Studien nur eine relativ kurze Zeitspanne, während der Aktienmarkt einen stetigen Anstieg erlebte. Die Renditen müssen risikobereinigt werden, und einige Experten halten SRI-Fonds aufgrund ihrer geringeren Diversifikation und der höheren Anteile von Aktien mit geringer Marktkapitalisierung für riskanter. Zudem können erfolgreiche Unternehmen mehr in soziale Verantwortung investieren, so dass die SRI-Kriterien womöglich den Markt zugunsten solcher Unternehmen verzerren, die in der Vergangenheit hohe Gewinne erwirtschaftet haben. Derlei Verzerrungen würden die kurzfristig starke Performance erklären, machen aber zuverlässige Vorhersagen über längere Zeiträume unmöglich.

Kann SRI etwas bewirken?

Ist sozial verantwortungsbewusstes Investieren geeignet, attraktive Renditen zu erzielen und dabei die Welt zu einem besseren Ort zu machen? Wenn ja, spricht alles für SRI. Wenn die Renditen wettbewerbsfähig wären oder nur minimal niedriger, wäre SRI aufgrund seiner gemeinnützigen Effekte eine attraktive Op-

tion für Investoren, die zugleich Gutes tun und gut verdienen möchten. Leider stehen die Aussichten für eine solche Kombination aus Idealismus und Gewinnstreben nicht gut. Zum einen ficht die Finanztheorie und insbesondere die Markteffizienzhypothese die Behauptung an, mit SRI liessen sich höhere Renditen erzielen. Zweitens gibt es für die Behauptung, SRI könne die Investitionspolitik von Unternehmen beeinflussen, keine Basis in der Finanztheorie.

SRI und Fondspersformance

Die Finanztheorie besagt, dass gemeinwohlorientierte Fonds aufgrund geringerer Diversifikation und höherer Transaktionskosten geringere Rendite abwerfen sollten. Die Spezialisierung bei der Auswahl und der höhere Aufwand bei der Beurteilung von Aktien sind selbstaufgelegte Beschränkungen und sollten als solche die Performance eines Fonds schwächen. Was aus theoretischer Sicht am deutlichsten gegen die These von sowohl gemeinnützigen als auch profitablen SRI-Fonds spricht, ist die Markteffizienzhypothese. In ihrer abgeschwächten Form besagt sie, dass alle öffentlich zugänglichen Informationen schon in den Aktienpreisen berücksichtigt sind. Daher ist der Aktienmarkt vollkommen preiseffizient, und Investoren können – unter Berücksichtigung des Risikos – nicht erwarten, den Markt zu «schlagen». Sie können höhere Renditen also nur dann erzielen, wenn sie höhere Risiken eingehen. In diesem Fall wären aber die Renditen – risikobereinigt – doch wieder dieselben. Oder die Investoren müssen über Informationen verfügen, die noch nicht in die Aktienpreise eingeflossen sind. In diesem Fall wäre aber der Markt ineffizient. Die Markteffizienzhypothese besagt weiter, dass eine aktive Evaluation einzelner Aktien nach Kriterien jeglicher Art – finanziell oder sozial – eine Ressourcenverschwendung bedeutet und dass Investoren vielmehr in Portfolios investieren sollten, die den breiteren Markt passiv abbilden.

Natürlich ist kein Aktienmarkt vollkommen effizient; es ist immer möglich, die Rendite eines Fonds durch Recherche zu ver-

bessern. Das allein ist aber noch kein sonderlich starkes Argument für SRI, solange nicht die soziale Performance einer Firma Teil der Informationen ist, die nicht im Preis abgebildet sind. Die Argumentation pro SRI muss also auf der These aufbauen, dass der Aktienmarkt ineffizient ist und dass diese Ineffizienz auf seinem Versäumnis beruht, die Bedeutung gemeinnütziger Aktivitäten bei der Preisfindung zu berücksichtigen. Kurz: soziale Performance und finanzielle Performance sind gekoppelt – was gemeinhin übersehen wird. Mithin *können* SRI-Fonds den Markt schlagen, indem sie einen Vorteil aus Informationen ziehen, die von anderen Investoren ignoriert werden.

Die These, dass soziale und finanzielle Performance gekoppelt sind, lässt sich empirisch untermauern. Weniger solide ist die Behauptung, der Markt ignoriere Informationen über soziale Verantwortung. Ein Unternehmen, das sich schon lange umweltbewusst verhält, ist unter Umständen erfolgreicher als andere, weniger umweltbewusste Unternehmen, insofern es weniger Aufwand betreiben muss, um neue gesetzliche Auflagen zu erfüllen oder um Klagen wegen Umweltverschmutzung beizulegen. Der Grund für einen solchen Performancevorteil liegt jedoch in einem rationalen Kalkül: dass Vorbeugen besser ist als Heilen, Vorsicht besser als Nachsicht. In diesem Fall signalisiert ein höherer Aktienpreis, dass ein Unternehmen Geld investiert hat, um sich gegen zukünftige Verbindlichkeiten abzusichern. Der niedrigere Aktienpreis eines weniger verantwortungsbewussten Konkurrenten resultiert entsprechend aus der Unterlassung einer solchen Investition und dem daraus folgenden höheren Risiko zukünftiger Verbindlichkeiten.

Die Anfälligkeit eines Unternehmens gegen jegliche Art Schaden ist eine Information, die gewöhnlich im Markt eingepreist wird und die nicht erst durch SRI-Prüfungen aufgedeckt wird. Ein Beispiel: SRI-Fonds meiden Tabakaktien aus ethischen Gründen, doch die Preise dieser Aktien sind, mit Blick auf das erhöhte Risiko der Tabakbranche für zukünftige Verbindlichkeiten, bereits entsprechend niedrig. Sollten Tabakfirmen jemals infolge ein-

Anzeige

Familie Zahner | 8467 Truttikon

052 317 19 49 | www.zahner.biz | zahner@swissworld.com



Aromatisch, mit schöner Rostsüsse.

Fr. 20.–

Langenmooser
Gewürztraminer

schneidender Schadensersatzurteile kollabieren, wären SRI-Fonds scheinbar in ihren ethischen Auswahlkriterien gerechtfertigt – doch die langfristigen Renditen ausgewogener Portfolios, in denen auch Tabakaktien enthalten sind, können durchaus dieselben sein wie die von SRI-Fonds, da das Risiko bereits in den Preis der Tabakaktien eingerechnet war. Anders ausgedrückt: Tabakaktien erbringen im Verhältnis zu ihrem (günstigeren) Preis überdurchschnittliche Erträge, wodurch die Verluste zukünftiger Eigner wertloser Tabakaktien ausgeglichen wären.

Die Markteffizienzhypothese geht davon aus, dass in einem effizienten Markt jedwede Information über gemeinwohlorientierte Praktiken, die für die finanzielle Performance relevant ist, bereits eingepreist ist. SRI-Fonds nutzen solche Informationen, um bestimmte Aktien anhand negativer Kriterien auszuschliessen oder – andersherum – sie aufgrund positiver Kriterien aufzunehmen. Im Gegensatz dazu senkt der Markt den Preis einer Aktie aufgrund negativer Informationen oder hebt ihn aufgrund positiver Informationen an. Der Unterschied zwischen SRI und herkömmlichen Investmentstrategien liegt also nur in der Art und Weise, wie sie mit Informationen umgehen. SRI-Fonds können demnach nur dann überdurchschnittliche Erträge erzielen, wenn ihr Screening verlässlich solche Informationen zutage fördert, die der Markt «irgendwie übersehen» hat. Das ist unwahrscheinlich, aber immerhin möglich.

SRI und Anlagepolitik

Ob sozial verantwortungsbewusstes Investieren zu einer besseren Welt beitragen kann, hängt davon ab, ob Investoren imstande sind, mit ihren Investitionsentscheidungen das Verhalten von Unternehmen zu beeinflussen. Nach dem Gesetz von Angebot und Nachfrage steigt der Preis einer (begrenzt verfügbaren) Aktie, wenn sozial verantwortungsbewusste Investoren diese Aktie verstärkt nachfragen. Daher werden gemeinwohlorientierte Unternehmen von SRI-Investoren mit einer Aufwertung der Aktie belohnt. Wenn jedoch der Preis einer Aktie über ihren Grundwert hinaus ansteigt, werden andere Investoren sie abstossen bzw. nicht mehr nachfragen. Dadurch kehren Angebot und Nachfrage in ihr Gleichgewicht zurück und der Preis der Aktie fällt auf ihren Marktwert. Auf lange Sicht bleibt der Preis der Aktie stabil. Der einzige Unterschied ist dann, dass die Aktien gemeinwohlorientierter Unternehmen sich nun in den Händen sozial verantwortungsbewusster Investoren befinden. Da der Preis der Aktien in diesem Modell stabil bleibt, gibt es aber keinen Grund anzunehmen, dass SRI das Verhalten von Unternehmen beeinflusst.

Diese Argumentation geht davon aus, dass Angebot und Nachfrage vollkommen elastisch sind. Das trifft zu für grössere, intensiv gehandelte Aktien. SRI-Investoren aber beeinflussen eher die Aktienkurse kleinerer, relativ unbekannter Unternehmen, bei denen die Nachfrage oft wenig elastisch ist. Kann nun die Bereitschaft von SRI-Investoren, den Preis einer Aktie in die Höhe

zu treiben, die Anlagepolitik eines solchen Unternehmens beeinflussen? Theoretisch ja: wenn ein Unternehmen seine Investitionsentscheidungen trifft, indem es die Opportunität mit dem höchsten Kapitalwert auswählt, würde der durch sozial verantwortungsbewusste Investoren in die Höhe getriebene Aktienkurs die Eigenkapitalkosten des Unternehmens senken sowie die Renditeerwartung erhöhen. Konkret bedeutet das jedoch, dass Aktionäre gemeinwohlorientierte Aktivitäten durch ihre Bereitschaft finanzieren, für die Aktien des Unternehmens einen höheren Preis zu zahlen und zudem eine schwächere finanzielle Performance in Kauf zu nehmen – was der Hypothese widerspricht, SRI könne überdurchschnittliche Renditen erzielen.

Allerdings: SRI bieten kleineren Unternehmen die Möglichkeit, auf dem hart umkämpften Eigenkapitalmarkt mitzumischen. Unternehmen, die sozial verantwortungsbewusst handeln, können Kapital aus SRI-Fonds anziehen. Gemeinwohlorientiertes Handeln bringt meist keine oder nur geringe Kosten mit sich, wohingegen eine Reputation für soziales Verantwortungsbewusstsein durchaus einen Vermögenswert darstellen kann, insbesondere für das Marketing. Kleinere Unternehmen, die etwa Seife und Crèmes verkaufen (The Body Shop), Zahnpasta (Tom's of Maine) oder Speiseeis (Ben & Jerry's), vermarkten naturbelassene und umweltschonende Produkte an kritische Konsumenten und können so auf Massenmärkten mit den grossen Konzernen mithalten. Derlei ethisch handelnde Unternehmen werden meist von wertorientierten Unternehmern gegründet und geführt, die Geschäft und Idealismus vereinen möchten. Zwar mag es ihnen gelingen, auf Grundlage ihrer Bilanzen auch im breiten Markt Kapital aufzutreiben, jedoch wird ihnen diese Aufgabe durch unterstützende, verständnisvolle SRI-Investoren erleichtert.

Aus alledem lässt sich schliessen, dass SRI eher keinen Einfluss auf grosse, intensiv gehandelte Unternehmen hat; die Anlagepolitik eines solchen Unternehmens könnten SRI-Investoren nur beeinflussen, indem sie dessen Aktienkurs über einen längeren Zeitraum nennenswert in die Höhe treiben. Dieser Preisanstieg macht jedoch die Bereitschaft der Investoren deutlich, sozial verantwortungsbewusstes Handeln zu fördern. Am stärksten wirkt also SRI vielleicht dadurch, dass es einen Kapitalmarkt für gemeinwohlorientierte Unternehmen schafft, die ansonsten nur schwer Kapital beschaffen könnten. Solche Unternehmen sind oft hochprofitabel; Investoren müssen also nicht zwingend draufzahlen. Doch sollten sie die Unternehmen verstehen und gezielt nach ihnen suchen. Sozial verantwortungsbewusste Unternehmen verändern die Geschäftswelt, indem sie innovative Strategien ausprobieren, die dann später von Mainstreamfirmen übernommen werden. Diese Wirkmacht ist es letztlich, die es möglich macht, dass ethisch orientierte Anleger indirekt vielleicht doch etwas zum Besseren verändern. ◀

Übersetzt aus dem Amerikanischen von Jan Meyer-Veden