

# Globethics Repository

The logo for Globethics, featuring the word "Globethics" in white, sans-serif font centered within a solid blue rectangular background.

## Prinzipiengeleitetes Investment II (Socially Responsible Investment II)

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository.  
More information on Globethics see <https://www.globethics.net>. Data and content policy  
of Globethics Repository see <https://repository.globethics.net/pages/policy>.

Item Type	Article
Authors	Ulrich, Peter;Waxenberger, Bernhard;Jäger, Urs
Publisher	Institut für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen
Rights	With permission of the license/copyright holder
Download date	2026-07-03 04:24:11
Link to Item	<a href="http://hdl.handle.net/20.500.12424/184057">http://hdl.handle.net/20.500.12424/184057</a>

# **Prinzipiengeleitetes Investment II**

Gestaltungsorientierte Leitideen einer wirtschafts-  
ethisch fundierten Unternehmensbewertung

*Peter Ulrich / Bernhard Waxenberger / Urs Jäger*



**IWE**  
**Institut für Wirtschaftsethik**  
**der Universität St. Gallen – Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und Sozialwissenschaften**  
CH-9010 St. Gallen, Guisanstrasse 11, Telefon 071 / 224 26 44, Fax 071 / 224 28 81  
E-mail [ethik@unisg.ch](mailto:ethik@unisg.ch), Internet: <http://www.iwe.unisg.ch>

## **Prinzipiengeleitetes Investment II**

Gestaltungsorientierte Leitideen einer wirtschaftsethisch  
fundierten Unternehmensbewertung

*Peter Ulrich / Bernhard Waxenberger / Urs Jäger*

Nr. 84

Dieser Beitrag entstand im Rahmen eines vom Grundlagenforschungsfonds der Universität St. Gallen geförderten Projekts des Instituts für Wirtschaftsethik. Für diesen zweiten Teil des Forschungsberichts (Nr. 84) war Urs Jäger federführend, für den ersten Teil (Nr. 83) Bernhard Waxenberger.

Februar 1999

Copyright 1999 bei den Verfassern

ISBN 3-906548-91-0



1.	Vom „ethisch-ökologischen“ zum prinzipiengeleiteten Investment .....	1
1.1	Wie wurden die Kriterienlisten im „ethisch-ökologischen“ Investment bisher begründet? .....	2
1.2	Kritische Selbstreflexion als unerlässliche Grundlage einer wirtschaftsethisch fundierten Anlageentscheidung .....	7
1.3	Das prinzipiengeleitete Investment als grundlagenkritische Erweiterung des „ethisch-ökologischen“ Investments.....	11
2.	Unternehmensbewertung aus wirtschaftsethischer Sicht .....	14
2.1	Stufen unternehmensethisch relevanter Aktivitäten .....	14
2.1.1	Stufe 1: Geschäftsintegrität – Unternehmungen als verantwortungsvoll handelnde Wirtschaftsakteure.....	15
2.1.2	Stufe 2: Republikanische Mitverantwortung – Unternehmungen als Wirtschaftsbürger .....	24
2.2	Drei Interpretationsebenen der Bewertung von Unternehmensdaten: Denkmuster – selbstverpflichtete Normen – Artefakte.....	29
3.	Gestaltungsorientierte Leitideen zu den Rahmenbedingungen eines prinzipiengeleiteten Investments.....	39
3.1	Charakteristika des prinzipiengeleiteten Investments.....	39
3.1.1	Leitidee 1: Das „Mission Statement“ als Ausdruck der Zweckbestimmung	40
3.1.2	Leitidee 2: Der Beirat als kritischer Beobachter.....	44
3.1.3	Leitidee 3: Die Personalselektion zur Sicherung der Professionalität	45
3.1.4	Leitidee 4: Schaffung einer optimalen Transparenz .....	45
3.1.5	Leitidee 5: Wahrung legitimer Ansprüche bewerteter Unternehmen	47
3.1.6	Leitidee 6: Branchenkodex und kritische Loyalität gegenüber der eigenen Unternehmensführung .....	48
3.2	Methoden und Prozesse des prinzipiengeleiteten Investments....	50
3.2.1	Leitidee 7: Die Rahmenbedingungen werden fortlaufend nach Handlungsspielräumen abgesehen.....	51
3.2.2	Leitidee 8: Kritischer Dialog mit den Anlegern statt die unkritische Übernahme ihrer Wertvorstellungen.....	54
3.2.3	Leitidee 9: Alle Betroffenen sollen ihre legitimen Ansprüche selbst äussern können.....	55
3.2.4	Leitidee 10: Kritisches Abwägen der Datenbasis zur begründeten Beurteilung der Unternehmen.....	56
3.3	Kreislauf der wirtschaftsethisch fundierten Unternehmensbewertung: Die Kriterienliste als integriertes Instrument .....	58
	Literaturverzeichnis.....	63

## Zusammenfassung

Es scheint unbestritten, dass sich private Anleger in einem Zieldreieck zwischen Rendite, Sicherheit und Liquidität bewegen. Für immer mehr Kapitalanleger tritt hierzu jedoch ein weiteres Ziel: Sie wollen ihr Geld auch nach ethischen Gesichtspunkten investieren. Zunehmend erkennen dies die Finanzinstitute und bieten sogenannte „ethisch-ökologische“ Anlageprodukte an, welche bei der Auswahl der Investitionsobjekte neben den üblichen ökonomischen auch soziale bzw. ökologische Gesichtspunkte berücksichtigen.

Am Institut für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen gab diese Entwicklung Anlass für eine Untersuchung jener Angebote, die sich „ethisch-ökologisch“ nennen. Diese Untersuchung wurde als ein im Dezember 1997 gestartetes Projekt durchgeführt und verfolgte zwei Ziele: Einerseits sollten die Finanzinstitute, welche ein „ethisch-ökologisches“ Produkt anbieten oder entwickeln, daraufhin analysiert werden, was sie unter dem Attribut „ethisch-ökologisch“ verstehen. Dazu wurden jene *Produkte* zunächst nach ihrem strukturellen sowie konzeptionellen Vorgehenskonzept analysiert und auf ihre normativen Implikate hin kritisch geprüft.<sup>1</sup>

Neben der Analyse zielte das Projekt andererseits aber auch auf einen weitergehenden Vorschlag, was wirtschaftsethisch fundiertes Investieren bedeuten kann. Im vorliegenden Beitrag wird, an die aufgedeckten Stärken und Schwächen anknüpfend, ein Vorschlag für die Gestaltung eines grundlagenkritischen Ansatzes der Unternehmensbewertung gemacht. Er unterteilt sich in zwei Schritte. Im ersten geht es um die Begründung einer *legitimen* Grundlage der Unternehmensbewertung. Im zweiten, nachgeordneten Schritt werden dann Leitideen zur Gestaltung einer ethisch fundierten Unternehmensbewertung entwickelt, welche zum Ziel haben, Unternehmensbewertung *effizient* zu gestalten, ohne die grundlagenkritische Sicht aus den Augen zu verlieren.

---

<sup>1</sup> Die hier gewonnenen Erkenntnisse zum „ethisch-ökologischen“ Investment aus kritischer Perspektive wurden bereits veröffentlicht. Vgl. Ulrich/Jäger/Waxenberger 1998.

## 1. Vom „ethisch-ökologischen“ zum prinzipiengeleiteten Investment

„Ethisch-ökologisches“ Investment unterscheidet sich von konventionellen Anlageprodukten im wesentlichen durch soziale und ökologische *Kriterien*, anhand derer Unternehmen *neben* den ansonsten üblichen ökonomischen Massstäben bewertet werden. Dafür ist bezeichnend, dass in der Praxis verbreitet „ethisch“ als Synonym für „sozial“ verstanden wird. „Ethisch-ökologisches“ Investment meint demnach in der Regel nichts anderes als „sozial-ökologisches“ Investment, bei dem der Fokus allein auf den Inhalten sozialer und ökologischer Kriterien liegt. Beispielsweise wird ein Unternehmen nicht nur auf seine zukünftige Rendite hin geprüft, sondern *auch* darauf hin, wie weit es nachhaltig wirtschaftet, d.h. langfristig die Umwelt schützt. Dass hier das ökonomisch orientierte Zieldreieck der Anleger, welches sich durch Rendite, Sicherheit und Liquidität aufspannt, durch soziale und ökologische Gesichtspunkte erweitert wird, ist zwar angesichts der gegenwärtigen, gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Entwicklungen, wie sie sich im Arbeits- und Finanzmarkt abzeichnen, an und für sich erfreulich. In der Praxis zeigt sich dabei jedoch ein grundsätzliches Problem. Die ökonomischen Gesichtspunkte werden bloss *additiv* durch soziale und ökologische Kriterien ergänzt, die als ausserökonomisch verstanden werden.<sup>2</sup>

Ein einfaches Hinzufügen zusätzlicher, ausserökonomischer Kriterien missachtet aber einen besonderen Klärungsbedarf hinsichtlich ihres Verhältnisses untereinander. Wenn man sich vor komplexen Klärungen mit Hilfe von additive Bewertungsalgorithmen retten will, wie es in der Praxis oft anzutreffen ist, so droht „Ethik“ zu einem blossen *Etikett* zu verkümmern, noch bevor sich ein von ethischen Intentionen motiviertes Produkt überhaupt etablieren konnte. Denn oft bleiben grundlegende Fragen unbeantwortet, zu denen die Finanzinstitute eigentlich selbst *Stellung* nehmen müssten, wenn sie ethischen Gesichtspunkten in der Finanzwelt tatsächlich zur Geltung verhelfen wollen. Was ist beispielsweise für die Inhalte ausserökonomischer Kriterien massgebend? In welchem Verhältnis stehen sie zu ökonomischen Kriterien? Und welche Rolle spielen die Wertvorstellungen der Anleger?

---

<sup>2</sup> Hierzu schreibt ein Ökonom in einem Artikel über konventionelles Investment, dass das Zieldreieck Rendite, Sicherheit und Liquidität „mit Nachhaltigkeit/Ethik zu einem Viereck zu erweitern ist“: Auckenthaler 1998. Auckenthaler verschweigt dem Leser jedoch, warum diese Erweiterung notwendig sein soll und in welchem Verhältnis ausserökonomische Gesichtspunkte zu den anderen drei Zielen stehen sollen.

## 1.1 Wie wurden die Kriterienlisten im „ethisch-ökologischen“ Investment bisher begründet?

Finanzinstitute, die sich der ethisch motivierten Unternehmensbewertung verpflichten, sind *Finanzintermediäre* zwischen *kritischen* Anlegern und Unternehmen. In dieser Funktion sind sie immer mit zweierlei Ansprüchen der Anleger konfrontiert. Einerseits erwarten diese für ihre Einlagen eine bestimmte Rendite – zumindest wollen sie den Wert ihres Geldes erhalten. Andererseits blicken die Anleger mit einem *kritischen* Auge auf die Aktivitäten von Unternehmen. Sie wollen ihr Geld nicht bloss nach ökonomischen Gesichtspunkten in Unternehmen investieren. Denn im Gegensatz zu renditeorientierten Anlegern sind ihnen die unternehmerischen Mittel nicht gleichgültig, die Unternehmen zu ihrer Wertsteigerung verwenden. Sie haben bestimmte Vorstellungen von dem, was ein Unternehmen tun oder unterlassen soll, und wollen deshalb bestimmte Unternehmen aus ihren Kapitalanlagen ausschliessen, andere wiederum in diesen bevorzugen.

Die meisten der gegenwärtigen Produkte des „ethisch-ökologischen“ Investments richten die Inhalte ihrer Kriterienlisten sowie die Gewichtung zwischen ökonomischen und ausserökonomischen Gesichtspunkten ohne weitere Umstände bloss nach den Wertvorstellungen der kritischen Anleger aus. Bei einer solchen *Kundenorientierung* verkommen die Angebote „ethisch-ökologischer“ Anlageprodukte aber leicht zu einem konventionellen Investment. Denn wie das Sicherheitsbedürfnis und die Risikobereitschaft des Anlegers, werden auch seine ausserökonomischen Wertvorstellungen oft einfach als ein Kundenbedürfnis neben anderen verstanden und zu befriedigen versucht, ganz unbeachtet einer möglicherweise guten Begründung der „Präferenzen“. Viele Finanzinstitute unterlassen es, sich darüber hinaus kritisch über ihr Investieren Gedanken zu machen. Es fehlt ihnen der Mut, einen *Standpunkt* zu beziehen, der u.U. jenem der Anleger widerspricht. Aber genau diesen Mut müssen Finanzinstitute aufbringen. Wenn sie ihrem eigenen Anspruch – nämlich „ethisch“ zu sein – gerecht werden wollen, dann dürfen sie sich an dieser Stelle nicht drücken. Sie dürfen die normative Basis ihrer Entscheidungen für oder gegen Investitionsobjekte nicht *allein* von persönlichen Wertvorstellungen abhängig machen – weder von denen der Kunden, noch von anderen. Wenn es aber nicht die Anleger sind, nach deren Wertvorstellungen die Inhalte der Kriterienlisten bestimmt werden, wonach sollen dann die Inhalte ausgerichtet sein?

Die von den Finanzinstituten erhobenen Anforderungen an unternehmerisches Handeln, die sie durch ihre Kriterien zum Ausdruck bringen, sind *Normen*. Normen regeln das Handeln zwischen Menschen. Ihre Inhalte können jedoch nicht einfach von einzelnen Gruppen vorgegeben sein, bei-

spielsweise von den Anlegern oder den Finanzinstituten. Ansonsten wären es dogmatisch gesetzte Vorgaben, denen sich alle von der Investition Betroffenen unterordnen müssten. Dabei könnten diese Betroffenen u.U. ihren legitimen Ansprüchen aber keine Geltung verleihen. Wenn beispielsweise ein Forstwirt sein Geld nur in Projekte oder Unternehmen investieren will, die den Schienenverkehr fördern, so scheint dies bloss auf den ersten Blick auf das Waldsterben ethisch einwandfrei. Wie soll dies einem Bergbauern erläutert werden, dem ein grosses Stück seines Bodens enteignet wird, weil er für die neue Schienentrasse benötigt wird? Dieser Bauer hätte einen legitimen Anspruch auf die Einschränkung des Projekts, was gegen die Norm sprechen würde, dass Schienenverkehr aus Gründen des Umweltschutzes *in jedem Fall* unterstützt werden soll. Diese grundsätzlich aus ökologischer Sicht begründete Norm hätte also dort ihre *Grenze*, wo sie das Lebensnotwendige des Bauers zerstören würde – seinen eigenen Boden.

Ethisch *vernünftige* Normen lassen sich als Ergebnis eines rationalen Verständigungsprozesses mündiger und verantwortungsfähiger Personen denken. Es ist nicht legitim, wenn in den Kriterienlisten gesetzte Normen allein den Wertvorstellungen der Anleger, wissenschaftlichen Erkenntnissen oder auch Expertenmeinungen entsprechen, wie es in der Praxis häufig anzutreffen ist. Legitim sind Normen nur, wenn alle von der Investition Betroffenen ihnen auch prinzipiell zustimmen könnten. Hier darf jedoch nicht falsch verstanden werden, dass die Wertvorstellungen der Anleger und die Meinung von Experten zur Bestimmung der Inhalte von Kriterien ungeeignet wären. Im Gegenteil sind auch diese Ansprüche, die u.U. mit guten Gründen vertreten werden können. Sie sind aber nur einige unter vielen.

Wenn Kriterienlisten nicht willkürlich gesetzt sein sollen, sondern eine legitime Grundlage zur Bewertung von Unternehmen bieten mögen, dann müssen *vor* jeglicher inhaltlichen Bestimmung der Kriterienlisten alle Ansprüche der vom Anlageprozess Betroffenen in einem kritischen Diskurs auf ihre Legitimität hin geprüft werden. Ein solcher Standpunkt der Moral ermöglicht es, eine Handlung *unparteiisch* zu beurteilen, was die Voraussetzung einer ethisch fundierten Unternehmensbewertung ist (vgl. Abbildung 1).

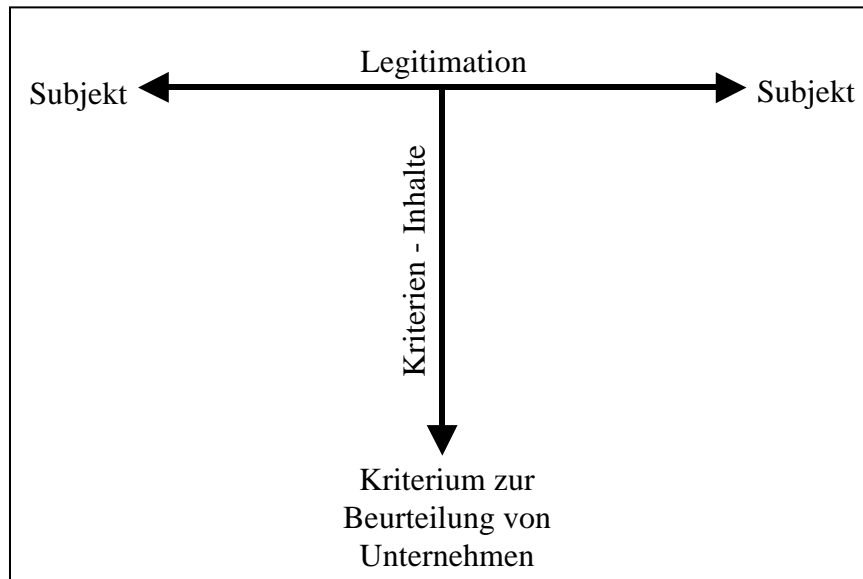


Abb. 1: Die zweidimensionale Sicht zur Bestimmung der Kriterien<sup>3</sup>

Wer sind jedoch die vom Anlageprozess Betroffenen? Eine erste – *aber nicht ausreichende* – Antwort auf diese Frage gibt hier das *strategische* Stakeholderkonzept. In diesem Ansatz werden als Stakeholder nur solche Betroffene berücksichtigt, die den Anlageprozess u.U. gefährden könnten, da sie über (Gegen-) Macht verfügen. Hierbei stehen demnach strategische Überlegungen im Vordergrund, welche die Absicht verfolgen, die eigenen Interessen durchsetzen zu können. Legitime Ansprüche der Betroffenen sind jedoch prinzipiell nicht von ihren Machtpotentialen abhängig. Auch wenn sich der Bauer im weiter oben erwähnten Beispiel nicht zur Wehr setzen kann, so hat er trotzdem einen legitimen Anspruch auf die Erhaltung seiner Existenzgrundlage.

Über das strategische Stakeholderkonzept hinaus sind im *normativen* Stakeholderverständnis grundsätzlich alle diejenigen berechtigt, legitime Ansprüche an das Finanzinstitut zu richten, die von den Investitionen betroffen sind.<sup>4</sup> Es ist unerheblich, ob die vom Anlageprozess Betroffenen ihre legitimen Ansprüche durch Machtpotentiale für das Finanzinstitut bedrohlich vortragen können, oder ob sie keine Möglichkeiten haben, sich bemerkbar zu machen. Im Gegenteil ist die Betroffenheit, aufgrund derer möglicherweise legitime Ansprüche erhoben werden, Grund genug, Anspruchsgruppen in Anlageentscheidungen partizipieren zu lassen. Wenn dies unterlassen würde, dann würde es versäumt, die Kriterienlisten auf ei-

<sup>3</sup> Zu dieser zweidimensionalen Konzeption sozioökonomischer Rationalitätsidee vgl. Ulrich 1998, 120ff.

<sup>4</sup> Zur Unterscheidung von machtstrategischem und normativem Stakeholderkonzept vgl. Ulrich 1998, 438ff.

nem legitimen Grund aufzubauen. Will ein Finanzinstitut seinem eigenen Anspruch gerecht werden, nämlich „ethisch“ zu sein, dann hat es die moralischen Rechte *aller* ernst zu nehmen, weshalb wir vom normativen Stakeholderkonzept sprechen.

Bisher haben wir erläutert, dass Kriterien bzw. Normen unternehmerischen Handelns nur dann legitim sind, wenn ihnen alle durch sie Betroffenen, die einen legitimen Anspruch haben, zustimmen können oder anders ausgedrückt, wenn die Kriterien vor allen Betroffenen mit guten Gründen vertreten werden können. Zudem haben wir erläutert, dass unabhängig von ihrem Machtpotential alle Betroffenen als Stakeholder gelten. Wie sollen diese Betroffenen in den Entscheidungsprozess über die Inhalte der Kriterien eingebunden werden?

Primär sollte versucht werden, die Betroffenen selbst zu Wort kommen zu lassen. Aus sachlichen Gründen wird dies jedoch oft nicht möglich sein. Deshalb sollen diese Betroffenen entweder durch Stellvertreter in den Diskurs einbezogen oder dadurch „gehört“ werden, dass sich die Vertreter des Finanzinstituts in die Situation der Betroffenen hineindenken und versuchen, ihre legitimen Ansprüche nachzuvollziehen (gedanklicher Rollentausch). In einer solchen Situation ist die anschließende Vorstellung hilfreich: Würde ich mich als Manager eines prinzipiengeleiteten Anlageprodukts in meiner Haut wohl oder unbehaglich fühlen, wenn ich meine Entscheidung vor laufenden Fernsehkameras und damit vor allen Betroffenen vertreten müsste (*sog. TV-Test*)? Könnten meine Argumente im Dialog mit den Betroffenen den praktischen Legitimitätstest bestehen? Grundsätzlich ist aber der praktische Diskurs dem einsamen Entscheid des Sich-in-den-Anderen-Hineinversetzens vorzuziehen. Denn die legitimen Ansprüche ergeben sich immer aus dem von jeder Person selbst Erlebten. Auch wenn man sich noch so sensibel in die Lage des Anderen hineinfühlen kann, so werden immer Lücken oder Missverständnisse bestehen bleiben.

Es werden aber niemals alle vom Anlageprozess Betroffenen ausfindig gemacht werden können, wie es die Legitimitätsbedingung fordert. Der Legitimitätsbedingung kann auch niemals vollends entsprochen werden. Deshalb ist die kritische Prüfung der Kriterienlisten an diesen legitimen Ansprüchen ein *fortlaufendes* Bemühen und als *kritisches Regulativ* zu verstehen. *Es muss aktiv nach Betroffenen mit legitimen Ansprüchen gesucht werden und sie müssen bestmöglich in den Entscheidungsprozess über die Investitionen eingebunden sein.*

Im „ethisch-ökologischen“ Investment wird bei der Überprüfung der Kriterienlisten meist die Frage gestellt, ob die Anleger (Kunden) den Inhalten zustimmen können – oder auch, ob alle Kriterien der Konkurrenz be-

rücksichtigt wurden. Für ein Finanzinstitut, das es mit seinen „ethisch-ökologischen“ Produkten ernst meint, ist jedoch eine andere Frage massgebend: *Können die Kriterienlisten vor allen Betroffenen mit guten Gründen vertreten werden?* Die Inhalte der Kriterienlisten sind fortlaufend an dieser Frage kritisch auf ihren legitimen Gehalt hin zu prüfen. Obwohl sich die Finanzinstitute bisher weitestgehend vor den kritischen Auseinandersetzungen gedrückt haben, sind gerade diese Auseinandersetzungen Voraussetzung für eine legitime Grundlage ethisch motivierten Investierens. *Solche kritischen Diskurse sollten demnach nicht gescheut, sondern gefördert und initiiert werden.*

Die geringe Verbreitung sozialer Kriterien ist in diesem Zusammenhang wohl als *Symptom* dafür zu werten, dass ein *geklärter Standpunkt der Moral*, wie er beispielsweise der zuvor erläuterten Legitimitätsbedingung zugrunde liegt, zur Begründung der legitimen Basis von Unternehmensbewertungen häufig unbeachtet bleibt. Es ist zu beobachten, dass sich die meisten Angebote der Finanzinstitute auf ökologische Kriterien beschränken.<sup>5</sup> Der Grund liegt in der vermeintlichen Möglichkeit, normative Kriterien unmittelbar aus naturwissenschaftlichen Erkenntnissen abzuleiten. Beispielsweise dient so die Erkenntnis, dass FCKW die Ozonschicht der Erde schädigt, als Grundlage für das Kriterium, nicht in Unternehmen zu investieren, die Produkte mit FCKW herstellen. Dank den vermeintlich objektiven Erkenntnissen der Wissenschaft kann man bei den entsprechenden Kriterien von einer hohen Akzeptanz bei kritischen Anlegern ausgehen.

Hinsichtlich sozialer Kriterien zeigt sich aber ein anderes Bild. Themen wie Gleichberechtigung, Ausbeutung der Dritten Welt und Arbeitslosigkeit sind *umstrittene* Problemfelder. Diese können, entgegen der ökologischen Kriterien, nicht mit Hilfe von öffentlich anerkannten, wissenschaftlichen Erkenntnissen abgeleitet werden. Hier müssen offenkundig normative Entscheidungen gefällt werden, die nicht hinter objektiver Wissenschaft versteckt werden können. Die Finanzinstitute scheinen sich hier vor *bodenlosen* Diskussionen aber zu fürchten, und schweigen sich deshalb über solche Themen aus. Dieses Schweigen war in den 80er Jahren noch möglich, wo soziale Themen in Salons und öffentlichen Diskussionsrunden noch kein *Muss* waren. Heute, da soziale Fehlentwicklungen das tägliche Leben spürbar beeinflussen, können sich die Finanzinstitute nicht länger den Diskussionen über diese Problematik entziehen. Jetzt stehen sie vor der Frage, wie sie neben den ökologischen auch soziale Kriterien in ihre Unternehmensbewertung integrieren. Was in der Praxis bisher aber kaum jemand

---

<sup>5</sup> Zur Analyse gegenwärtiger Produkte von Finanzinstituten vgl. Ulrich/Jäger/Waxenberger 1998, 17ff.

darlegen kann, ist gerade ein *Standpunkt der Moral*, von dem aus Werte und Normen *unparteiisch* beurteilt werden können. Wenn Unternehmensbewertung aber ethisch fundiert werden soll, dann ist dies unumgänglich.

## **1.2 Kritische Selbstreflexion als unerlässliche Grundlage einer wirtschaftsethisch fundierten Anlageentscheidung**

Der Unterschied zwischen dem ethisch fundierten Investieren und den konventionellen Anlageprodukten liegt über das „ethisch-ökologische“ Investment hinaus, das sich an den Wertvorstellungen der Anleger orientiert, im kritischen Hinterfragen der eigenen Handlungen. Und genau hier muss weitergedacht werden. Wie wir zuvor erläutert haben, liegt die Problemwahrnehmung bisher bloss auf den Inhalten der Kriterienlisten. Ethisch motiviertes Investieren ist aber etwas anderes als nur der verlängerte Arm kritischer Anleger. Als *Finanzintermediär* zwischen kritischen Anlegern und Unternehmen ist ein Finanzinstitut, das sich dem ethisch fundierten Investieren verpflichtet, ein *autonom* handelnder und entscheidender Wirtschaftsakteur, der sein Verhalten selbst vor allen Betroffenen verantworten muss. Wenn Unternehmen auf ihre Nachhaltigkeit hin geprüft werden, nicht aber darauf hin, ob sie ihre Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen gleichberechtigt behandeln, dann begründet der einfache Hinweis darauf, dass die *Anleger* das Kriterium der Nachhaltigkeit jenem der Gleichberechtigung vorziehen würden, keine legitime Basis. Die Finanzinstitute, müssen *selbst*, unabhängig von den Anlegern, ihre Zusammenstellung der Kriterienlisten vor allen von der Unternehmensbewertung potentiell Betroffenen begründen können (Legitimitätsbedingung). Dies gilt auch gegenüber den Anlegern, deren Wertvorstellungen das Finanzinstitut kritisch auf ihren normativen Gehalt hin prüfen muss; es darf diese nicht einfach unkritisch übernehmen.

Kriterienlisten umfassen eine *eingeschränkte* Anzahl von Kriterien, nach denen Unternehmen kritisch bewertet werden. Dabei stehen die Kriterien jeweils für eine als unternehmensethisch relevant erkannte Aktivität von Unternehmen (bspw. ökologische Produkte, Recycling oder fairer Umgang mit Konkurrenten). Aus sachlichen Gründen können in Kriterienlisten nicht alle als unternehmensethisch relevant verstandenen Aktivitäten zum Ausdruck gebracht werden. Es scheint beispielsweise sinnvoll, wenn eine Unternehmensbewertung allein die ökologischen Gesichtspunkte der Unternehmen fokussiert, weil sie auf diese Weise alle Kräfte auf eine fundierte Analyse in ökologischer Hinsicht konzentrieren *kann*. Kriterienlisten drücken demnach immer eine bestimmte *Priorität* aus, die jedoch selbst mit guten Gründen vertreten werden muss. Solche Gründe basieren aber immer auf einer bestimmten Wertvorstellung, in der zum Ausdruck gebracht wird,

was Unternehmen sein sollen. Damit eine solche Priorität fundiert begründet werden kann, ist zunächst die normative Basis zu klären, d.h. es ist zu ergründen, nach welchen (a) *Prinzipien* Unternehmen *generell* geführt werden sollen und auf welchen (b) *Handlungsfeldern* unternehmensethisch relevante Aktivitäten *grundsätzlich* zu lokalisieren sind. Nachdem diese Basis vor Augen geführt wurde, ist weiterhin zu prüfen, ob sie vor allen mit guten Gründen vertreten werden kann. Denn wichtig ist in erster Linie, ob die normative Basis *legitim* ist, aus der dann die Kriterien begründet werden können.

(a) Hinsichtlich der Prinzipien, nach denen Unternehmen geführt werden, können Unternehmen beispielsweise als Organisationen verstanden werden, in denen Menschen arbeiten, deren *Würde* und *Persönlichkeit* primär vor jeglichen ökonomischen Kalkülen geschützt werden sollen. Dem gegenüber wird häufig postuliert, dass Unternehmen in erster Linie Gewinne zu maximieren haben, wodurch auch die Bedürfnisse der Mitarbeiter befriedigt würden. Eine solche Vorstellung ist jedoch nicht mit guten Gründen zu vertreten; Kriterienlisten, die auf einer solchen Vorstellung gründen, stehen somit nicht auf einer legitimen Basis.<sup>6</sup>

(b) Unternehmen sind in unterschiedliche Systeme eingebunden, wie das wirtschaftliche, gesellschaftliche, ökologische und politische System. In diesem Zusammenhang muss geklärt werden, in welchen Handlungsfeldern unternehmensethisch relevante Aktivitäten wahrgenommen werden. Wenn beispielsweise das Unternehmen nicht bloss als wirtschaftlicher Akteur verstanden wird, sondern *auch* als Mitglied eines politischen Systems, dann werden Massnahmen, in denen Unternehmen *politische Mitverantwortung* übernehmen, als unternehmensethisch relevante Aktivitäten verstanden. Werden Unternehmen aber bloss als wirtschaftliche Organisationen begriffen, so scheinen unternehmerische Handlungen auf politischer Ebene nur dann von Bedeutung zu sein, wenn sie ökonomisch klug sind. Aus Sicht dieses sicherlich nicht mit guten Gründen zu vertretenden, neoliberalen Unternehmensbildes spielen unternehmerische Handlungen auf politischer Ebene bloss eine strategische Rolle. Kriterien prinzipiengeleiteten Investierens wollen aber Normen unternehmerischen Handelns zum Ausdruck bringen, nicht bloss Anweisungen klugen Geschäftens.

---

<sup>6</sup> Zur unternehmensethischen Kritik des „Gewinnprinzips“ vgl. Ulrich 1998, 393ff.; zur nachfolgend postulierten politischen Mitverantwortung von Unternehmen vgl. Ulrich 1998, 434ff.

Will ein Finanzinstitut einen *begründeten Standpunkt* beziehen, so reicht also die Zusammenstellung von Kriterienlisten nach irgendwelchen Konzepten nicht aus. Ob sie auf einer legitimen Basis aufbauen oder nicht, erscheint dann eher zufällig. Sollen sie auf einer ethisch tragfähigen Basis aufbauen, dann ist es unvermeidlich, dass das jeder Unternehmensbewertung immer zugrunde liegende generelle Unternehmensverständnis (Unternehmensbild) kritisch auf seinen normativen Gehalt hin geprüft wird. Auf einer solchen geklärten normativen Basis unternehmerischen Handelns können dann (soziale und ökologische) Kriterien begründet ausgewählt werden.

Zugleich muss in der Unternehmensbewertung den Unternehmen, die nach begründeten Kriterien zu prüfen und zu beurteilen sind, in einer differenzierten Weise begegnet werden. Denn ein Unternehmen darf in einer ethisch fundierten Unternehmensbewertung nicht bloss an der faktischen Ausführung bestimmter Handlungen bewertet werden, wie es in der gängigen Praxis verbreitet ist. In der modernen Ethik geht es, wie Kant klar gemacht hat<sup>7</sup>, um die moralische Qualität des freien *Willens* autonomer Personen, um die autonome Selbstverpflichtung auf das als moralisch richtig Eingesehene, oder eben: um den *guten Willen*. Der gute Wille misst sich am moralischen Gehalt der *Maximen* oder Handlungsgrundsätze einer Person. Er kann nicht einfach an den Ergebnissen des Handelns dieser Person abgelesen werden, da diese ja von einer Vielzahl äusserer Umstände abhängen.

Wird in der Unternehmensbewertung Ethik ernst genommen, dann müssen daher immer auch die Gründe des massgeblichen Managements geprüft werden. Diese subjektive Begründung spielt deshalb eine grosse Bedeutung, weil beispielsweise nachhaltiges Wirtschaften von Unternehmen aus unterschiedlichen Motiven (*Maximen*) heraus angestrebt werden kann. Einerseits können es rein wirtschaftliche Gründe sein: eine nachhaltige Produktion kann Kosten der Unternehmen senken und das Image verbessern. Andererseits sind aber auch weitere Gründe denkbar, beispielsweise weil eine nachhaltige Produktion als der beste Weg verstanden wird, dass ein Unternehmen verantwortungsvoll mit natürlichen Ressourcen umgeht. Im ersteren Fall sind es rein ökonomische Motive, im zweiten zumindest *auch* ausserökonomische, die das Unternehmen zu nachhaltigem Wirtschaften bewegen. In beiden Fällen wird das Kriterium der Nachhaltigkeit scheinbar erfüllt. Kriterien sind aber Ausdruck eines ausserökonomischen Zwecks unternehmerischen Handelns. Will die ethisch fundierte Unternehmensbewertung der Gefahr entgehen, dass sie rein ökonomisch kluges

---

<sup>7</sup> Vgl. Kant 1785, 18.

Handeln honoriert, dann muss sie die Begründung des massgeblichen Managements mit in die Unternehmensbewertung integrieren.

Die zuvor analysierten Problemfelder werfen drei *prinzipielle* Fragen auf, die im „ethisch-ökologischen“ Investment weitestgehend nicht beantwortet wurden: (1) Was ist ein tragfähiger Standpunkt der Moral? (2) Was sollen die grundlegenden Prinzipien unternehmerischen Handelns sein, und in welchen Handlungsfeldern will man unternehmensethisch relevante Aktivitäten erkennen? (3) Nach welchen Gesichtspunkten soll eine Unternehmung begründet bewertet werden? Wir wollen in einer Gegenüberstellung des „ethisch-ökologischen“ zum prinzipiengeleiteten Investment diese Problemfelder zusammenfassend darstellen (vgl. Abbildung 2).

<b>Problemfelder</b>	<b>„Ethisch-ökologisches“ Investment</b>	<b>Prinzipiengeleitetes Investment</b>
(1) Normativer Orientierungsgesichtspunkt	Meist Orientierung an den Wertvorstellungen der Anleger, was Normen auf subjektive Wertvorstellungen verkürzt. Normen regeln jedoch das Handeln <i>zwischen</i> Menschen und müssen deshalb auch <i>zwischen</i> ihnen geklärt werden.	Uneingeschränkter Vorrang der Legitimitätsbedingung, d.h. Orientierung an berechtigten Ansprüchen aller Betroffenen
(2) Unternehmensbild, das jeder Unternehmensbewertung zugrunde liegt (Prinzipien und Handlungsfelder unternehmerischen Handelns)	Bleibt oft unbewusst, weil sich die Diskussionen bloss um die Zusammenstellungen der Kriterienlisten drehen. Wenn diese selektive Zusammenstellung von Kriterien begründet werden soll, dann muss zunächst das Unternehmensbild kritisch (bspw. anhand der Legitimitätsbedingung) auf seinen legitimen Gehalt hin geprüft werden.	Vorschlag eines wirtschaftsethisch fundierten Unternehmensbildes (Heuristik) als Grundlage der kritischen Reflexion der Kriterienlisten.
(3) Anwendung der Kriterienlisten	Objektivistische Anwendung: Die Begründung der Bewertung von Unternehmen bleibt normativ verkürzt, weil der Wille des massgeblichen Managements nicht analysiert wird.	Intentionsbezogene Anwendung: Das massgebliche Management von Unternehmen wird auf seinen guten Willen hin geprüft, um zu beurteilen, ob die ausserökonomischen Zwecke um ihrer selbst willen oder aus ökonomischen Gründen verfolgt werden.

Abb. 2: „Ethisch-ökologisches“ vs. prinzipiengeleitetes Investment: Die Problemfelder

### 1.3 Das prinzipiengeleitete Investment als grundlagenkritische Erweiterung des „ethisch-ökologischen“ Investments

Absicht dieser Arbeit ist es nun, aus Sicht eines modernen Ethikverständnisses grundlegende Ideen zur Entwicklung eines prinzipiengeleiteten Investments zu entfalten. Dabei unterscheiden wir zwei Schritte systematisch voneinander. Im ersten Schritt (Kapitel 2) geht es primär um die *Legitimität* der normativen Basis von Unternehmensbewertungen. Deshalb sprechen wir hier noch unbestimmt von „Finanzinstituten“ bzw. von „Finanzinstituten, die eine ethisch fundierte Unternehmensbewertung anbieten wollen“. Erst im zweiten Schritt (Kapitel 3) schlagen wir dann vor, welche Gremien und Personen im einzelnen die zuvor dem „Finanzinstitut“ pauschal zugeordneten Aufgaben übernehmen können (vgl. Abbildung 3).

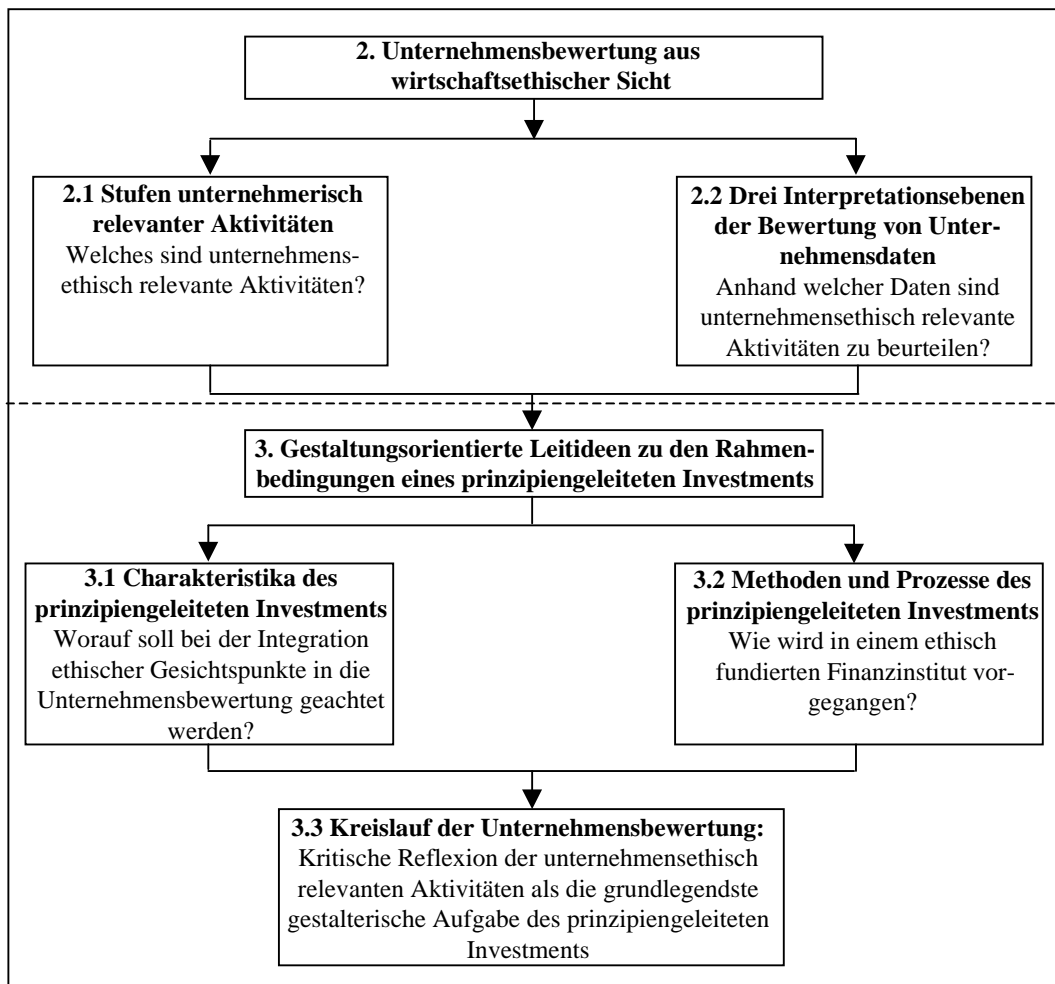


Abb. 3: Argumentationslinie

Im Folgenden geben wir zunächst eine kurze Übersicht über diese Systematik:

*Zum Kapitel 2:* Auf der ersten Stufe sollen Finanzinstitute dazu *stimuliert*<sup>8</sup> werden, ihre Unternehmensbewertungen in einem selbstkritischen Reflexionsprozess auf ihre normative Basis hin zu prüfen. Zwar muss jedes Institut die Anstrengung auf sich nehmen, das eigene Unternehmensverständnis *selbstkritisch* aufzudecken. Denn das Nachdenken kann niemandem abgenommen werden. Trotzdem kann hier von wissenschaftlicher Seite in zweifacher Hinsicht Hilfestellung geboten werden, was bisher unterlassen wurde<sup>9</sup>:

(1) Will ein Finanzinstitut einen Standpunkt beziehen, von dem aus es sein Handeln mit legitimen Gründen vertreten kann, dann setzt dies die Klärung des (implizit oder explizit stets zugrunde liegenden) Unternehmensverständnisses bzw. -bildes voraus. Dieses kann wiederum nur aus einem umfassenden wirtschaftsethischen Gesamtkontext begründet werden. Der Ansatz der *integrativen Wirtschaftsethik* erfüllt diesen Anspruch u.E. zur Zeit am besten, weshalb in dieser Arbeit das normativ tragfähige Unternehmensbild der integrativen Unternehmensethik skizziert wird. Dieses soll eine heuristische Grundlage für das Formulieren und kritische Prüfen der Kriterien bieten und die Finanzinstitute zur Aufklärung über ihr Unternehmensbild stimulieren. Mit ihrer Hilfe können beispielsweise Fragen formuliert werden, die eine Diskussion über die Kriterien in der Weise stimuliert, dass weniger über die Inhalte der einzelnen Kriterien gesprochen wird, als vielmehr über das generelle Unternehmensbild (vgl. Punkt 2.1).

(2) Will ein Finanzinstitut die Unternehmen ethisch fundiert bewerten, dann muss es über die Analyse von *Handlungsfolgen* der Unternehmen hinaus auch die Gründe des massgeblichen Managements ermitteln, die zu diesen Handlungen führten. Es muss in Erfahrung bringen, nach welchen *Maximen* das Management ihre Handlung ausgerichtet hat. Hierfür wird eine Systematik vorgeschlagen, nach was in der Unternehmensbewertung analysiert werden soll (vgl. Punkt 2.2).

*Zum Kapitel 3:* Nach den grundsätzlichen Gedanken geht es erst in einem zweiten Schritt um die Frage, wie die Organisation der Unternehmensbewertung zu gestalten ist, damit die im ersten Schritt begründete, grundla-

---

<sup>8</sup> Zum Begriff der „Stimulation“ vgl. Oser 1981.

<sup>9</sup> Der bisher einzige Ansatz, der sich vertieft mit dem „ethisch-ökologischen“ Investieren auseinandergesetzt hat, ist der Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden von Hoffmann/Ott/Scherhorn 1997. Dieser beschränkt sich jedoch auf die materialen Inhalte der Kriterienlisten. Vgl. Ulrich/Jäger/Waxenberger 1998, 45ff.

genkritische Sichtweise der Unternehmensbewertung in der Organisation bestmöglich zum Ausdruck gebracht wird. Dabei werden sowohl die Charakteristika (vgl. Punkt 3.1) als auch die Methoden und Prozesse (vgl. Punkt 3.2) analysiert.

In der Praxis wird der Auswahlprozess der Unternehmen meist als ein linearer Prozess beschrieben. Wenn dabei jedoch die grundlagenkritische, ethische Sicht nicht aus den Augen verloren gehen soll, dann muss die Unternehmensbewertung nicht bloss einmal, sondern *fortlaufend* auf ihre legitime Basis hin geprüft werden. Diese fortlaufende Aufgabe der grundlagenkritischen Reflexion soll abschliessend in einem *Kreislauf* zum Ausdruck gebracht werden, der aus den zuvor erörterten Charakteristika und den Methoden abgeleitet wird und den Zusammenhang zwischen den Leitideen herausstellt (vgl. Punkt 3.3).

## 2. Unternehmensbewertung aus wirtschaftsethischer Sicht

Will ein Finanzinstitut ihre Unternehmensbewertung auf eine wirtschaftsethisch fundierte Basis stellen, dann müssen die folgenden zwei Problemfelder umsichtig diskutiert werden: Einerseits ist die normative Basis der Unternehmensbewertung zu prüfen. Dabei kann das im folgenden vorgeschlagene Unternehmensbild der *integrativen Unternehmensethik* eine *heuristische* Unterstützung geben (vgl. 2.1). Andererseits muss aber auch eine Systematik entwickelt werden, wie sie hier vorgeschlagen wird, um die subjektive Begründung des massgeblichen Managements in die Unternehmensanalyse zu integrieren (vgl. 2.2).

### 2.1 Stufen unternehmensethisch relevanter Aktivitäten

Kriterien sind Ausdruck ausserökonomischer Zwecke unternehmerischen Handelns. Ihre Begründung setzt voraus, dass Unternehmen nicht bloss als wirtschaftliche Akteure verstanden werden, die ihre Gewinne zu maximieren haben. Beispielsweise setzen ökologische Kriterien voraus, dass Unternehmen immer zugleich als wirtschaftliche sowie ökologische Akteure und damit als Teil des ökologischen Systems wahrgenommen werden. Soziale Kriterien weisen darüber hinaus auf ein Verständnis hin, dass Unternehmen auch in ein politisches und kulturelles Umfeld eingebunden sind.

Wollen Finanzinstitute hinsichtlich ihrer Kriterienlisten einen Standpunkt beziehen, den sie mit *guten Gründen* vertreten können, so setzt dies voraus, dass ausreichend bestimmt wurde, was als der umfassende wirtschaftsethische Gesamtkontext unternehmerischen Handelns verstanden wird. Was sind Prinzipien, an denen vernünftiges Wirtschaften generell ausgerichtet sein sollte? Und welches sind Handlungsfelder (Ökologie, Politik, Arbeitsmarkt, etc.), in denen unternehmensethisch relevante Aktivitäten prinzipiell erkannt und begründet werden können?

Diesbezüglich bietet u.E. die integrative Unternehmensethik<sup>10</sup> einen geeigneten Ansatz, da sie unternehmerisches Handeln in einem wirtschaftsethischen Gesamtkontext einbettet. Sie prüft unternehmerisches Handeln auf seinen Werteboden und gestaltet eine normativ tragfähige Grundlage. In diesem Sinn weist sie die Wirtschaft nicht von *aussen* in die Schranken, indem sie ihr ausserökonomische Normen entgegenstellt. Im Gegenteil will sie das Wirtschaften von *Grund* auf verstehen und durch die Ökonomie hindurch zur Geltung kommen. Der Praxis bietet sie *primär Orientierung*

---

<sup>10</sup> Zum Ansatz der integrativen Unternehmensethik vgl. Ulrich 1998, 393ff., spez. 427ff.

über vernünftiges unternehmerisches Handeln und keine Instrumente. Es geht immer erst *nachgelagert* um die Frage, wie die legitime Basis unternehmerischen Handelns im Rahmen der von Sachzwängen bedingten Umstände, in denen Unternehmen handeln, zum Ausdruck gebracht werden können.<sup>11</sup>

Für die integrative Unternehmensethik ist darüber hinaus charakteristisch, dass die Verantwortung für unternehmerische Handlungen nicht an der Geschäftsgrenze (Produkt/Markt-Konzepte) der Unternehmen endet. Die Verantwortung wird hier nicht bloss als auf die wirtschaftlichen Beziehungen begrenzt verstanden. Unternehmen werden vielmehr auch als politische Bürger begriffen, als *Corporate Citizens*. Dementsprechend wird hier eine grundlegende Differenzierung von zwei Stufen unternehmerischen Handelns vorgeschlagen<sup>12</sup>: (1) Die erste Stufe „Geschäftsintegrität“ bezieht sich auf ein verantwortungsvolles Handeln innerhalb der Geschäftstätigkeit. (2) Die zweite Stufe „republikanische Mitverantwortung“ reicht darüber hinaus und fordert einen kritischen Umgang mit gesellschaftlichen Rahmenbedingungen.

### **2.1.1 Stufe 1: Geschäftsintegrität – Unternehmungen als verantwortungsvoll handelnde Wirtschaftsakteure**

Im „ethisch-ökologischen“ Investment werden Unternehmen nach sozialen und ökologischen Gesichtspunkten bewertet, weil sie ausserökonomische Kriterien selbst als Zweck in sich verstehen. Unternehmen werden also nicht nach diesen Kriterien bewertet, weil man sich durch sie eine bessere Rendite verspricht. Bei einer Bewertung nach ökologischen Kriterien gilt es beispielsweise *primär* die Umwelt zu erhalten. Wenn damit (u.a.) durch nachhaltiges Wirtschaften ein langfristiger Gewinn verbunden werden kann, wenn also eine Synthese zwischen ökonomischen *Interessen* und ausserökonomischen Prinzipien besteht, so ist dies als ein strategisches Potential zu werten, das gepflegt und ausgebaut werden soll. Denn bei einer solchen Synthese ist es den Unternehmungen möglich, sowohl ihre Pläne und Taten an ausserökonomischen Kriterien auszurichten, als auch einen be-

---

<sup>11</sup> Entsprechend dieser grundsätzlichen Trennung von *Orientierungs-* (legitime Basis unternehmerischen Handelns) und *Verfügungswissen* (Instrumente und Methoden) werden im Konzept des prinzipiengeleiteten Investments im ersten Schritt normative Problemfelder der Unternehmensbewertung analysiert (Kapitel 2) und erst nachgelagert Leitideen entwickelt, die eine Übersetzung dieser Basis in die Praxis der Unternehmensbewertung andeuten (Kapitel 3).

<sup>12</sup> Vgl. dazu das integrierte zweistufige Rahmenkonzept der integrativen Unternehmensethik. Ulrich 1998, 427ff. und Ulrich 1995, 31ff.

triebswirtschaftlichen Erfolg zu erwirtschaften, was ihnen eine starke Marktposition ebenso wie die Erhaltung der eigenen *Integrität* ermöglicht.

Integrität meint dabei die grundlegende Forderung von ethisch motivierten Finanzinstituten an die Adresse der Unternehmen, dass jene die eigene Geschäftstätigkeit selbst an eine bestimmte Grundnorm binden. Es ist die Norm, *die Existenzsicherung und die betriebswirtschaftlichen Erfolge ausschliesslich mit gesellschaftlich legitimen Strategien unternehmerischer Wertschöpfung zu erreichen*. Wie ernst es eine Unternehmung mit ihrer *Geschäftsintegrität*<sup>13</sup> meint, zeigt sich dann, wenn erfolgsbringende und zugleich ausserökonomischen Kriterien entsprechende Strategien nicht leicht gefunden werden. In diesem Fall kann die Integrität der Unternehmung erhalten werden, indem auf Gewinnchancen verzichtet und alle Anstrengungen aufgebracht werden, die Stärkung der Überlebensfähigkeit auf anderen Wegen anzustreben, welche die Integrität der Unternehmung sichern können.

Im Rahmen der Geschäftsintegrität schlagen wir vor, dass die Analyse von Unternehmen einerseits auf ihre Inwelt im Rahmen einer *Führungsethik* (1) und andererseits auf ihre Umwelt ausgerichtet sein sollte. Hinsichtlich der unternehmensexternen Aktivitäten hat das unternehmerische Handeln aufgrund der *externen* und *internen Effekte*<sup>14</sup> längst seinen privaten Charakter verloren. Denn nicht nur die Vertragspartner sind durch das Handeln betroffen (marktinterne Effekte), auch unbeteiligte Dritte werden unfreiwillig in Leidenschaft gezogen. Dies stellt besondere Anforderungen an die *Unternehmensverfassung* (2). Weil unternehmerisches Handeln nicht nur das Unternehmen selbst und seine Geschäftspartner betrifft, sollen unternehmerische Taten und Pläne möglichst offen dargelegt werden. Aus diesem Grund erhält die *Öffentlichkeitsarbeit* (3), die auf Transparenz und damit eine Veröffentlichung ansonsten privaten unternehmerischen Handelns ausgerichtet ist, eine besondere unternehmensethische Relevanz (vgl. Abbildung 4).

---

<sup>13</sup> Zum Begriff der „Geschäftsintegrität“ vgl. Ulrich 1998, 428.

<sup>14</sup> Zum Begriff der „internen Effekte“ vgl. Thielemann 1997, 10ff.

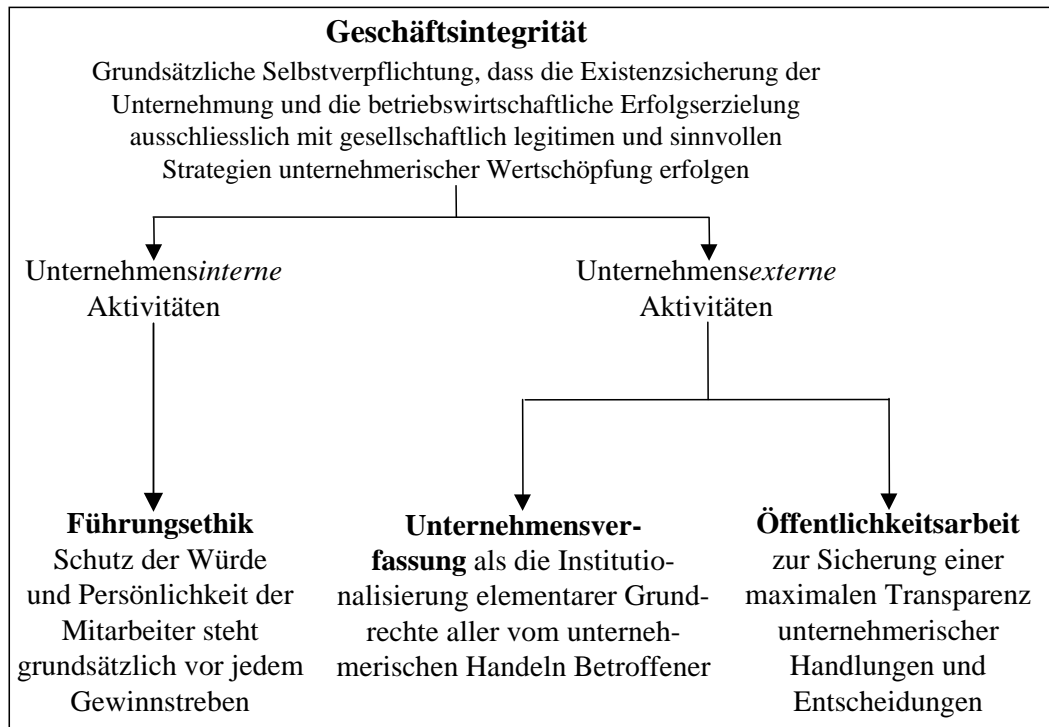


Abb. 4: Prinzipien und Handlungsfelder der Geschäftsintegrität

#### (a) Führungsethik – Unternehmensinterne Geschäftsintegrität

Bei Aktivitäten von Unternehmen, die auf ihre Inwelt ausgerichtet sind, sind die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter die zentrale Anspruchsgruppe. Aus ethischer Perspektive geht es dabei um die *Wahrung ihres humanen Eigenwerts* (Menschenwürde, Subjektqualität).

Unternehmen sind aus dieser Sicht also nicht mehr *primär* hierarchisch strukturierte Organisationen, in denen Menschen nur bestimmte Rollen oder Funktionen inne haben. Auch sind sie nicht mehr *primär* Produktionsstätten oder Dienstleister, die auf mehrere Ressourcen zurückgreifen, u.a. auch auf Menschen. Dabei ist nicht von Interesse, ob dieses „Human capital“ als die bedeutendste Ressource für die Wertschöpfung gilt oder nicht.<sup>15</sup> Entscheidend ist hier, dass Menschen aus einer funktionalen Perspektive weiterhin *bloss Mittel* sind, das für die Produktion oder Dienstleistung gebraucht wird.

Aus ethischer Perspektive ist eine Unternehmung dem gegenüber *eine Organisation, in der Menschen arbeiten*, deren Würde und Persönlichkeit zu wahren ist. Hier spielt die Funktion, die ein Mensch in der Organisation bekleidet, zwar immer noch eine Rolle, aber bloss eine *sekundäre*. Menschen sind auch weiterhin Ressourcen, auf die zur Erreichung der Unter-

<sup>15</sup> Vgl. Wunderer/Kuhn 1995, 14.

nehmensziele zurückgegriffen werden darf. Sie sind aber nicht *bloss* Resource. Sie sind in erster Linie Menschen, deren Grundrechte geschützt werden müssen. Auf dieser Grundlage aufbauend, wollen wir beispielhaft einige unternehmensethisch relevante Aktivitäten vorschlagen, die in der ethisch fundierten Unternehmensbewertung eine Rolle spielen könnten:

### 1. Grundrechtorientierte Führungsethik<sup>16</sup>

In einer Unternehmung stehen Mitarbeiter und Führungskräfte in einer hierarchischen Beziehung. Aus dieser Abhängigkeit begründet sich die besondere Schutzwürdigkeit unantastbarer Grundrechte und der personalen Würde, sowohl des Mitarbeiters wie auch der Führungskraft.

Grundrechte sind die allgemeinen und formalen Voraussetzungen, welche die allgemeine Grundfreiheit und Chancengleichheit aller Mitarbeiter gewährleisten sowie den freien Meinungs austausch und die faire Lösung von Konflikten zwischen ihnen ermöglichen. Dabei schützen die elementaren Grundrechte zunächst und vor allem die Würde der Person und ihre faire, willkürfreie und rechtmässige Behandlung.

Eine grundrechtorientierte Führungsethik richtet sich daher auf Leitlinien des Umgangs von Führungskräften mit mündigen Mitarbeitern und nicht auf Gebote und Verbote für Vorgesetzte und Untergebene. Diese Leitideen erfüllen die Funktion, die unverzichtbare Begrenzung der Weisungsbefugnisse von Vorgesetzten im ganzen Unternehmen einheitlich und eindeutig zu gewährleisten.

Im deutschsprachigen Raum ist der Gedanke einer grundrechtorientierten Führung erst wenig verbreitet.<sup>17</sup> In den USA wird den *Employee Rights* durch die liberale Tradition in Praxis und Wissenschaft schon seit längerer Zeit eine erheblich grössere Bedeutung zugemessen.<sup>18</sup> Immer mehr Firmen legen einen *Bill of Employee Rights* schriftlich nieder und institutionalisieren innerbetriebliche Instanzen (*Ethics Officer, Ethics Committee, etc.*), vor denen die Einhaltung der definierten Mitarbeiterrechte eingefordert bzw. ihre Missachtung in vertraulicher und sanktionsfreier Weise eingeklagt werden kann. Den Betroffenen wird so eine faire, unparteiliche Beurteilung zugesichert (*due process*). Es geht dabei um den Schutz des Vorrangs zweier Kategorien von Mitarbeiterrechten vor allen betriebswirtschaftlichen Nutzenüberlegungen:

---

<sup>16</sup> Zur Führungsethik vgl. Ulrich 1995 und Ulrich 1998, 454ff.

<sup>17</sup> Vgl. Kappler 1980.

<sup>18</sup> Vgl. Ewing 1977, Werhane 1985 und Evan/Freeman 1988.

(a) Die erste Kategorie sind *elementare Persönlichkeitsrechte*. Hierzu sind alle jene Grundrechte zu zählen, die für den Schutz der Menschenwürde und der Persönlichkeit fundamental sind und deren Geltung deshalb bereits ausserhalb der Unternehmung rechtsstaatlich gewährleistet ist oder sein sollte. Ihre erneute Verankerung in einer „Bill of Employee Rights“ begründet insofern diese Mitarbeiterrechte nicht, sondern dient der Bekräftigung und Präzisierung ihrer konkreten Bedeutung in der Arbeitswelt.

(b) Die zweite Kategorie sind *organisations- und wirtschaftsbürgerliche Rechte*. Der Begriff des „Organisations-“ bzw. „Wirtschaftsbürgers“ überträgt den Anspruch staatsbürgerlicher Freiheiten und *republikanischer Mitverantwortung* (zu diesem Begriff vgl. Punkt 2.1.2) mündiger Bürger für den Zustand der gesellschaftlichen, sozialen Ordnung auf die Wirtschaft.<sup>19</sup> Bürger einer freiheitlichen Gesellschaft sollen auch in Unternehmen das Recht auf (sanktions-) freie und kritische Meinungsäusserung haben. Dies besonders im Falle ethisch fragwürdiger Loyalitäts- oder Verhaltenserwartungen seitens des Vorgesetzten. Der Mut oder die *Zivilcourage* der Mitarbeiter und insbesondere mittlerer Führungskräfte, auch in der Arbeitswelt ihrem ethischen Verantwortungsbewusstsein nachzuleben statt sich opportunistisch zu verhalten, soll von der Geschäftsleitung ausdrücklich für erwünscht erklärt und vor negativen Sanktionen durch direkte Vorgesetzte geschützt werden. Zwar ist der Mitarbeiter im Rahmen seiner arbeitsvertraglichen eingegangenen Aufgaben grundsätzlich zur Loyalität gegenüber dem Arbeitgeber verpflichtet, doch diese findet ihre ethische Grenze dort, wo durch weisungsgemässe Handlungen höherrangige moralische Güter geschädigt oder Grundrechte anderer Menschen verletzt würden. Hier ist von den Mitarbeitern eine *kritische Loyalität* gegenüber den Vorgesetzten und dem Unternehmen nicht nur erlaubt, sondern auch gefordert. Denn sie haben die moralische Pflicht, ethisch fragwürdige Handlungen oder Absichten offen in Frage zu stellen. Bei ethisch fragwürdigen Handlungen, die von öffentlichem Interesse sind, kann dies soweit führen, dass Mitarbeiter sich als letzte Möglichkeit sogar an die Öffentlichkeit wenden (sollen), um dort auf die Gefahr hinzuweisen (*Whistle-blowing*).

---

<sup>19</sup> Zum Begriff der republikanischen Wirtschaftsbürgerethik vgl. Ulrich 1998, 289ff.

## 2. Organisatorische („harte“) Ethikmassnahmen<sup>20</sup>

Neben der Verankerung von Grundrechten der Mitarbeiter sind Unternehmen auf begleitende strukturelle Ethikmassnahmen hin zu untersuchen, die ethisch verantwortungsvolles Handeln begünstigen bzw. fördern. Ziel solcher Massnahmen sollte es sein, dass ethisches Denken, Reden, Tun und Verantworten ein selbstverständlicher Teil des täglichen Geschäfts wird. Im wesentlichen kommt es dabei auf drei Arten von organisatorischen Massnahmen an:

(a) Ethische Gesichtspunkte sind konsequent in sämtliche Führungssysteme zu integrieren. Es gilt einerseits, die *Anreizstrukturen* durchgängig darauf auszurichten, dass ethisch verantwortungsvolles Handeln belohnt und rücksichtsloses Karrierestreben und persönliche Bereicherung bestraft werden. Andererseits sind Controllingsysteme durchgängig auf ein pluralistisches Wertschöpfungsziel auszurichten, in dem neben den finanzwirtschaftlichen Kriterien auch ausserökonomische Gesichtspunkte analysiert und bewertet werden. Da dies in Form von *Ethik-Bilanzierung*, *-Audit* oder *Personalgesprächen* vorstellbar ist, sind diesen in der Analyse von Unternehmen im Hinblick auf die Anreizstrukturen besondere Aufmerksamkeit zu schenken.

(b) Zielvorgaben allein sind jedoch nicht ausreichend. Denn es sind nicht alle Mittel zulässig (legitim), um ein – wenn auch normativ tragbares – Ziel zu erreichen. Im Gegenteil sind neben der Integration ethischer Gesichtspunkte in die Ziele von Mitarbeitern und Unternehmen auch Randbedingungen festzulegen, die ethisch fragwürdige Mittel ausschliessen. Das kann beispielsweise in Form eines *Ethik-Kodex* oder *-Leitfadens* oder in Form anderer *Richtlinien* institutionalisiert sein.

(c) Die unternehmensweite Integration ethischer Gesichtspunkte braucht Pflege. Dieser Vorgang muss fortlaufend geprüft und weiterentwickelt werden, der grosse Anforderungen an ein *Ethik-Management-System*<sup>21</sup> stellt. Die Verantwortung für ein solches System sollte organisatorisch verankert sein, was in unterschiedlichen Formen erfolgen kann. Wird Ethik als „Chef-Sache“ verstanden, dann übernimmt ein Vorstand die Verantwortung (*Ethik-Vorstand*). Ansonsten bestehen u.a. auch die Möglichkeiten, dass die Verantwortung einem *Ethik-Beauftragten*, *-Zirkel* oder einer *Ethik-Kommission* übertragen wird.

---

<sup>20</sup> Zu den Ethikmassnahmen vgl. Ulrich 1998, 456ff., Ulrich/Lunau/Weber 1996, Wittmann 1994 und Wieland 1993.

### 3. Kulturelle („weiche“) Ethikmassnahmen

Organisatorische Massnahmen sind zwar wichtig, sie sind jedoch nur eine Seite der Medaille. Denn sie sollten durch schwieriger fassbare Anstrengungen in Personal- und Kulturentwicklung begleitet werden, und zwar in Richtung einer *Verantwortungskultur*, die im Selbstverständnis der Organisationsmitglieder tief verankert ist und täglich als lebbar erfahren wird. Es geht also darum, die personellen und unternehmenskulturellen Voraussetzung moralisch verantwortlichen Handelns zu schaffen. Im Vordergrund steht dabei die *Sensibilisierung* und das Befähigen der Mitarbeiter, dass sie in ihren Handlungen ethisch relevante Gesichtspunkte erkennen können. Sie sollen ermutigt werden, ihre Bedenken zur Sprache zu bringen, auch wenn sie in einer kritischen Distanz zur bestehenden Kultur stehen.

Dass Unternehmen solche Ermutigungen anstreben, kann in der Unternehmensbewertung anhand von Massnahmen erkannt werden, wie *Ethik-Seminare*, *-Seminarteile* oder *-Workshops*. Diese Massnahmen hätten jedoch wenig Sinn, wenn sie nicht auch durch entsprechende Strukturen unterstützt würden, die eine kritische Loyalität des Mitarbeiters stimulieren. Solche Massnahmen sind u.a. *Ethik-Diskussionsforen* und *-Hotlines*.

### 4. Persönlichkeitsförderliche Arbeitsgestaltung

Der Arbeitsplatz eines Mitarbeiters ist der erste Ort, an dem er durch Erlebnisse geprägt wird, die seine Persönlichkeit unterstützen.<sup>22</sup> Aus diesem Grund ist die Art der Gestaltung von Arbeit für die Bewertung von Unternehmen nach sozialen Kriterien ein wichtiger Gesichtspunkt der Bewertung. Ethisch relevante Gestaltungsvariablen sind nach dem aktuellen Forschungsstand:

- (a) „Das selbständige Setzen von Zielen, die in übergeordnete Ziele eingebettet werden können,
- (b) selbständige Handlungsvorbereitungen im Sinne der Wahrnehmung von Planungsfunktionen,
- (c) Auswahl der Mittel einschliesslich der erforderlichen Indikationen zur adäquaten Zielerreichung,
- (d) Ausführungsfunktionen mit Ablauffeedback zur allfälligen Handlungskorrektur,

---

<sup>21</sup> Zum Begriff „*Ethik-Management-System*“ vgl. Bauer 1998.

<sup>22</sup> Vgl. Dahrendorf 1980, 751.

(e) Kontrolle mit Resultatfeedback und der Möglichkeit, Ergebnisse der eigenen Handlungen auf Übereinstimmung mit den gesetzten Zielen zu überprüfen.“<sup>23</sup>

## **(b) Unternehmensexterne Geschäftsintegrität**

Neben der auf die Inwelt der Unternehmung bezogenen Führungsethik sollen die Unternehmen auch hinsichtlich unternehmensexterner Aktivitäten überprüft werden. Bei diesen spielt aus ethischer Sicht die Unternehmensverfassung (1) und die Öffentlichkeitsarbeit (2) eine besondere Rolle.

### *1. Unternehmensverfassung*

Von umweltbezogenen Aktivitäten der Unternehmen können mehrere unterschiedliche Stakeholder betroffen sein. Dies sind solche, die direkt an einem Geschäft beteiligt sind, wie die Kunden oder Lieferanten. Es sind aber auch solche, die am Geschäft nicht teilnehmen und damit keinen Vorteil aus dem Tausch gewinnen, hingegen unfreiwillig von Nachteilen betroffen werden. Diese „*externen Effekte*“ betreffen sowohl gesellschaftliche Gruppen als auch die Umwelt. Unternehmen sind längst keine Organisationen mehr, die bloss private, wirtschaftliche Interessen verfolgen. Wegen der externen Effekte sollten sie als *quasi öffentliche Institution*<sup>24</sup> ihre Aktivitäten vor allen potentiell Betroffenen mit guten Gründen vertreten können.

Wie schon die Führungsethik für die Mitarbeiter, so soll eine ethisch tragfähige Unternehmensverfassung alle elementaren Grundrechte für diejenigen ausdrücken, die von ihren Aktivitäten potentiell betroffen sind: D.h. jeder, der vor dem Unternehmen einen legitimen Einwand erheben kann, soll das Recht haben diesen anzumelden.<sup>25</sup>

Es sind jedoch nicht nur Dritte, welche legitime Ansprüche an das Unternehmen erheben können. Auch die *Marktpartner* (a) und *Konkurrenten* (b), deren Beziehung zur Unternehmung in einem Vertrag bzw. Wettbewerb „geregelt“ ist, können legitime Ansprüche erheben:

(a) Weil Unternehmen mit Marktpartnern in ungleichen Ausgangssituationen (bspw. ungleiche finanzielle Mittel oder andere Fähigkeiten) in einen Vertrag eintreten, muss auch diese Ungleichheit („*interne Effekte*“) auf ihre ethische Tragfähigkeit hin geprüft werden. Sicher sind diese ungleichen Ausgangspositionen ein wesentliches Merkmal des markt-

---

<sup>23</sup> Ulich 1998, 189.

<sup>24</sup> Zum Begriff „Die Grossunternehmung als quasi-öffentliche Institution“ vgl. schon Ulrich 1977.

<sup>25</sup> Zur *offenen und grundrechtorientierten Unternehmensverfassung* vgl. Ulrich 1998, 453f.; eingehender Ulrich 1993, 420ff.

wirtschaftlichen Wettbewerbs. Der kalkulierte Einsatz dieser Macht hat jedoch spätestens dort seine ethische Vertretbarkeit überschritten, wo Grundrechte anderer verletzt werden.

(b) Ein zweiter Aspekt der internen Effekte bezieht sich darauf, dass Aktivitäten von Unternehmen u.U. ihre *Konkurrenten* daran hindern, Handlungen an ausserökonomischen Gesichtspunkten auszurichten. Denn mit ihren Aktivitäten üben sie u.U. einen solchen marktwirtschaftlichen Druck auf ihre Konkurrenten – oder auch weitere Marktakteure – aus, dass ihnen ein Handeln nicht mehr zumutbar ist, welches sich an sozialen oder ökologischen Kriterien orientiert. Generell trägt jedes Unternehmen ein Stück Mitverantwortung für die Fairness des Wettbewerbs in seiner Branche.

Wenn die Unternehmensverfassung die Beziehungen zu allen Anspruchsgruppen formell regelt, d.h., dass sie allen von den unternehmerischen Handlungen potentiell Betroffenen ein Einsprucherecht bei der Geschäftsführung gewährt, dann bleibt noch offen, *was* bzw. welche Informationen die Unternehmungen der *Öffentlichkeit* und damit möglichen Anspruchsgruppen zugänglich machen soll.

## 2. *Öffentlichkeitsarbeit*

Öffentlichkeitsarbeit wird i.d.R. als ein strategisches Instrument zur Akzeptanzsicherung verstanden.<sup>26</sup> Dabei sollen nur diejenigen Informationen an die Öffentlichkeit gelangen, die unzufriedene, mächtige Gruppen besänftigen, welche das Unternehmen in der Verfolgung seiner Ziele stören könnten. Aus unternehmensethischer Sicht ist jedoch ein Denken über dieses strategische Kalkül hinaus gefordert. Denn ein Unternehmen soll alle legitimen Ansprüche in seinen Entscheidungen berücksichtigen. Solche Ansprüche können aber nur dann erhoben werden, wenn die Betroffenen über die Taten und Pläne der Unternehmen Bescheid wissen. Aus diesem Grund geht es in der Öffentlichkeitsarbeit um die Schaffung einer *maximalen* Transparenz unternehmerischer Handlungen und Entscheidungen. Denn nur so können die Handlungen der Kritik zugänglich gemacht werden.

Selbstverständlich können nicht alle Unternehmensgeheimnisse preisgegeben werden. Ansonsten würde sich das Unternehmen vor der Konkurrenz blossstellen und seine Überlebensfähigkeit gefährden. Hier stellt sich daher die Frage, wie weit es einer Unternehmung *zugemutet* werden kann, dass sie ihre unternehmerischen Handlungen und Pläne transparent macht.

Hinter der Forderung nach mehr Transparenz steht nichts anderes als die Tatsache, dass ansonsten private unternehmerische Handlungen heute immer mehr im öffentlichen und damit politischen Interesse stehen. Unter-

---

<sup>26</sup> Vgl. Zerfass/Scherer 1995.

nehmen sind also nicht nur *Wirtschaftsakteure*, sie sind auch *Wirtschaftsbürger*.

### 2.1.2 Stufe 2: Republikanische Mitverantwortung – Unternehmungen als Wirtschaftsbürger

Unternehmungen agieren innerhalb ihres wirtschaftlichen, wirtschaftspolitischen und gesellschaftlichen Umfeldes. Sie passen ihre Handlungen zwar an diese Bedingungen an, sie sind jedoch zu dieser Anpassung grundsätzlich nicht gezwungen. Denn als *autonom* denkende und handelnde Akteure bilden sie ihr *eigenes Selbstverständnis* (Festlegung des Zwecks unternehmerischer Handlungen), das sie durch ihr *Profil* zum Ausdruck bringen. Daher werden die Entscheidungen, sich an Umweltbedingungen anzupassen oder sich gegen sie zur Wehr zu setzen, immer autonom gefällt. Unternehmungen werden in ihrem Handeln durch das Umfeld also nicht nur bedingt, sie haben mehr oder weniger auch einen gestalterischen Einfluss auf dieses. Ob und in welcher Weise sie diesen potentiellen Einfluss ausnutzen, ist von diesen zu verantworten.

Hinsichtlich der unternehmensethisch relevanten Aktivitäten meint *Republikanische Mitverantwortung*<sup>27</sup> also nicht bloss, dass die Geschäftintegrität gewahrt werden soll. Darüber hinaus soll eine Unternehmung die Rahmenbedingungen ihrer unternehmerischen Aktivitäten dort kritisch in Frage stellen, wo die legitime Grundlage nicht gegeben ist, bzw. wo nicht jeder von ihr Betroffene auch zustimmen könnte (*Reflexionsanspruch*). Aus dieser kritischen Sicht heraus sollen Unternehmungen dann solidarische Lösungen initiieren oder zumindest begrüßen (*Gestaltungsanspruch*). Sie sind demnach – wie jeder Bürger auch – *Wirtschaftsbürger*<sup>28</sup> (*Corporate Citizenship*). Die in der ethisch fundierten Unternehmensanalyse zu beachtenden Aktivitäten beziehen sich dabei vor allem auf zwei Handlungsfelder (vgl. zu dieser Unterscheidung Abbildung 5):

(1) *Wirtschaftspolitische Mitverantwortung*: Die Wirtschaft ist in ein gesellschaftspolitisches System eingebunden. Es sollte also nicht die Ökonomie sein, welche die Politik bestimmt, was sich gegenwärtig in Wirtschaft und Gesellschaft jedoch abzeichnet. Denn wie in der aktuellen, weltweiten Finanzkrise sichtbar wird, bedarf auch eine angeblich „freie“ Marktwirtschaft bestimmter *vorgeordneter* Regelungen, ohne die das gesamte System zusammenbrechen würde. Unternehmen sind also nicht bloss Akteure im Rahmen ihres wirtschaftlichen Umfeldes (vgl. *Geschäftsintegri-*

---

<sup>27</sup> Zum Begriff „Republikanismus“ vgl. Maak 1998 sowie Ulrich 1998, 290ff.

<sup>28</sup> Zum Begriff des „Wirtschaftsbürgers“ vgl. Ulrich 1998, 262.

tät). Primär stehen sie in einem politischen Gefüge, für das sie Mitverantwortung zu tragen haben.

(2) *Gesellschaftliche Mitverantwortung*: Unternehmungen sind als Bürger Mitglied einer Gesellschaft, die für ihre sozial Schwachen und Benachteiligten, aber auch für die Erhaltung ihres ökologischen Umfeldes (Mit-) Verantwortung zu übernehmen haben.

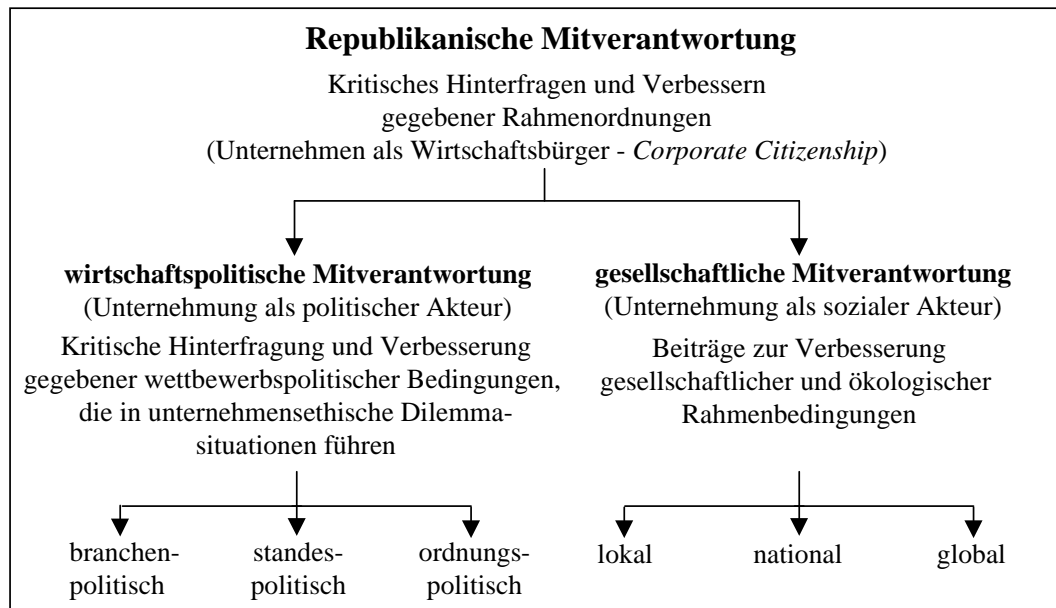


Abb. 5: Prinzipien und Handlungsfelder der republikanischen Mitverantwortung

**(a) Unternehmungen sind politische Akteure und müssen deshalb wirtschaftspolitische Mitverantwortung übernehmen**

Unternehmen, die alle denkbaren Anstrengungen auf sich nehmen, um ihre Geschäftsintegrität zu wahren, stossen dabei an Grenzen bzw. geraten in *unternehmensethische Dilemmas*, wo weitere Taten zur Wahrung der Geschäftsintegrität *unzumutbar* sind. Diese sind beispielsweise (i.d.R.) unzumutbar, wenn eine Unternehmung die eigene Existenz durch diese Anstrengungen aufs Spiel setzt, weil sie ihre eigene Position im Markt dadurch massgeblich schwächt. Eine solche Situation kann u.a. durch das strategische Verhalten der Konkurrenz eintreten, die aus dem ethisch fundierten Verhalten des „Marktpartners“ einen unlauteren Vorteil zu ziehen weiss. Dass sich die Konkurrenz so verhalten kann, liegt meistens an den Rahmenbedingungen, die ein solches Verhalten erst zulassen bzw. legalisieren. In diesem Fall gründen die Ursachen von unternehmerischen Handlungen, die ethisch nicht tragfähig sind, nicht allein im eigenen Geschäftsgebaren der Unternehmungen, sondern wesentlich auch in den Rahmenbedingungen. Aus diesem Grund ist bei den Rahmenbedingungen anzusetzen. Es sollen

durch die Unternehmen Massnahmen initiiert oder unterstützt werden, welche die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen so verändern, dass sie solche unternehmensethische Dilemmasituationen präventiv unterbinden.

Solche Massnahmen sind beispielsweise in Form eines *Branchen-Kodex* denkbar, in dem alle Akteure einer Branche sich auf bestimmte Rahmenbedingungen einigen, nach denen sie ihr Handeln gemeinsam *selbstverpflichtend* ausrichten *wollen*. Dafür ist eine Organisation einzurichten, welche die Verwaltung und Kontrolle über die unterzeichneten Mitglieder übernimmt und bei Verstoss u.U. die Täter öffentlich anklagt. Hierzu ist die von allen Schweizer Banken unterzeichnete Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht (VSB) ein Beispiel. In einer ähnlichen Weise ist diese Selbstverpflichtung auch auf Berufsgruppen bezogen denkbar (*Standes-Kodex*), die sich wiederum aus eigenem Antrieb heraus auf bestimmte Normen einigen, die sie in der Ausübung ihres Berufs einhalten *wollen*. Beispiele sind hierfür in den Berufsgruppen der Ärzte, Juristen oder auch Architekten zu finden. Schliesslich ist auch auf *ordnungspolitischer Ebene* ein normativ fundierter, gestalterischer Einfluss denkbar. Dass Unternehmungen und ihre Verbände solche Einflusspotentiale haben, zeigt sich nicht zuletzt im professionellen Lobbying, das sie jedoch meist bloss zur Durchsetzung privater Interessen mit politischen Mitteln einsetzen.

#### **(b) Unternehmungen sind soziale Akteure und müssen deshalb gesellschaftliche Mitverantwortung übernehmen**

Unternehmen sind in ein gesellschaftliches Umfeld eingebunden. Damit sind sie, wie jeder Bürger auch, Mitglied der Gesellschaft. Als solche haben sie auch Mitverantwortung für gesellschaftliche Entwicklungen zu übernehmen. Im Rahmen der republikanischen Mitverantwortung bedeutet dies, dass sie die gesellschaftlichen Rahmenbedingungen kritisch hinterfragen und Verbesserungen initiieren oder zumindest unterstützen sollen. Zur Übernahme dieser sozialen und ökologischen Mitverantwortung sind Beiträge auf unterschiedlichen Ebenen denkbar.

Wenn eine Unternehmung beispielsweise in einer bestimmten Region ihre Produktionsstätten hat, in der infolge einer starken Besiedlung die notwendige Infrastruktur fehlt und die Politik das notwendige Geld zu ihrer Erstellung nicht bereitstellt, so sind die Unternehmungen zur regionalen Unterstützung aufgerufen (*Community Involvement*). Aber auch auf *nationaler* und auf *globaler* Ebene haben Unternehmungen Verantwortung zu tragen. Für multi- oder transnationale Unternehmungen gilt das nicht nur in ihrem Stammland, sondern auch für die Gastländer, in denen sie geschäft-

lich tätig sind. Auf nationaler Ebene sind es beispielsweise Beiträge für politische Aktivitäten, die von nationalem Interesse sind (bspw. Solidaritätsstiftung in der Schweiz). Auf internationaler Ebene sind Beiträge zur Verminderung globaler Gefahren denkbar, wie beispielsweise das Waldsterben, der CO<sub>2</sub>-Ausstoss, die Bevölkerungsentwicklung oder der Zusammenbruch der Finanzmärkte. Aus entwicklungspolitischer Perspektive sind Beiträge zu einer nachhaltigen Wirtschafts- und Gesellschaftsentwicklung in Drittweltländern gefragt.

Die folgende Abbildung stellt die zwei Stufen, auf denen unternehmensethisch relevante Aktivitäten lokalisiert werden können, in einer Übersicht zusammenfassend dar (vgl. Abbildung 6).

<p><b>1 Geschäftsintegrität</b></p> <p>Prüfen, ob sich die Unternehmen grundsätzlich dazu verpflichtet haben, dass ihre Existenzsicherung und betriebswirtschaftlichen Erfolge ausschliesslich auf Basis von gesellschaftlich legitimen Strategien unternehmerischer Wertschöpfung erfolgen.</p>
<p><b>Unternehmensintern</b></p> <p>Prüfen, ob der Schutz der Würde und Persönlichkeit eines jeden Mitarbeiters grundsätzlich vor jedem Gewinnstreben steht</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Grundrechterorientierte Führungsethik,</li> <li>⇒ organisatorische („harte“) Ethikmassnahmen</li> <li>⇒ kulturelle („weiche“) Ethikmassnahmen</li> <li>⇒ persönlichkeitsförderliche Arbeitsgestaltung</li> </ul> <p><b>Unternehmensextern</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ <u>Unternehmensverfassung</u> Prüfen, ob das Unternehmen grundsätzlich alle legitimen Ansprüche der Betroffenen in ihre Entscheidungen integriert</li> <li>⇒ <u>Öffentlichkeitsarbeit</u> Prüfen, ob die Unternehmung eine Transparenz ihrer Handlungen und Entscheide so anstreben, dass die potentiell Betroffenen ihre Betroffenheit erkennen können</li> </ul>
<p><b>2 Republikanische Mitverantwortung</b></p> <p>Prüfen, wie weit das Unternehmen die gegebenen Rahmenordnungen kritisch hinterfragt und Verbesserungen initiiert oder unterstützt.</p>
<p><b>Wirtschaftspolitische Mitverantwortung</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ <u>Branchenpolitisch</u> Prüfen, wie gross das politische Engagement des Unternehmens in der Branche ist (Branchen-Kodex)</li> <li>⇒ <u>Standespolitisch</u> Prüfen, wie gross das politische Engagement der einzelnen Berufsgruppen innerhalb ihres Standes ist (Berufsvereinigungen: Ärzte, Führungskräfte)</li> <li>⇒ <u>Ordnungspolitisch</u> Prüfen, wie gross das politische Engagement des Unternehmens auf staatlicher bzw. suprastaatlicher Ebene ist</li> </ul> <p><b>Gesellschaftliche Mitverantwortung</b></p> <p>Prüfen, welche Beiträge das Unternehmen zur Verbesserung der gesellschaftlichen und ökologischen Rahmenbedingungen leistet</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ <u>lokale Ebene</u> („Community Involvement“)</li> <li>⇒ <u>nationale Ebene</u></li> <li>⇒ <u>globale Ebene</u></li> </ul>

Abb. 6: Stufen unternehmensethisch relevanter Aktivitätsfelder

Wie wir eingangs bereits erläutert haben, bieten diese zwei Stufen unternehmensethisch relevanter Aktivitätsfelder die heuristische Grundlage, anhand derer ein Finanzinstitut, welches sich einer ethisch fundierten Unter-

nehmensbewertung verpflichtet sieht, seine Kriterien kritisch diskutieren kann. Hier stellen sich Fragen wie die folgenden: Meinen wir, dass die Unternehmen republikanische Mitverantwortung tragen müssen? Wenn ja, warum und wo findet diese Überzeugung seinen Ausdruck in unserer Kriterienliste? Meinen wir, dass jede Unternehmung die Würde und Persönlichkeit der Mitarbeiter schützen muss? Wo findet dies in unserer Kriterienliste seinen Ausdruck?

Das Festlegen und fortlaufend kritische Diskutieren der Kriterien ist jedoch bloss der erste Schritt – bzw. die unabschliessbare, grundlegende Aufgabe – zur Bewertung der Unternehmen. Nachdem die auf einer legitimen Grundlage aufbauenden Kriterien begründet und formuliert sind, stellt sich dann die Frage, nach welchen methodischen Gesichtspunkten die Unternehmen analysiert werden sollen. Wie ist beispielsweise zu beurteilen, ob ein Unternehmen ordnungspolitische Mitverantwortung übernimmt? Sind es vergangene, nachweisbare Taten oder ist es bereits die grundsätzliche Einstellung, der Wille des massgeblichen Managements, diese Mitverantwortung zu übernehmen?

## **2.2 Drei Interpretationsebenen der Bewertung von Unternehmensdaten: Denkmuster – selbstverpflichtete Normen – Artefakte**

Im „ethisch-ökologischen“ Investment erfolgt die Analyse und Bewertung der Unternehmen meist auf der Basis von mess- und sichtbaren *Indikatoren*. Weil die in den Kriterienlisten definierten allgemeinen Normen unternehmerischen Handelns häufig nicht direkt beobachtbar sind, werden solche Indikatoren benötigt, die das Vorliegen der in den Kriterien bezeichneten Sachverhalts anzeigen bzw. „indizieren“.<sup>29</sup> Dabei wird eine bestmögliche Transparenz angestrebt, was für die Glaubwürdigkeit des ethisch fundierten Investierens wichtig ist (vgl. Punkt 3.1.4). Anstatt die Argumentationen und Gründe ihrer Interpretationen und Entscheidungen offenzulegen, wird oft eine – unmöglich zu erreichende – Objektivität der Analyse angestrebt, die den Vorgang für jeden nachvollziehbar machen soll. Damit wird offensichtlich die Begründungsgrundlage der Bewertung von Unternehmen zu umgehen versucht. Denn es wird oft fälschlich unterstellt, dass Daten über Unternehmen um so eindeutiger sind, je sichtbarer und quantifizierbarer sie präsentiert werden können.

Wenn ein Finanzinstitut seine Bewertung auf einen legitimen Boden stellen will, dann muss es die Transparenz auch wirklich ernst nehmen. Es darf nicht versuchen, Begründungen durch sichtbare und quantifizierte Da-

---

<sup>29</sup> Vgl. zum Begriff der „Indikatoren“ Kromrey 1991, 114ff.

ten für den Beobachter – im Speziellen den Anleger – zu überdecken. Es muss alle Begründungen offenlegen, d.h. der Kritik zugänglich machen.

Zudem ist die Beschränkung der Analyse von Unternehmen auf sichtbare und quantifizierte Daten nicht legitim. Denn allein die Tatsache, dass ein Unternehmen ein Kriterium nach mess- und sichtbaren Indikatoren positiv erfüllt, ist für eine ethische Bewertung noch nicht ausreichend. Beispielsweise ist für die Bewertung des Unternehmens nach dem Kriterium der „Gleichberechtigung der Geschlechter“ auch der Grund bedeutend, *warum* sich das Management für oder gegen eine Quotenregelung – sie sei hier als möglicher Indikator der Gleichberechtigung genannt – in Führungspositionen ausspricht. Nicht allein die sichtbaren Artefakte sind wichtig, die darauf hinweisen, dass ein Unternehmen die Gleichberechtigung ernst nimmt, sondern auch die Begründung, warum es dies tut. Dies ist deshalb wichtig, weil das Kriterium der Gleichberechtigung – wie jedes andere Kriterium auch – einen ausserökonomischen Zweck zum Ausdruck bringt. Es kann dem entgegen stehen, dass ein Unternehmen Massnahmen zur Förderung der Gleichberechtigung in seinem Unternehmen nicht wegen der Gleichberechtigung selbst einleitet, sondern vielmehr, um so die soziale Ruhe im Unternehmen zu sichern, damit die Produktivität nicht gefährdet wird. Weil Kriterien ausserökonomische Zwecke ausdrücken, darf eine solche Instrumentalisierung der Gleichberechtigung aber nicht positiv gewertet werden.

Weil die Begründung des massgeblichen Managements, warum es den durch das Kriterium geforderten ausserökonomischen Gesichtspunkt berücksichtigt, in der Unternehmensbewertung eine zentrale Rolle spielt, wollen wir in Anlehnung an die „Ebenen der Kultur“ von Edgar Schein *drei Ebenen der Indikatoren* unterscheiden, welche die Prüfung der Begründungen von Handlungen und Entscheiden des massgeblichen Managements integriert. Erst eine solch umfassende und „vertiefte“ Information über die Unternehmen bietet eine ausreichende Basis für eine ethisch fundierte Auswahl von Unternehmen. Das Modell von Edgar Schein scheint hier deshalb sinnvoll zu sein, weil er zwischen Oberflächen- und Tiefenstrukturen unterscheidet, die für den Beobachter jeweils mehr oder weniger sichtbar zu Tage treten, was der Unterscheidung von sichtbaren Artefakten und oft unbewussten Normen unternehmerischen Handelns entspricht (vgl. Abbildung 7).

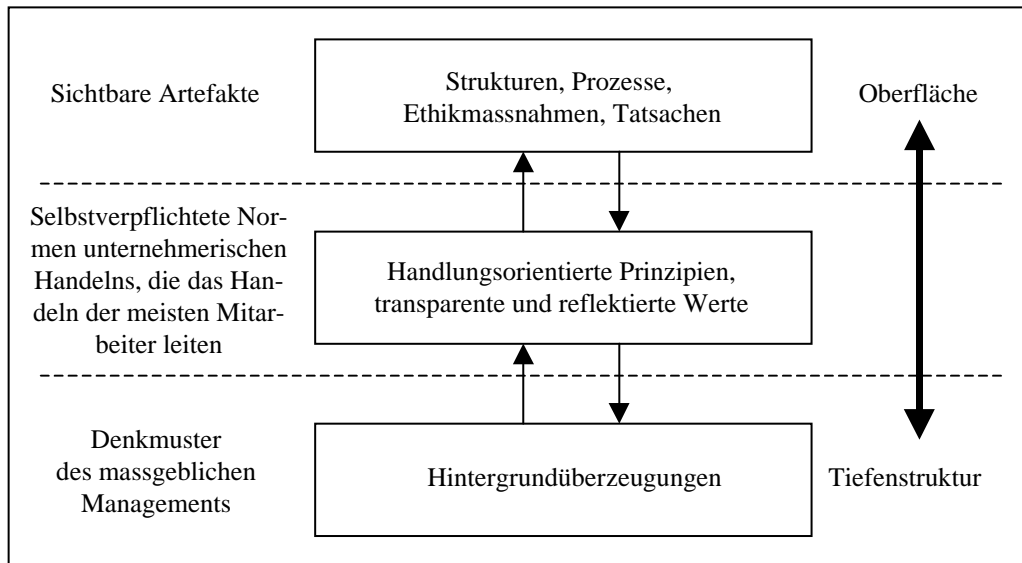


Abb. 7: Drei Ebenen der Indikatoren<sup>30</sup>

Die erste der drei Ebenen, auf denen die Informationen über die Unternehmen interpretiert werden, ist die der sichtbaren Artefakte, die an der Oberfläche des Unternehmens „greifbar“ sind. Die zweite Ebene sind selbstverpflichtete Normen unternehmerischen Handelns, die in der Unternehmenskultur zum Ausdruck kommen und damit weniger sichtbar als vielmehr spürbar sind. Die am schwersten zu ergründende Ebene ist jene, auf der festgestellt werden kann, ob die Unternehmen die Kriterien als Ausdruck eines ausserökonomischen Zwecks verstehen oder bloss als kluges Mittel zur Erreichung unternehmerischer Erfolge. Auf dieser Ebene interessieren den Analysten die grundlegenden *Denkmuster* des massgeblichen Managements des potentiellen Investitionsobjekts, welche die grundlegenden Vorstellungen vom Zweck eines Unternehmens zum Ausdruck bringen. Die interpretative Anforderung an den Beobachter ist auf dieser Ebene am grössten, weshalb wir diese als erste und am ausführlichsten analysieren wollen.

### (a) Denkmuster

Die unterste Ebene betrifft wie gesagt die Hintergrundüberzeugungen unternehmerischen Handelns, wie sie vom *massgeblichen Management* eines Unternehmens zum Ausdruck gebracht werden. Es sind die grundlegenden Denkmuster, welches den gedanklichen Umgang des Managements mit dem Spannungsfeld zwischen ökonomischen Erfolgszielen und ethischen

<sup>30</sup> Zu diesen Ebenen vgl. Schein 1995, 29ff.

Ansprüchen charakterisieren, wie sie in der Unternehmensbewertung durch die Kriterien definiert sind.<sup>31</sup>

Weil hier die Begründung von unternehmerischen Handlungen im Vordergrund stehen, ist diese Interpretationsebene eng an die Analysemethode der Interviews gebunden. Die massgeblichen Führungspersonen eines Unternehmens werden dabei nach der Begründung ihrer Handlungen befragt. Sicherlich sind auch aus anderen Quellen Argumente zu gewinnen, wie aus Zeitungsbeiträgen oder Büchern. Für eine fundierte Bewertung der Unternehmen scheint ein Interview in diesem Zusammenhang jedoch unerlässlich.

Warum der Grund, der zu unternehmerischen Handlungen führt, in der Unternehmensbewertung so wesentliche eine Rolle spielt, wollen wir am folgenden Beispiel eines fiktiven Interviews vor Augen führen, in dem der Analyst eines Finanzinstituts die Geschäftsführer eines Industrieunternehmens und einer Non-Profit-Organisation (NPO) befragt. In diesem Interview prüft der Analyst sein Kriterium des „sozialen Umgangs mit den Mitarbeitern“ anhand des Indikators der „kooperativen Führung“. Oder anders ausgedrückt: Für das Finanzinstitut des Analysten sei die kooperative Führung Ausdruck für den sozialen Umgang mit den Mitarbeitern.

Auf die Frage des Analysten, *wie* Mitarbeiter geführt werden sollen, sind sich beide Interviewpartner einig: kooperativ und kommunikativ. Auf die Frage, *warum* sie diesen heute modernen Führungsstil unterstützen *wollen*, unterscheiden sie sich jedoch in ihren Antworten: Die Führungskraft der Industrie sieht für ihre Firma die Steigerung der Flexibilität als überlebenswichtig an. Eine solche Flexibilität könne eben nur durch einen kooperativen und kommunikativen Führungsstil erreicht werden. Die Führungskraft der NPO stützt und hält seinem Kollegen entgegen, dass er diesen Stil aus einem ganz anderen Grund für gut heisse. Es sei dieser Stil, der die Achtung der Würde von Menschen auch in einem hierarchischen Verhältnis zwischen zwei Personen – was für die Führung charakteristisch sei – am besten zum Ausdruck bringen würde. Denn hier würden die Untergebenen in ihren legitimen Ansprüchen ernst genommen.

Hätte sich der Analyst mit seinen Interviewpartnern bloss über die konkreten Inhalte der Kriterien verständigt, hätten beide Unternehmen das Kriterium erfüllt. Denn beide verfolgen einen kooperativen Führungsstil. Nachdem sie sich jedoch in der Begründung ihres Handelns unterscheiden, ist der jeweils von beiden Unternehmen angestrebte, kooperative Führungsstil unterschiedlich zu bewerten. Diese unterschiedliche Bewertung ist hier notwendig, weil ihre Argumente unterschiedliche Motivationen für ihre

---

<sup>31</sup> Vgl. dazu die interpretativ-empirische Studie von Ulrich/Thielemann 1992.

Bekundung zur kooperativen und kommunikativen Führung erkennen lassen, die aus ethischer Sicht unterschiedlich zu bewerten sind.

Der Geschäftsleiter des Industrieunternehmens argumentiert funktional, weil er den kooperativen Führungsstil als ein Mittel für die Steigerung der Überlebensfähigkeit seines Unternehmens sieht. Sein Kollege hingegen nimmt diesen Führungsstil selbst als Zweck wahr, nämlich als den besten Ausdruck einer gerechten Beziehung zwischen Menschen innerhalb einer Führungsbeziehung. Damit ist in diesem Fall die NPO im Vergleich zum Industrieunternehmen besser zu bewerten. Genau das ist es doch, was Kriterien prinzipiengeleiteten Anlegens ausdrücken wollen; neben den finanzwirtschaftlichen Kriterien legen sie weitere Massstäbe – und damit ausserökonomische Zwecke – des unternehmerischen Handelns fest. Deshalb müssen die Unternehmungen in der Analyse auch daraufhin geprüft werden, ob die entsprechenden Themen, wie sie in den Kriterien vorgegeben werden, selbst als Zweck verstanden werden, für den es sich lohnt, Anstrengungen u.a. finanzielle Aufwände zu tätigen, oder ob diese Themen im Management nur deshalb berücksichtigt werden, weil sie für die Gewinnmaximierung des Unternehmens funktional sind.

Wie das Beispiel zeigt, dürfen die Gründe, die hinter den sichtbaren und messbaren unternehmerischen Handlungen stehen, in der Unternehmensbewertung nicht ausser Acht gelassen werden. Denn sonst besteht die Gefahr, dass der Analyst und die Vertreter der beurteilten Unternehmen in *unterschiedlichen Sprachen* sprechen. Auch wenn der Finanzexperte den sozialen Umgang mit den Mitarbeitern in sich als Zweck versteht, kann er durch *oberflächliche*, mess- und sichtbare Indikatoren nicht erfassen, ob die Unternehmung dies genauso sieht oder ob sie den im Kriterium geforderten Gesichtspunkt nur berücksichtigt, weil sie damit ihren Gewinn steigern kann. Das vom Analysten als *ausserökonomisch* verstandene Kriterium wird vom Unternehmen als *ökonomische Notwendigkeit* aufgefasst. Und genau diese Diskrepanz muss in der Analyse der Unternehmen herausgestellt werden.

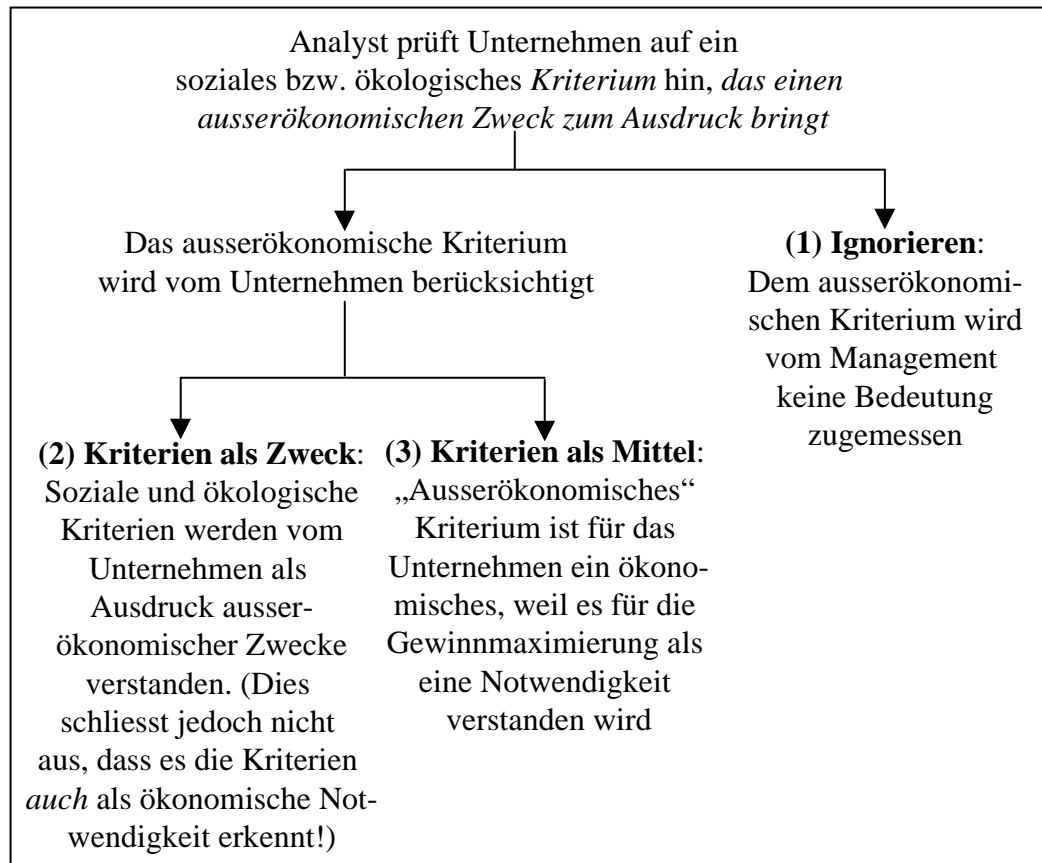


Abb. 8: Drei Arten, wie die Unternehmen ein geprüftes Kriterium verstehen kann

Grundsätzlich können die untersuchten Unternehmen nach drei Arten auf die Kriterien prinzipiengelernten Anlegens „antworten“ (vgl. Abbildung 8). Entweder es tritt der eindeutigste Fall (1) ein, dass die Unternehmen einem Kriterium keine Bedeutung zuerkennen. D.h., sie weisen keine sicht- und nachweisbaren Aktivitäten auf, die einem solchen Kriterium entsprechen, noch haben sie aktuelle Pläne in eine solche Richtung. Oder sie berücksichtigen die vom Kriterium gestellte Forderung in irgendeiner Weise. Hier ist es nun von Bedeutung, dass sie dem Kriterium nicht bloss aufgrund von Taten oder Plänen entsprechen können. Denn auch wenn sie diesem entsprechen, ist noch nicht geklärt, ob sie dem Kriterium folgen, weil sie es als Ausdruck eines ausserökonomischen Zwecks erkennen (2), für den sie sich anstrengen *wollen*, oder ob sie es als eine Notwendigkeit für unternehmerische Erfolge auffassen (3).

Wenn sie die Kriterien als Ausdruck eines ausserökonomischen Zwecks auffassen (2), dann ist im übrigen nicht ausgeschlossen, dass die als ausserökonomischer Zweck erkannten Gesichtspunkte durchaus *auch* ökonomisch klug sein können. Die Anerkennung des ausserökonomischen Zwecks schliesst den ökonomischen Nutzen nicht aus. Erst wenn sie *bloss*

als ökonomische Klugheit verstanden werden (3), muss dies in der Bewertung negative Folgen haben. Denn hier werden die Kriterien zwar berücksichtigt, was immer noch besser als das *Ignorieren* der ersten Variante ist. Sie werden jedoch nur aus einem strategischen Kalkül heraus berücksichtigt. Was ist aber dann, wenn sich die Verfolgung dieses Kriteriums einmal nicht mehr rentieren? Ein Unternehmen, das die Kriterien bloss als Mittel zur Erreichung unternehmerischer Erfolge sieht (3), würde sich sofort von diesen Themen abwenden. Sie nützen ihm ja nichts mehr. Dem entgegen würde ein Unternehmen, das in den Kriterien ausserökonomische Zwecke sieht (2), auch dann noch diese Zwecke zu verfolgen versuchen, wenn sie sich nicht mehr rentieren.

Eine solche Analyse ist aufwendig und setzt grosse Anforderungen an den Interviewer. Sicherlich wäre es erstrebenswert, möglichst viele Mitarbeiter und Führungskräfte eines Unternehmens auf ihr Denkmuster hin zu prüfen. Aus pragmatischen Gründen sollte sich diese Methode aber auf die *massgeblichen* Führungskräfte beschränken, d.h. jene, welche die weitreichenden Entscheidungen in den Unternehmen bzw. Konzernen zu verantworten haben. Ausserdem sind in erster Linie unternehmensweite Handlungen und Entscheide von Interesse, weshalb primär für diese Aufgabe verantwortliche, also massgebliche Führungskräfte interessieren.

Trotzdem sollten die Normen, welche das Verhalten der meisten Mitarbeiter hintergründig beeinflussen, in der Analyse berücksichtigt werden, weil nicht nur das massgebliche Management die gegenwärtigen Charakteristiken eines Unternehmens bestimmt. Über die Einstellungen des massgeblichen Managements hinaus sind es alle Mitarbeiter, die das Management in seinen Entscheidungen und Handlungen loyal unterstützen oder aber kritisch betrachten und bestimmte Anweisungen verweigern. Eine solche Verweigerung ist dann positiv zu werten, wenn die Vorgaben des massgeblichen Managements Grundrechte von Dritten beeinträchtigt, ethische Grundwerte der freiheitlichen-demokratischen Gesellschaft missachtet oder den Grundsätzen ökologischer Verantwortung zuwiderhandelt. Deshalb interessieren neben diesen grundlegenden Denkmustern der massgeblichen Führungskräfte auch die *selbstverpflichteten Normen* der *ausdrücklichen* Unternehmenskultur, nach denen die meisten Mitarbeiter ihr Handeln ausrichten.

### **(b) Selbstverpflichtete Normen unternehmerischen Handelns**

Auf dieser Ebene interessieren das Finanzinstitut die *Begründung* derjenigen Normen, welchen sich alle MitarbeiterInnen eines Unternehmens selbst

verpflichten. Oft sind diese Normen jedoch unbewusst und für einen Besucher überhaupt nicht zu erkennen. Erst wenn er beispielsweise mehrere Wochen im Unternehmen arbeitet, erschliessen sich ihm die Bedeutungen von sichtbaren, an der Oberfläche liegenden Artefakten.<sup>32</sup> Ein solcher Aufwand wäre für ein Finanzinstitut sicherlich unverhältnismässig. Es ist jedoch im Rahmen des Möglichen und Zumutbaren, wenn das Finanzinstitut aus dem bestehenden Datenmaterial auf dahinter verborgene Normen zu schliessen versucht und nach *Begründungen* dieser Normen seitens der Unternehmung forscht. Wenn in diesem interpretativen (hermeneutischen) Vorgehen ein Hinweis auf bestimmte Wertvorstellungen aufkommen sollte, der aus den vorliegenden Daten jedoch nicht ausreichend gestützt werden kann, so wäre ein weiteres, gezieltes Analysieren angebracht.

In diesem Zusammenhang ist ein Blick in die Vergangenheit des Unternehmens hilfreich. Durch eine solche *WAR-Analyse*<sup>33</sup> können u.a. heute durch Strukturen überlagerte Verhaltensweisen erkannt werden. Wir wollen hierzu ein reales Beispiel aus der Praxis geben. Ein Konzern hat heute durch einen Entscheid der Konzernleitung seine ganze Führungsstruktur auf den Shareholder-Value ausgerichtet. Trotzdem liegt seine Fluktuationsrate seit mehreren Jahren – also auch während der Umsetzung des Shareholder-Value – weit unter dem Branchendurchschnitt. Ein Blick in die Firmengeschichte lässt erkennen, dass der Firmengründer zwar einen ungenügenden Sachverstand hatte, jedoch ein ausgezeichneter Führer war. Er verstand es, seine Mitarbeiter, in ihren legitimen Ansprüchen ernst zu nehmen, und pflegte einen kommunikativen Führungsstil. In seiner Eigenschaft als Firmengründer sprechen ihm die Mitarbeiter heute noch charismatische Züge zu. Sein Führungsstil war Vorbild für viele Führungskräfte und verbreitete sich in der Firma derartig, dass sie heute fest in der Führungskultur verankert ist. Durch strukturelle Veränderungen der Konzernleitung konnte dieses Führungsverhalten bisher nicht gebrochen werden. Auch wenn die neue Führungsstruktur eine bloss renditeorientierte Führung fordert (Shareholder Value Ansatz), so lebt die gewachsene, kommunikative Führungskultur weiter, wenn auch unter erschwerten Bedingungen, was eine Erklärung für die niedrige Fluktuationsrate sein kann. Dieses Beispiel soll zeigen, dass durch einen Blick in die Firmengeschichte die oberflächlichen Strukturen (Artefakte) besser verstanden werden können. Im besten Fall sind solche selbstverpflichteten Normen auch explizit umschrieben, wie beispielsweise in Form eines Ethik-Kodex oder -Leitfadens. Dem Finanzinstitut bleibt da-

---

<sup>32</sup> Vgl. Schein 1995, 31.

<sup>33</sup> Zum Begriff „WAR-Analyse“ vgl. Jäger 1993, 203ff.

bei trotzdem nicht erspart, das Unternehmen daraufhin zu prüfen, wie weit ein an der Oberfläche sichtbarer Leitfaden tatsächlich gelebt wird.

### **(c) Sichtbare Artefakte**

Beim Blick auf ein Unternehmen sind Artefakte die ersten Anhaltspunkte für die Unternehmensbewertung. Es handelt sich beispielsweise um die zuvor genannten Ethik-Kodizes oder -Leitfäden, bestehende Strukturen und Prozesse, vergangene unternehmerische Handlungen, aber auch um dokumentierte Managementsysteme und Massnahmen. Für das Finanzinstitut ist es hier wichtig, für die ethische Bewertung relevante Artefakte festzulegen, nach denen die Analyse ausgerichtet wird. Es geht hierbei jedoch nicht um ein ausschliessliches Betrachten bloss einzelner Bereiche des unternehmerischen Handelns. Im Gegenteil sollten alle möglichen Informationen über die Unternehmen gesammelt werden. Die festgelegten, unternehmensethisch relevanten Artefakte bilden dabei lediglich Schwerpunkte der Analyse, denn nur ein umfassendes Bild der Unternehmen kann eine Grundlage dafür bieten, ob Unternehmen am Ende begründet positiv oder negativ bewertet werden.

Für eine ethisch fundierte Bewertung von Unternehmen sollten insbesondere spezifischen Ethikmassnahmen ein besonderes Gewicht zukommen. Solche Massnahmen sind u.a. ein Ethik-Vorstand, -Beauftragter, -Zirkel, -Audit, eine Ethik-Kommission, -Hotline, -Bilanzierung, Ethik-Diskussionsforen und Ethik-Seminare oder -Workshops (vgl. zu den Ethikmassnahmen Punkt 2.1.1).

Die gewonnenen Informationen aus den Indikatoren der drei Ebenen bieten keine eindeutige (objektive) Grundlage zur Auswahl bzw. Ablehnung der Unternehmen. Dies ist auch nicht möglich. Der Fokus einer Unternehmensanalyse sollte sich weg von den vermeintlich objektiven Daten hin zu einer vertieften und umfassenden Datenbasis verschieben. Erst diese erlaubt eine ethisch fundierte Begründung von Unternehmensbewertungen.

Eine Unternehmensbewertung, die sich selbst mit dem Attribut „ethisch“ schmückt, muss in ihrer Unternehmensanalyse und -bewertung die Anstrengung auf sich nehmen, die Begründung des massgeblichen Managements in seine Bewertung zu integrieren. Wie wir zuvor zeigten, muss sie aber auch ihr eigenes Unternehmensbild kritisch auf seinen legitimen Gehalt hin reflektieren. Dies sind beides normative Problemfelder, die zunächst unabhängig von der Frage, *wie* der Prozess der Unternehmensbewertung gestaltet werden *kann*, im Vordergrund stehen. Nach den grundsätzli-

chen Problemfeldern folgen jetzt Leitideen, welche Vorschläge zur Organisation von Unternehmensbewertungen machen mit dem Ziel, der Sachlage der Unternehmensbewertung entsprechen zu können, ohne dabei die zuvor erläuterte, grundlagenkritische Sicht zu verlieren.

### **3. Gestaltungsorientierte Leitideen zu den Rahmenbedingungen eines prinzipiengeleiteten Investments**

Bisher sprachen wir bloss vom „Finanzinstitut“, welches sich grundlagenkritische Fragen stellen soll. Es blieb aber noch unklar, *wer* diese Aufgabe übernehmen kann. Es wurde auch noch nicht dargelegt, *was* das bisher Gesagte konkret für die Unternehmensbewertung bedeutet: Auf *was* soll bei der Gestaltung der Unternehmensbewertung geachtet werden, damit sie ihrem eigenen Anspruch gerecht wird, nämlich die Investitionen nach ethischen Prinzipien zu gestalten? Diese Frage wollen wir im folgenden Schritt erörtern, indem wir Leitideen zum Selbstverständnis (Charakteristika) des prinzipiengeleiteten Investments vorschlagen (3.1). Es sind aber nicht bloss die Charakteristika, die aus ethischer Perspektive von Bedeutung sind. Wenn diese allein beachtet würden, dann würde sich das *Vorgehen* bei der Unternehmensbewertung jeglichen ethischen Prinzipien entziehen. Um auch für das Vorgehen eine Orientierung zu geben, wollen wir in einem zweiten Schritt Leitideen zu den Methoden und Prozessen des prinzipiengeleiteten Investments entfalten (3.2). Im letzten Schritt wollen wir dann die Kriterienlisten als Instrumentarium im Auswahlprozess der Unternehmen erörtern, wobei wir einen zusammenfassenden Überblick über die Leitideen geben (3.3).

#### **3.1 Charakteristika des prinzipiengeleiteten Investments**

Finanzinstitute, die sich dem ethisch fundierten Investieren verpflichten wollen, sind *Finanzintermediäre* zwischen *kritischen* Anlegern und Unternehmen. Wie alle Unternehmen generell, sollten auch sie sich selbst der Grundnorm verpflichtet sehen, sie ihr Streben nach Rendite und einer erhöhten Überlebensfähigkeit ausschliesslich an Strategien zu binden, die auf einer legitimen Grundlage stehen.

Genau so, wie sie ihre potentiellen Investitionsobjekte auf ihre Geschäftsintegrität (Stufe 1) und die Wahrnehmung der republikanischen Mitverantwortung (Stufe 2) hin analysieren und bewerten, sollten sie ihr eigenes Geschäftsgebaren an diesen zwei grundsätzlichen Stufen ausrichten. Zur Wahrung der Geschäftsintegrität schlagen wir fünf Leitideen vor: das *Mission Statement*, welches sich auf die interne Struktur des Finanzinstituts bezieht (1), die *Implementierung einer Kontrollinstanz* (2), die *Sicherung der Professionalität* (3), die *Schaffung maximaler Transparenz anlageorientierter Handlungen und Entscheidungen*, welche die Beziehungen zu den kritischen Anlegern und den (unbeteiligten) Dritten charakterisiert (4), und das *Mitspracherecht der beurteilten Unternehmen* (5). Die Idee der

republikanischen Mitverantwortung (Stufe 2) wird schliesslich im letzten Leitgedanken ausgedrückt: *Branchenkodex und kritische Loyalität gegenüber der eigenen Unternehmensführung* (6) (vgl. Abbildung 9).

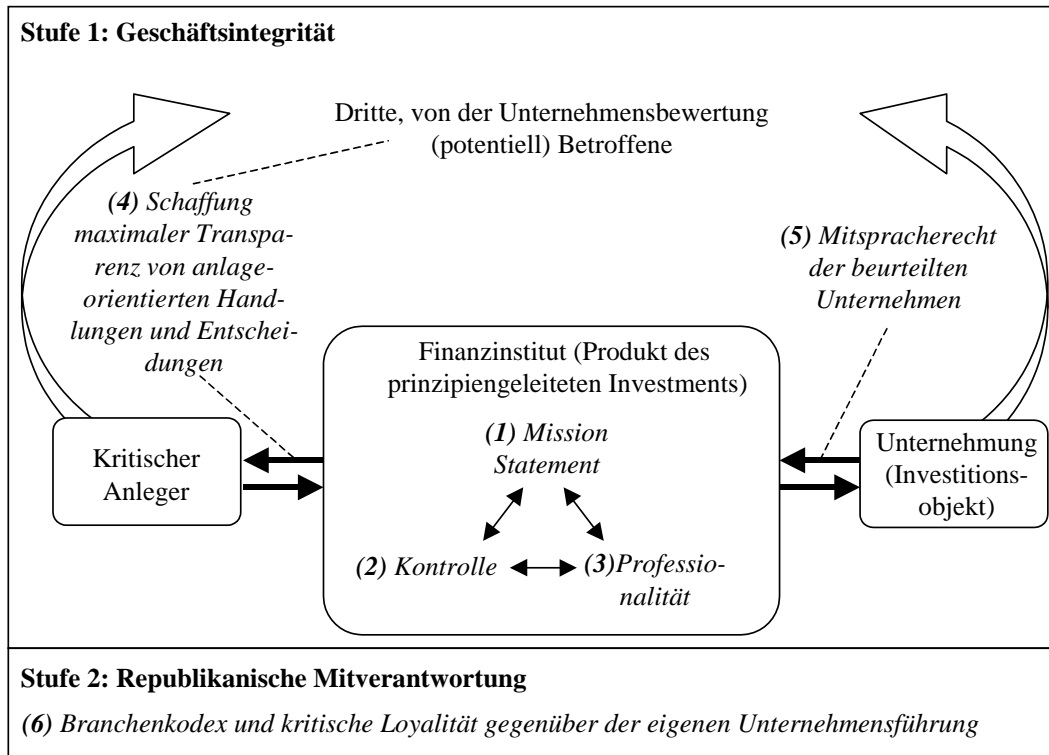


Abb. 9: Leitideen zu den Charakteristika des prinzipiengeleiteten Investments

### 3.1.1 Leitidee 1: Das „Mission Statement“ als Ausdruck der Zweckbestimmung

Wir schlagen als Instrument ein *Mission Statement* vor, in dem die geklärte, normative Basis der Unternehmensbewertung explizit (z.B. in schriftlicher Form) zum Ausdruck gebracht wird. Ein solches Instrument bietet sich deshalb an, weil die normative Basis häufig nur *implizit* in den Kriterienlisten und den Konzeptionen zum Ausdruck kommt. Wie wir bereits erläutert haben, ist gerade das Vor-Augen-Führen dieses Wertebodens die Voraussetzung dafür, dass dieser auf seinen legitimen Gehalt hin geprüft werden kann. Dies ist für eine ethisch fundierte Unternehmensbewertung die *grundlegendste gestalterische Aufgabe*. Denn an dieser Stelle wird kritisch geprüft, ob die Unternehmensbewertung auf einem *legitimen* Boden steht.

Ein solches Mission Statement wird einen bedeutenden Beitrag zur Verbesserung der Transparenz in Unternehmensbewertungen beitragen (vgl. Leitidee 4). Sie darf hier jedoch nicht mit einer Broschüre oder der Anlagepolitik verwechselt werden. Denn *primär* geht es hier um die *Legi-*

*timität* der Inhalte. Das bedeutet nichts anderes, als dass im Rahmen der ethisch fundierten Unternehmensbewertung fortlaufend die Anstrengung auf sich genommen werden muss, als die Inhalte des Mission Statements kritisch daraufhin zu prüfen, ob sie vor allen Betroffenen mit guten Gründen vertreten werden können. In diesem Zusammenhang ist die schriftliche Form des Mission Statements angebracht, weil es auf diese Weise am leichtesten der öffentlichen Kritik zugänglich gemacht werden kann. Und genau dies muss hier angestrebt werden: ein fortlaufender *praktischer* Diskurs über die Inhalte des Mission Statements mit allen von diesem Betroffenen, die einen legitimen Anspruch erheben können (vgl. dazu Leitidee 9).

Für die Inhalte schlagen wird drei wirtschaftsethische Problemfelder vor:

(1) Das erste Feld bezieht sich auf die Begründung des eigenen, oft unbewussten Unternehmensbildes. Dieses muss kritisch auf seinen legitimen Gehalt hin geprüft werden (vgl. dazu Punkt 2.2). Hier stellt sich die Frage: Warum werden die Unternehmen gerade nach den in den Kriterienlisten festgehaltenen Gesichtspunkten geprüft?<sup>34</sup>

Ausserdem ist hier zu beachten, dass die Kriterienlisten systematisch in zwei Funktionen eingeteilt werden können: Sie sind einerseits Grundlage zur Analyse und Bewertung der Unternehmen. Bei ihrer Formulierung stellt sich demnach immer die Frage, *wie* das Kriterium analysiert werden *kann* (vgl. die drei Ebenen der Indikatoren Punkt 2.2). Andererseits sind sie aber auch Ausdruck von Normen unternehmerischen Handelns. Im Rahmen des Mission Statements geht es *nur* um diese zweite Funktion. Es wird kritisch reflektiert, *was* bei den untersuchten Unternehmen geprüft werden soll (vgl. Abbildung 10).

---

<sup>34</sup> Diese Fragestellung bezieht sich zwar bloss auf die kritische Überprüfung des legitimen Gehaltes einer bereits bestehenden Kriterienliste. Trotzdem gelten die gleichen Forderungen auch, wenn eine Kriterienliste neu entwickelt wird. Auch diese muss kritisch auf ihren normativen Gehalt hin geprüft werden.

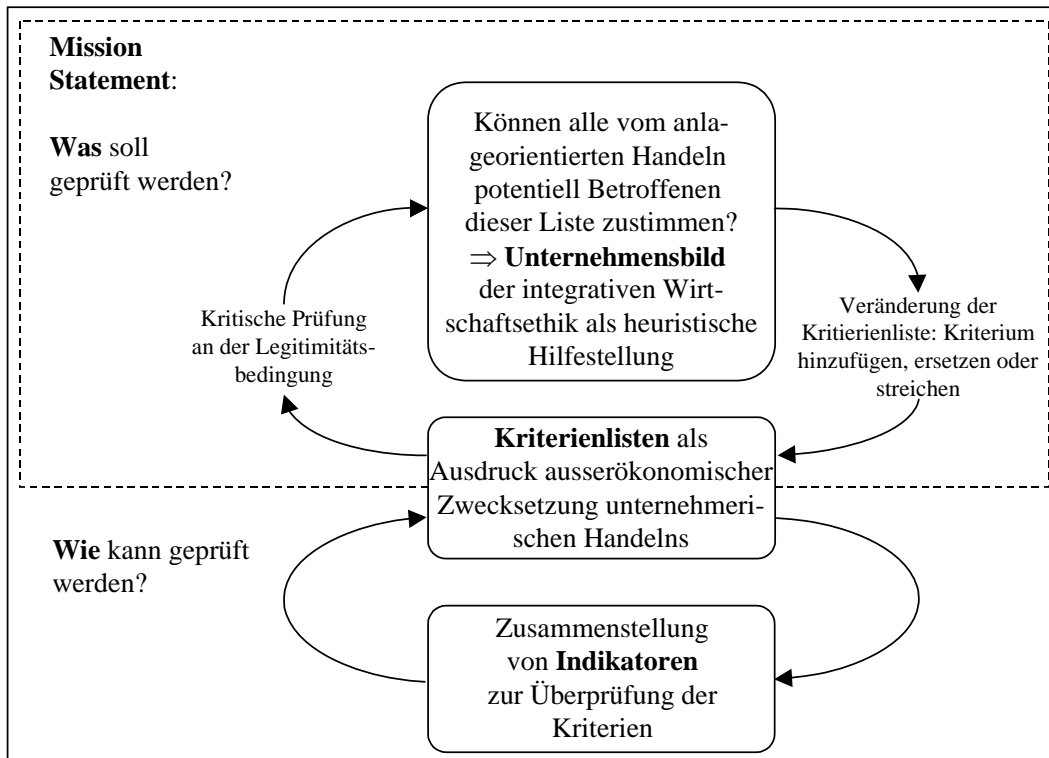


Abb. 10: Mission Statement als die Frage nach was Unternehmen geprüft werden sollen

(2) Zum zweiten ist im Mission Statement das Verhältnis der ökonomischen zu den ausserökonomischen Zwecken zu bestimmen. In welchem Verhältnis stehen die im *Zielviereck der ethisch fundierten Unternehmensbewertung* gestellten Ziele „Sicherheit“, „Rendite“, „Liquidität“ und „soziale bzw. ökologische Kriterien“ zueinander? Über die kritische Auseinandersetzung der Inhalte sozialer bzw. ökologischer Kriterien hinaus stellt sich hier die Frage: Sollen die ausserökonomischen Kriterien vor, nach oder neben die ökonomischen Kriterien gestellt werden?

Der Zweck von Geldanlagen ist nicht bereits durch den Finanzmarkt über die Optimierung von Risiko und Rendite vorgegeben. Jedem, der in Geldanlagen bloss *einen* möglichen Zweck sieht, nämlich den der Optimierung der Rendite, dem ist das „ethisch-ökologische“ Investment ein sichtbarer Gegenbeweis. Denn hier werden *zumindest* neben Rendite und Risiko auch ausserökonomische Zwecke verfolgt. Es bleibt jedoch offen, in welchem Verhältnis das Streben nach einem optimalen Sicherheit/Rendite/Liquidität-Verhältnis zu den ausserökonomischen Kriterien steht.

Ausserökonomischen Kriterien ist grundsätzlich der *Vorrang* vor jeglichen ökonomischen zu geben. Denn die Kriterien „Sicherheit“, „Rendite“ und „Liquidität“ beziehen sich bloss auf die Vermehrung von Geld. Geld ist jedoch nichts anderes als ein *Zahlungsmittel*, mit dem das Erreichen anderer

Ziele unterstützt wird. Im Verhältnis zu den sozialen bzw. ökologischen Kriterien, die einen ausserökonomischen Zweck zum Ausdruck bringen, ist Geld das Mittel, mit dem diese ausserökonomischen Zwecke erreicht werden können.

Im Zusammenhang mit Investitionen zeigt sich eine besondere Situation. Denn es ist doch gerade der Sinn von Investitionen, dass damit Geldmittel vermehrt oder zumindest erhalten werden. Grundsätzlich wäre hier zu fragen, ob das Investieren überhaupt legitim ist oder nicht. Ohne diese Frage weiter aufrollen zu wollen, zeigt sich doch dies: Weil Geld bloss ein Mittel ist, um letztlich ausserökonomische Zwecke zu erreichen, muss ein verantwortungsvoller und kritischer Investor überprüfen, was mit seinem Geld getan wird. Dann drängen sich ihm die Fragen auf: Für welche Ziele wird sein Geld eingesetzt? Und sind diese Ziele (aber auch die eingesetzten Mittel) legitim? Den Investor soll *primär* die Legitimität dieser Ziele und Mittel interessieren und nicht, ob sie ihm eine höhere Rendite einbringen oder nicht. Investment mit der einzigen Absicht der Häufung von Geldmitteln würde Geld zu einem Zweck erhöhen, was nicht mit guten Gründen vertreten werden könnte. Denn Geld allein ist etwas Abstraktes und steht immer in einer sozialen Beziehung. Beispielsweise ist es Grundlage für die Erhaltung eines Lebensstandards (Auto, Wohnung, Essen, Wein), für die Erweiterung realer Lebensoptionen oder für die Sicherung der Zukunft, der eigenen Kindern.

Es ist zu prüfen, wie weit dieser Vorrang ausserökonomischer Kriterien beim Investieren den Finanzinstituten zuzumuten ist. Würden sie in ihren Anlageentscheidungen die Orientierung an ausserökonomischen Prinzipien zu weit treiben, so hätte dies zur Folge, dass sie Anleger mit überwiegendem Interessen an Rendite verlieren. Dies könnte durchaus der grösste Teil ihrer Kunden sein, was die Existenz des Finanzinstituts gefährden würde. Ausserdem ist der Anspruch der Anleger auf Rendite durchaus legitim.

Wenn ein Finanzinstitut glaubwürdig sein will, dann orientiert es sich prinzipiell an ausserökonomischen Kriterien. Aufgrund von Ansprüchen der Anleger nach Rendite oder der steigenden Konkurrenz im konventionellen Investment – grundsätzlich aufgrund aller Marktzwänge –, deren Missachtung unzumutbar wäre, darf es finanzielle Kriterien in den Vordergrund stellen. Dies jedoch nur so lange, wie es keinen Ausweg aus dieser Lage gefunden hat, um sich wieder an den ausserökonomischen Kriterien zu orientieren (vgl. dazu Punkt 3.2.1).

(3) Das letzte ethische Problemfeld, das im Rahmen des Mission Statements bearbeitet werden sollte, bezieht sich auf die Indikatoren. Es ist festzulegen, nach welchen Indikatoren die Unternehmen analysiert und (begründet) bewertet werden sollen. Hier sind demnach Ebenen (im Sinne des Drei-Ebenen-Modells von E. Schein) zu bestimmen, auf denen die Indikatoren festgelegt werden. Soll beispielsweise die subjektive Begründung des massgeblichen Managements ein Gesichtspunkt der Unternehmensbewertung sein? Da wir diesen Aspekt im ersten Schritt bereits ausführlich besprochen haben (vgl. Punkt 2.2), wollen wir hier bloss auf jenen Abschnitt verweisen, in welchem eine Systematik vorgeschlagen wird.

### **3.1.2 Leitidee 2: Der Beirat als kritischer Beobachter**

Die meisten Finanzinstitute, die ein „ethisch-ökologisches“ Anlageprodukt anbieten, haben einen *Beirat*. Dieser ist oft aus Experten unterschiedlicher Fachrichtungen zusammengesetzt, der sich periodisch trifft (z.B. einmal pro Quartal). In vielen Fällen befasst er sich jedoch weitestgehend mit zwei Aufgaben: Einerseits überwacht er die Auswahl der Anlageobjekte. Er prüft, ob ihre Auswahl begründet ist oder führt solche selbst durch. Andererseits erfolgt eine kritische Auseinandersetzung mit den „Kriterienlisten“, was nur wenig verbreitet ist.

Mit der ersten Aufgabe wird dem Beirat eine Angelegenheit zugewiesen, die eigentlich Teil des Tagesgeschäfts ist und damit möglichst effizient durchgeführt werden sollte. Es ist weder den Analysten zuzumuten, sich fortlaufend dem Veto des Beirats zu beugen, noch ist es den Mitgliedern des Beirats – die meist ehrenamtlich oder für wenig Geld ihre Arbeit ausüben – zuzumuten, dass sie fortlaufend mit konkreten Unternehmensbewertungen überhäuft werden.

Die in der Praxis wenig ausgeübte zweite Aufgabe, die sich auf die kritische Auseinandersetzung über die Kriterienliste konzentriert, sollte jedoch ausgeweitet werden. Diese Aufgabenerweiterung sollte weg von den Kriterienlisten – die nichts anderes als ein *Analyseinstrument* sind – hin zur kritischen Diskussion über das Unternehmensverständnis führen. Für die Formulierung und fortlaufend kritische Prüfung des Mission Statements bietet sich der Beirat als Forum an. Weil sich die kritische Diskussion des Mission Statements nicht vor den legitimen Ansprüchen der Betroffenen verschliessen darf, kann es sich hier aber nur um ein „zentrales Forum“ handeln. Es sind weitere Foren einzurichten, welche die Betroffenen selbst zu Wort kommen lassen (vgl. Leitidee 9).

Denkbar ist, dass die Beiräte nicht bloss nach ihrer fachlichen Profession, sondern nach der Möglichkeit von *Multiplikatoreffekten* ausgewählt

werden. Multiplikatoren sind beispielsweise Personen, die intime Kenntnisse über weite Kreise von Gruppen haben, die vom unternehmerischen Handeln in Leidenschaft gezogen werden (beispielweise Vertreter von Umweltgruppen). Sie bringen die legitimen Ansprüche der Betroffenen als deren Stellvertreter in die Diskussion der Beiräte ein.

Schliesslich sollte dem Beirat die Funktion eines kontrollierenden Verwaltungs- oder Aufsichtsrats zugewiesen werden, der über die Einhaltung der im *Mission Statement* festgehaltenen Leitplanken wacht.

### **3.1.3 Leitidee 3: Die Personalselektion zur Sicherung der Professionalität**

„Wer von der ethischen Sache nicht überzeugt ist, kann auch keinen guten Fonds aufbauen. Moral nur als Marketingidee – das funktioniert nicht.“<sup>35</sup> Diese Aussage eines Praktikers trifft das Wesentliche: Manager eines prinzipiengeleiteten Anlageprodukts, die selbst keine Sensibilität dafür haben, ausserökonomischen Zwecken den Vorrang vor ökonomischen Risiko/Rendite Verhältnissen einzuräumen, werden aufgrund mangelnder *Professionalität* ein solches Produkt kaum glaubwürdig gestalten, lenken und entwickeln können. Denn sie würden den Willen der Anleger, ihr Geld auch nach ausserökonomischen Kriterien anzulegen, bloss als ein Bedürfnis neben anderen verstehen. Das Anlageprodukt würde so nur zur Befriedigung von veränderten „Anlegerpräferenzen“ konzipiert werden. Dies reicht für ein glaubwürdiges Management eines prinzipiengeleiteten Anlageprodukts jedoch nicht aus. Wie die Anleger, so müssen sich auch die für das Anlageprodukt Verantwortlichen auf ethische Grundlagenreflexionen einlassen *wollen*. In diesem Sinn ist das Gelingen bzw. Nicht-Gelingen eines ethisch fundierten Finanzprodukts stark von den Verantwortlichen abhängig, was eine besonders sorgfältige Selektion der Mitarbeiter erfordert.

### **3.1.4 Leitidee 4: Schaffung einer optimalen Transparenz**

Transparenz meint das offene Darlegen von Informationen über das anlagebezogene Handeln vor den Anlegern, den vom unternehmerischen Handeln direkt Betroffenen und der organisationsinternen und -externen Öffentlichkeit. Es geht hierbei sowohl um ein Offenlegen des Mission Statements und der Strukturen des Auswahlprozesses als auch der Bewertungen von Anlageobjekten sowie der Begründung ihrer Auswahl.

---

<sup>35</sup> Carlsson, 1989, 167.

Transparenz soll also nicht bloss den Anleger als Adressaten haben.<sup>36</sup> Denn durch maximale Transparenz soll – in einem zumutbaren Rahmen – vielmehr jede Handlung und Entscheidung der *öffentlichen Kritik* zugänglich gemacht werden. Neben den Anlegern sollen also auch *alle* potentiell Betroffenen die Möglichkeit haben, die jeweiligen Anbieter prinzipiengleiteteter Anlageprodukte zu *durchschauen* – im wahren Sinne des Wortes. Solche maximale Transparenz ist schon deshalb gefordert, weil bisher eine staatliche oder *unabhängige* Instanz fehlt, welche die Einhaltung der in den Verkaufsprospekten aufgestellten Kriterien überprüft. Weil diese unabhängige Kontrolle fehlt, wurde beispielsweise von Seiten des Verbraucherschutzes in Deutschland von den Finanzinstituten, welche ein *alternatives* Anlageprodukt anbieten, die Schaffung einer „*vollständigen Transparenz*“ gefordert.<sup>37</sup> Was dieser Begriff dabei bedeutet, bleibt jedoch offen. Schneeweiss umschreibt ihn mit den folgenden Merkmalen:

- „Der/Die AnlegerIn muss regelmässig eine vollständige und erläuterte Übersicht über alle Unternehmen und Projekte erhalten, in die sein/ihr Geld fliesst. Eine kurze, sachliche Beschreibung, die auch problematische Punkte thematisiert, ist hier *gläubwürdiger* als die Konzentration auf einzelne positive Aspekte.
- Die Verkaufsunterlagen sollten die voll ausformulierten ethischen Kriterien enthalten. Diese sollten so präzise wie möglich umschreiben, welche Aktivitäten von den Investitionen ausgeschlossen werden und in welche Tätigkeiten bevorzugt investiert wird (...).“<sup>38</sup>

Neben den Inhalten ist auch die *Begründung der Kriterien* möglichst transparent zu machen, was Schneeweiss allerdings nicht fordert. Statt dessen erwähnt sie zwei weitere Merkmale:

- „Der/Die AnlegerIn sollte darüber informiert werden, wie die Auswahl der Unternehmen und Projekte und der Praxis vonstatten geht. Gibt es eine interne Forschungsstelle mit entsprechend qualifiziertem Personal, oder wird die Untersuchung von Unternehmen nach den Kriterien an ein externes Institut übergeben? In welchem Verhältnis steht das Auswahl-

---

<sup>36</sup> Obwohl von vielen Autoren Transparenz gefordert wird (Mackenzie 1998, Schneeweiss 1998, Kleinert/Pentzlin/Heider 1994), beschränkt sich diese Forderung i.d.R. auf Transparenz für den Anleger.

<sup>37</sup> In diesem Zusammenhang stellt Schneeweiss fest, dass es für den grösseren Teil der in Deutschland vertriebenen Ökofonds keine staatliche Kontrolle der in den Verkaufsprospekten aufgestellten ökologischen Kriterien gibt. Schneeweiss 1998, 149.

<sup>38</sup> Schneeweiss 1998, 149f., (Hervorhebung d.V.).

verfahren nach ethischen Kriterien zum Auswahlverfahren nach finanzwirtschaftlichen Kriterien?

- Der/Die Kundin sollte zudem darüber informiert werden, ob es ein Kontrollgremium gibt, das über die Einhaltung der ethischen Kriterien wacht und wie dieses Gremium zusammengesetzt ist.“<sup>39</sup>

Durch die Wahrung der Transparenz werden alle Informationen über den Vorgang und die Inhalte des Auswahlprozesses in einem für das Finanzinstitut zumutbaren Rahmen an die Öffentlichkeit getragen, um sie der öffentlichen Kritik auszusetzen.

### **3.1.5 Leitidee 5: Wahrung legitimer Ansprüche bewerteter Unternehmen**

Aufgrund der Analyse und Beurteilung von Anlageobjekten üben die Finanzinstitute auf Unternehmen *Macht* aus. Diese Macht zeigt sich darin, dass sie durch ihr Rating beispielsweise das Verhalten der Anleger oder die Meinung der Öffentlichkeit gegenüber den jeweiligen Unternehmen beeinflussen können.

In diesem Sinn sind die vom Rating zuerst Betroffenen die bewerteten Unternehmen. Auch sie haben legitime Ansprüche, die von den Anbietern prinzipiengleiteter Produkte, in ihren kritischen Bewertungen integriert sein müssen. Dementsprechend ist speziell den Unternehmen, als den zuerst Betroffenen, eine Möglichkeit der Mitsprache einzuräumen. Aus dieser Sicht lassen sich u.a. zwei Postulate für prinzipiengleitete Anlageprodukte ableiten:

*(1) Die legitimen Ansprüche der Unternehmen sind in der Formulierung der Kriterien zu berücksichtigen:* Die Forderung nach Mitsprache der beurteilten Unternehmen gilt bereits für das Aufstellen der Kriterien. So ist es denkbar, dass bestimmte Kriterien unzumutbare Forderungen an Unternehmen stellen. Damit können die Kriterien nicht in *gleichem* Masse auf *alle* Unternehmen zutreffen. Aus pragmatischen Gründen könnten z.B. drei Stufen von Kriterien unterschieden werden: (1) Kriterien, die für alle Unternehmen massgebend sein sollen. (2) Andere, die bloss für Unternehmen einer bestimmten Branche „zur Anwendung“ kommen sollen. (3) Schliesslich noch solche Kriterien, die nur bei einzelnen Unternehmen aus besonderen Gründen Berücksichtigung finden.

---

<sup>39</sup> Schneeweiss 1998, 149f.

(2) *Durch das Ergebnis der Unternehmensanalyse erhalten die Finanzinstitute ein Wissen über das Geschäftsgebaren der Unternehmen, mit dem verantwortungsvoll umgegangen werden soll:* Nur in solchen Fällen, in denen Pläne oder Taten erkennbar werden, die im öffentlichen Interesse stehen, weil von ihnen eine weitreichende Gefahr für die Gesellschaft ausgeht, sollte sich das Finanzinstitut an die Öffentlichkeit wenden und diese alarmieren (vgl. *Whistle-blowing*). Mit diesem Verhalten würde das Finanzinstitut jedoch einen indirekten Druck auf die Unternehmen ausüben, die sie in ihrem unternehmerischen Handeln u.U. in einer unverhältnismässigen Weise (illegitim) behindern kann.

Andererseits ist denkbar, dass sich das Finanzinstitut, bevor es an die Öffentlichkeit geht, direkt an die Unternehmung wendet und ihr die festgestellten Gefahren bzw. Bedenken zu ihrem Geschäftsgebaren vorträgt. Wie es in der Praxis bereits vereinzelt anzutreffen ist, kann an eine Unternehmensbewertung u.U. eine Beratung der bewerteten Unternehmen angeschlossen werden. Für das Anliegen des prinzipiengeleiteten Investments ist dies wohl der direkteste Weg, etwas zu verändern.<sup>40</sup>

### **3.1.6 Leitidee 6: Branchenkodex und kritische Loyalität gegenüber der eigenen Unternehmensführung**

Auch ein Finanzinstitut sollte *republikanische Mitverantwortung* erkennen und übernehmen, wie die zu bewertenden Unternehmen. Wir führen hier zwei Orte an, wo gestalterische Reformvorschläge ansetzen könnten.

#### **(a) Branchenkodex**

Die Ausmasse des Finanzmarktes sind unüberschaubar. Es ist der wohl ökonomisch „vollkommenste“ Markt, welcher sich jeglicher juristischer Kontrolle entziehen kann. Ausserdem fehlt bisher eine unabhängige Instanz, welche das Geschäftsgebaren der Finanzinstitute im Rahmen ihrer alternativen Geldanlagen kontrolliert. Aus diesen Gründen sollten sich die Finanzinstitute im Rahmen ihrer prinzipiengeleiteten Anlageprodukte selbst an vernünftige Regeln binden, z.B. in Form eines Branchenkodex.

Inhalte eines Branchenkodex können sich z.B. an den hier entwickelten Leitideen der Geschäftsintegrität für prinzipiengeleitete Anlageprodukte orientieren. Ein Branchenkodex für die Branche des „ethisch-ökologischen“ Investments will insofern nicht wettbewerbsneutral sein. Vielmehr dient er dem Zweck, das Niveau eines fairen Wettbewerbs auf ökologisch, sozial

---

<sup>40</sup> Vgl. Schneeweiss 1998, 100.

und human hochwertige Randbedingungen anzuheben. Die Einhaltung des professionellen Kodex unterliegt einerseits der verantwortungsbewussten *Selbstkontrolle* jedes einzelnen Branchenmitglieds. Andererseits ist die Ernennung einer Institution zur Kontrollinstanz denkbar, die bei Verstoss eines Akteurs der Branche, welcher sich selbst auf diesen Kodex verpflichtet hat, zwar keine direkten Sanktionen einleitet, aber beispielsweise öffentlich zur Ordnung aufruft.

### **(b) Kritische Loyalität**

Das Management von ethisch orientierten Anlageprodukten ist oft in grosse Organisationen eingebunden. In einem solchen Fall wiederholt sich die geforderte Mitverantwortung für die Branche innerhalb der Organisation, in die ein solches Produkt eingebunden ist. Dann soll sowohl Verantwortung gegenüber der *externen Öffentlichkeit* (Anleger, direkt Betroffene, etc.), als auch gegenüber der *internen Öffentlichkeit* (Unternehmensleitung, Kollegen, Vorgesetzte, Mitarbeiter) übernommen werden. Hierzu wollen wir zwei Postulate anführen:

*(1) Initiierung von Massnahmen, welche die Rahmenbedingungen innerhalb der Unternehmung auf ein ethisch höherwertiges Niveau heben:* Wenn die Ursachen für die mangelnden Handlungsspielräume, in denen ausserökonomische Zwecke zur Geltung kommen können, innerhalb der Organisation zu finden sind, in die das ethisch orientierte Anlageprodukt eingebunden ist, so sind Massnahmen zu initiieren oder zu begrüssen, die solche *hemmenden Strukturen* beheben. Umgekehrt können sich Erkenntnisse aus der grundlagenkritischen Perspektive der Unternehmensbewertung auf die Analyse konventioneller Anlagemöglichkeiten positiv auswirken. Solche Synergieeffekte sind zu suchen und zu fördern. Ausserdem sind die MitarbeiterInnen in ethisch bedeutenden Fragestellungen aufzuklären. In der Praxis ist die Aufklärung, aber auch die Einleitung von Massnahmen bereits im Themenbereich der Ökologie verbreitet. Auf diese Weise kann das „in der grossen Finanzwelt“ als idealistische Ausnahme erscheinende, ethisch fundierte Anlageprodukt innerhalb der Organisation ein gewisses Aufsehen erregen und so seine Stellung stärken.

*(2) Verantwortung für das unternehmerische Handeln der Unternehmung übernehmen:* Wo die Gefahr besteht, dass im Rahmen der Geschäftstätigkeit der Unternehmung, in die das ethisch orientierte Anlageprodukt eingebunden ist, Grundrechte von Dritten beeinträchtigt, ethische Grundwerte der freiheitlich-demokratischen Gesellschaft missachtet oder den Grundsät-

zen ökologischer Verantwortbarkeit zuwidergehandelt werden könnte, soll das verantwortungsbewusste Management Widerspruch bei der Geschäftsleitung erheben. Es soll zwar grundsätzlich seiner Firma gegenüber *loyal* sein. Diese Loyalität findet aber ihre moralische Grenze im Vorrang höherer Güter des Lebens und des fairen Zusammenlebens der Menschen.

Diese sechs Leitideen – Mission Statement, Kontrolle, Professionalität, Schaffung einer maximalen Transparenz des anlagebezogenen Handelns und Entscheidens, Mitspracherecht der bewerteten Unternehmen sowie Branchenkodex und kritische Loyalität – sind ein Vorschlag dafür, auf *was* bei der Konzeption eines prinzipiengeleiteten Anlageprodukts geachtet werden sollte. Es bleibt noch die Frage: *Wie* soll ein glaubwürdiges Anlageprodukt geführt werden; welche Methoden sind anzuwenden?

### **3.2 Methoden und Prozesse des prinzipiengeleiteten Investments**

Wir wollen uns bei der Frage nach den Methoden und Prozessen auf das Finanzinstitut als Finanzintermediär beziehen, der zwischen kritischen Anlegern, Anlageprodukten und Dritten agiert, die unfreiwillig vom Anlageprozess betroffen sind. Bevor wir jedoch Vorschläge zur Gestaltung dieser drei zentralen Beziehungen machen, nämlich zum *kritischen Dialog mit Anlegern* (2), zum *argumentativen Zugang zu Dritten* (3) und zum *kritischen Abwägen der Datenbasis einer begründeten Beurteilung der Unternehmen* (4), wollen wir zunächst eine grundsätzliche Richtlinie des Managements von ethisch motivierten Finanzinstituten erörtern: die *Aufforderung zur fortlaufenden Suche nach Handlungsspielräumen* (1) (vgl. Abbildung 11).

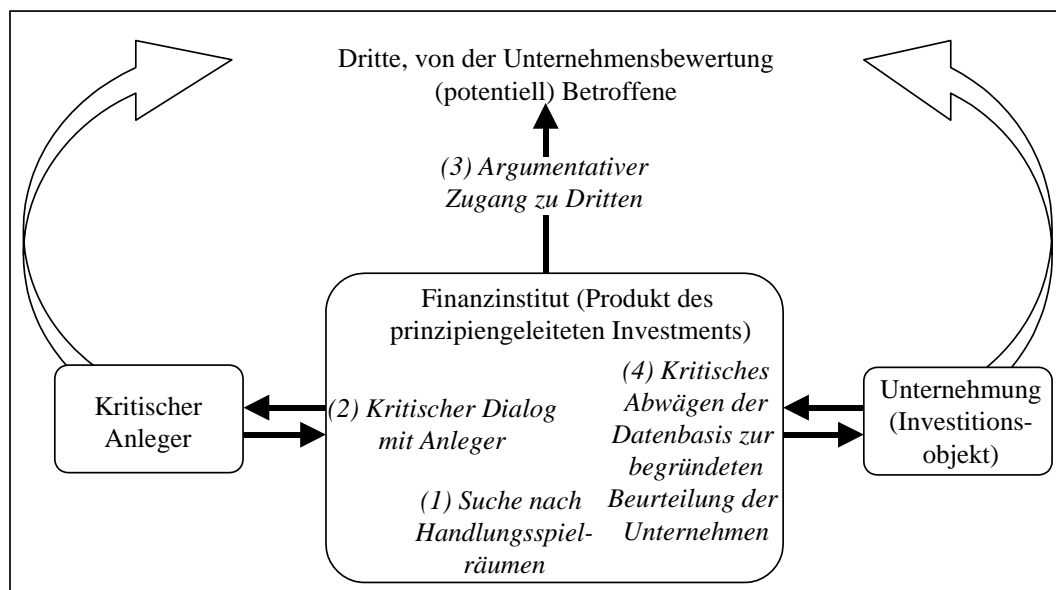


Abb. 11: Vier Vorschläge zum verantwortungsvollen Handeln des Managements prinzipiengesteuerter Anlageprodukte

### 3.2.1 Leitidee 7: Die Rahmenbedingungen werden fortlaufend nach Handlungsspielräumen abgesucht

Jedes Investment sieht sich Marktzwängen ausgesetzt, wie beispielsweise dem Druck durch Konkurrenz oder Kunden bzw. Anleger. Nimmt ein Finanzinstitut die ethische Fundierung seiner Unternehmensbewertung ernst, so ist dessenungeachtet prinzipiell die Orientierung an ausserökonomischen Kriterien der leitende Gedanke. Im Vordergrund steht demnach nicht eine optimale *Anpassung* an die Zwänge, wie es beim konventionellen und oft auch beim „ethisch-ökologischen“<sup>41</sup> Investment der Fall ist, sondern die fortlaufende Anstrengung, um trotz der bestehenden ökonomischen Zwängen den ausserökonomischen Kriterien folgen zu können.

Denn Sachzwänge sind wie die Renditeforderung der Anleger oder der Konkurrenzdruck durchgängig ein normatives Problem, und keine unumgänglichen Naturgesetze, denen man sich alternativenlos anpassen *müsste*.<sup>42</sup> Wenn sich Finanzinstitute beispielsweise dazu entscheiden, eine gewisse Anzahl an Blue Chips in ihr ansonsten sozial und ökologisch orientiertes Portfolio aufzunehmen, dann ist dies eine frei getroffene Entscheidung. Die Entscheidung für die Blue Chips, die eine langfristig sichere Rendite versprechen, fällt meist bloss aus dem Grund, dass dem Anleger, trotz der so-

<sup>41</sup> Vgl. Ulrich/Jäger/Waxenberger 1998, 43ff.

<sup>42</sup> Zum durchgängig normativen Charakter der „Sachzwänge“ des Wettbewerbs vgl. im einzelnen Ulrich 1998, 131ff.

zialen und ökologischen Ausrichtung der Investitionen, eine marktgerechte Rendite zugesichert werden kann. Aber auch diese Entscheidung muss vor allen Betroffenen mit guten Gründen vertreten werden können. Mit anderen Worten muss jede Entscheidung, sich den Sachzwängen anzupassen, auf eine legitime Basis gestellt werden.

Es ist jedoch durchaus möglich, dass es *unzumutbar* erscheint, gegen solche Sachzwänge anzukämpfen. Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn die Anleger neben der ethisch verträglichen Anlage auch eine marktübliche Rendite fordern. Zur Wahrung der Glaubwürdigkeit muss aber gerade nach zumutbaren Handlungsspielräumen gesucht werden, innerhalb derer ausserökonomische Zwecke zur Geltung kommen können. Hierzu muss das fortwährend bestehende Spannungsfeld zwischen dem konventionellen Renditestreben und ausserökonomischen Gesichtspunkten bewusst vor Augen geführt werden. In diesem Feld ist dann aktiv nach Konzepten und Methoden zu suchen, die eine Synthese beider Seiten in sich vereinen, Rendite und ausserökonomische Gesichtspunkte (vgl. Abbildung 12).

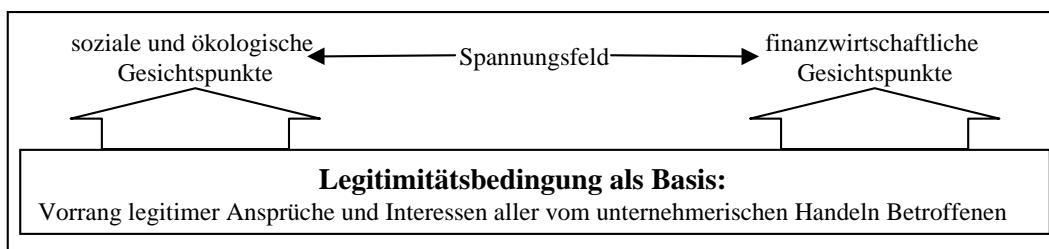


Abb. 12: Das Spannungsfeld zwischen ausserökonomischen und sachbezogenen Gesichtspunkten

Weil dieses Spannungsfeld fortlaufend bestehen bleibt, lautet die zentrale Frage nicht, wie es aufgelöst werden kann. Synthesen, die dieses Spannungsfeld überwinden – nicht beheben –, sind nur begrenzt möglich. Neben der aktiven Suche nach Synthesen soll man sich darüber hinaus auch kritisch mit diesem Spannungsfeld auseinandersetzen.

Soweit keine Synthesen gefunden werden könnten, besteht bei einem *unkritischen* Umgang mit dem Spannungsfeld die Konsequenz u.U., dass das Finanzinstitut, wie in der konventionellen Ausrichtung auch, sich den Marktzwänge anzupassen geneigt sein könnte. Weil die Anpassung an Marktzwänge aber *primär* ein normatives Problem ist, muss dieser Ausrichtung der Handlungen an Sachzwänge kritisch begegnet werden. Eine solch kritische Auseinandersetzung erfolgt beispielsweise in drei Schritten:

*Schritt 1:* Zunächst ist nach Synthesen zwischen sozialen bzw. ökologischen und sachbezogenen Gesichtspunkten zu suchen.<sup>43</sup>

*Schritt 2:* Wenn aber die Synthesen nicht “einfach” gefunden werden können, sind soziale und ökologische Gesichtspunkte auf Kosten von *zumutbaren* „Sachzwängen“ zu berücksichtigen (z.B. wird im Rahmen des Zumutbaren auf Rendite verzichtet).

*Schritt 3:* Wenn Synthesen im Sinn von Schritt 1 nicht gefunden werden können und wenn das Vorziehen von sozialen bzw. ökologischen Gesichtspunkten – wie in Schritt 2 gefordert – Unzumutbares fordern würde, dann darf vorübergehend Sachzwangargumenten gefolgt werden. Dies sollte jedoch verbunden sein mit Anstrengungen aller Art, den ausserökonomischen Gesichtspunkten längerfristig doch noch Geltung zu verschaffen (z.B. Änderungen der Unternehmensstrategie, Initiativen zur Veränderung der ordnungspolitischen Rahmenbedingungen – z.B. Branchenkodex, um Handlungsspielräume zu erweitern).

Auch unter Marktzwängen bestehen oft ungenutzte Handlungsspielräume, innerhalb derer den ausserökonomischen Gesichtspunkten gefolgt werden kann. Häufig ist es einfacher, innerhalb der bestehenden Rahmenordnung nach bestehenden „Lücken“ Ausschau zu halten, als die Rahmenordnungen zu ändern (republikanische Mitverantwortung). Grundsätzlich kann bei der Analyse der Rahmenordnungen auf Handlungsspielräume hin in zwei Schritten vorgegangen werden:

*Schritt 1:* Suche nach Strukturen, Machtbeziehungen und Trends, die legitime ausserökonomische Prinzipien *zur Geltung kommen* lassen. Die gefundenen „Chancen“ sind auf ihre Potentiale hin zu prüfen und zu bewerten. Schliesslich sind Massnahmen zum Aufbau solcher Potentiale zu entwickeln und einzuleiten.<sup>44</sup>

---

<sup>43</sup> In diesem Zusammenhang ist bereits die Branche des „ethisch-ökologischen“ Investment als eine innovative Synthese zwischen sachbezogenen und ausserökonomischen Gesichtspunkten im Rahmen des Finanzmarktes zu verstehen.

<sup>44</sup> In diesem Sinn sucht eine „sozial-ökologische“ Rating-Organisation nach Entwicklungsströmen in der Marktwirtschaft, die sie unterstützen *will*. Dies erreicht sie, indem sie Unternehmen positiv bewertet, die diese Strömungen begünstigen. Sie bewertet demnach nicht primär die einzelnen Unternehmen, sondern ganze Branchen, die Entwicklungen im Markt begünstigen, die ökonomisch effizient sind und zugleich ausserökonomischen Gesichtspunkten zur Gelung verhelfen, wie beispielsweise Solarenergie oder Recycling.

*Schritt 2:* Suche nach Strukturen, Machtbeziehungen und Trends, die legitime ausserökonomische Prinzipien *verhindern*. Die gefundenen „Hindernisse“ sind auf die Möglichkeit ihrer Überwindung hin zu prüfen. Wenn die Überwindung vom Finanzinstitut selbst erreicht werden kann, so sind entsprechende, kooperative Massnahmen einzuleiten. Wenn der Anleger jedoch überfordert ist, so übernimmt er unternehmerische oder branchenbezogene Mitverantwortung (vgl. Leitidee 6).

### **3.2.2 Leitidee 8: Kritischer Dialog mit den Anlegern statt die unkritische Übernahme ihrer Wertvorstellungen**

Die Wertvorstellungen der Anleger sind kein Tabu! Auch sie sind daraufhin zu prüfen, ob sie vor allen Betroffenen mit guten Gründen vertreten werden können. Diese Prüfung kann u.U. ergeben, dass sie nicht legitim sind. In einem solchen Fall sollten die Anleger durch die Finanzinstitute beraten werden.

Diese Beratung darf aber nicht falsch verstanden werden. Es geht hier nicht um ein „Erziehen“ des Anlegers, das ihn eher vergraulen würde, sondern darum, dass er im Finanzinstitut einen *glaubwürdigen Partner* findet. Ein Anleger, der in seiner guten Absicht, sein Geld nach ausserökonomischen Gesichtspunkten anzulegen, unsicher ist, will entweder die Verantwortung an ein kompetentes und *vertrauenswürdiges* Finanzinstitut abgeben. Oder er will selbst wissen und mitbestimmen, was mit seinem Geld geschieht. Dann muss einerseits eine optimale Transparenz des Auswahlprozesses gewährleistet sein. Andererseits sollte der Anleger die Möglichkeit haben, seine Bedenken und Wertvorstellungen in einem *kritischen Dialog* mit dem Finanzinstitut zu äussern und zu klären. Es geht also nicht in erster Linie um ein unkritisches Übernehmen der Wertvorstellungen von Anlegern. Im Gegenteil steht der kritische Dialog mit ihnen im Vordergrund, indem die Finanzinstitute gemeinsam mit den Anlegern die unternehmensethisch relevanten Aktivitäten diskutieren.<sup>45</sup>

Oft können Anleger ihre ethischen Bedenken nur auf unsicheren Boden stellen, weil sie nicht ausreichende Informationen über den Markt haben. In diesem Sinn sollten sie von den Finanzinstituten bei Bedarf umfassend über das Marktgeschehen informiert werden.

---

<sup>45</sup> In der Praxis zeigen sich bereits gelungene Bestrebungen in diese Richtung. Ein Anbieter strebt beispielsweise die Institutionalisierung öffentlicher Diskussionsforen an, in denen er seine Kriterien öffentlich präsentiert und damit für öffentliche Kritik zugänglich macht. Damit macht er einen Schritt auf die Anleger zu und lässt sie direkt zu Wort kommen.

### 3.2.3 Leitidee 9: Alle Betroffenen sollen ihre legitimen Ansprüche selbst äussern können

Legitim ist eine unternehmerische Handlung, wenn alle potentiell Betroffenen ihre legitimen Ansprüche in die Entscheidungsfindung einbringen können. Oft ist jedoch die Verständigung mit diesen Personen oder Gruppen aus prinzipiellen oder situationsspezifischen Gründen nicht möglich. In einem solchen Fall bleibt dem Management prinzipiengeleiteter Anlageprodukte keine andere Alternative, als die *stellvertretende Alleinverantwortung* für die Wahrung legitimer Interessen dieser betroffenen, aber an der Entscheidung nicht beteiligten Personen zu übernehmen.

Trotzdem müssen in einer kritischen Verantwortungsethik die legitimen Ansprüche der Betroffenen möglichst *authentisch* in die Entscheidungsprozesse aufgenommen werden. D.h. sie sollen so weit wie möglich *selbst zu Wort* kommen. In diesem Sinn müssen alle zumutbaren Anstrengungen aufgebracht werden, um eine maximale Zahl an Betroffenen in die Anlageentscheidungen einzubeziehen. Daraus lassen sich drei situationspezifische Prinzipien ableiten<sup>46</sup>:

1. Wo die Voraussetzungen eines realen Diskurses erfüllt sind oder ihre Erfüllung im Zeithorizont der anstehenden Verantwortungsprobleme möglich ist, handelt das Finanzinstitut verantwortlich, wenn es den Dialog mit den Betroffenen *real* führt.
2. Wo die Voraussetzung des realen Diskurses aus prinzipiellen Gründen nicht erfüllbar sind (z.B. die Zukunftsverantwortung für Ungeborene), handelt das Finanzinstitut verantwortlich, wenn es *stellvertretend* einen gedanklichen Dialog in „*einsamer*“ *Reflexion* bestmöglich vollzieht.
3. Wo die Voraussetzung des realen Diskurses lediglich aus pragmatischen Gründen *vorläufig* nicht erfüllbar ist, handelt das Finanzinstitut verantwortlich, wenn es sich zunächst stellvertretend einsame Verantwortung auflastet, zugleich aber alle Anstrengungen auf sich nimmt, Wege und Möglichkeiten zu suchen und zu entwickeln, die neue Kommunikationspotentiale eröffnen.

Für eine solche indirekte Einbindung von Betroffenen ist bei der Analyse von Unternehmen beispielsweise die Kontaktierung von Vereinen und Ge-

---

<sup>46</sup> Vgl. dazu Ulrich 1993, 321f.

werkschaften denkbar, die mit den jeweiligen Unternehmen in direkter Beziehung stehen.<sup>47</sup> Auf diese Weise werden sowohl Betroffene stellvertretend gehört als auch Hinweise für weitere Betroffene gesammelt.

### 3.2.4 Leitidee 10: Kritisches Abwägen der Datenbasis zur begründeten Beurteilung der Unternehmen

Wir zeigten bereits drei Ebenen von Indikatoren zur Bewertung von Unternehmen auf (vgl. Punkt 2.2). Dabei haben wir zwischen dem Denkmuster des massgeblichen Managements, den selbstverpflichteten Normen und Artefakten differenziert. Mit dieser Unterscheidung zeigten wir, dass eine scheinbar objektive Bewertung von Unternehmen allein anhand sichtbarer Artefakte in die Irre leiten kann. Dies deshalb, weil die unternehmerischen Handlungen unterschiedlich motiviert sein können, was für die Beurteilung bedeutende Konsequenzen hat. Wir wollen hier das Argument, dass die Unternehmensdaten kritisch auf ihre Inhalte abgewogen werden müssen und deshalb nicht scheinbar objektive Daten, sondern die *Begründung* der Auswahl von Unternehmen im Vordergrund stehen müssen, durch eine weitere Beobachtung stützen. Nämlich jene, dass die Abgrenzung von Unternehmen mit den zunehmenden Allianzen, Konzernverflechtungen und Kooperationen immer schwieriger wird.

Diese Abgrenzung fällt immer schwerer, weil die Struktur der Wirtschaft zunehmend unübersichtlicher wird. Unternehmen sind keine singulären Einheiten mehr, sondern verflochten, verbunden und verpflichtet. Es gibt vielfältige, verdeckte Einflussnahmen, aber auch offensichtliche Konzernstrukturen. Das Problem, das sich in der Unternehmensbewertung nun stellt, ist die Beurteilung des Verhältnisses, in dem die verbundenen Unternehmen stehen, und die daraus erwachsende *Zurechnung* der Verantwortlichkeit. Inwiefern ist die „Mutter“ im Konzern verantwortlich für etwas, was die „Tochter“ tut? Kann man einem Tochterunternehmen das „negative“ Geschäftsverhalten der Muttergesellschaft anlasten?

Prominentestes Beispiel hierfür ist in der „Szene“ der „ethisch-ökologischen“ Anlagen Ballard Power Systems in Vancouver, Canada. Die Firma stellt Brennstoffzellen her, mit denen Fahrzeuge umweltfreundlich (ohne Schadstoffausstoss) betrieben werden können. Die Aktie der Firma weist

---

<sup>47</sup> Dazu schreibt Schneeweiss: „Konkrete Informationen zu Fragen der Sozial- und Umweltverträglichkeit, die das Unternehmen selbst verschweigt, erhält man am ehesten von Gewerkschaften und Aktionären. Besonders die kritischen Aktionärinnen und Aktionäre eines Unternehmens verfügen oft über Kontakte in das Unternehmen hinein bis hin zu Tochtergesellschaften in Übersee und haben einen Schatz verlässlicher, schwer zugänglicher Informationen gesammelt.“ Schneeweiss 1998, 100.

eine sehr gute Performance auf (ihr Wert hat sich innerhalb kurzer Zeit schon mehrmals verdoppelt) und war aufgrund des Geschäftsbereiches der Firma bei den Öko-Fonds bis vor kurzem beliebt.<sup>48</sup> Seit nun aber Daimler Benz mit 20% Hauptaktionär bei Ballard ist, sind einige Fonds aus diesem Titel ausgestiegen mit der Begründung, Daimler sei über weitere Töchter wie DASA stark im Rüstungsgeschäft involviert, und bei einem Kauf der Aktie unterstütze man indirekt die Rüstungsindustrie, welche prinzipiell ausgeschlossen sei.<sup>49</sup>

Die hier geschilderte Problematik ist eine direkte Folge der Arbeit mit starren Kriterienlisten. Denn dabei werden Forderungen an Unternehmen gestellt, bei denen auch die Grenzen definiert werden müssen, innerhalb derer sie erfüllt bzw. nicht erfüllt sind. Die Festlegung einer solchen Grenze ist aber selbst bereits normativ und muss demnach vom Finanzinstitut mit guten Gründen vertreten werden können.

Manche Finanzinstitute versuchen, der Frage, wann Kriterien erfüllt sind und wann nicht, über die Ermittlung der entsprechenden *Umsatzanteile* zu begegnen. Beispielsweise wird ein Unternehmen zur Rüstungsindustrie gerechnet, wenn es einen Umsatz aus dieser Industrie hat, der fünf oder mehr Prozent beträgt. So eindeutig, wie dieses Abgrenzungskriterium erscheint, ist es jedoch nicht. Denn warum sollen gerade bis zu fünf Prozent zulässig sein? Wann ist ein Zulieferer von Firmen, die Rüstungsgüter betreiben, selbst der Rüstungsindustrie zuzurechnen? Und wann zählt der Hersteller von Sauerstoffmasken, die sowohl im Krankenhaus als auch im Kampfjet eingesetzt werden („dual-use“), als Rüstungsunternehmen? Bereits diese drei Fragen weisen darauf hin, dass die Abgrenzung von Unternehmen zu den jeweiligen Industrien über den Umsatz nicht ausreichend sein kann.

Um diesem Problem zu begegnen, müssen die starren Kriterienlisten aufgebrochen werden. Beispielsweise würde eine Einzelfallbeurteilung mit Kriterien als Denk- und Argumentationshilfen Spielraum für eine freie Gewichtung der „positiven“ und der „negativen“ Faktoren lassen. An Stelle der einseitigen *Negativ-Kriterien*, welche bei Nicht-Erfüllung unweigerlich zum Ausschluss führen, sollte eine Gegenüberstellung der positiven und negativen Bewertungsgesichtspunkte eines Unternehmens treten, welche die begründete Auswahl der Unternehmen ermöglicht. Auf diese Weise entfällt das Problem der Feststellung, wann ein Unternehmen in welcher Industrie tätig ist. Viel wichtiger wird jetzt die qualitative Begründung der

---

<sup>48</sup> Vgl. z.B. die Portfolioliste des Börsenbriefs Öko-Invest, das Portfolio des Ökovision Fonds im Jahre 1996 oder das Portfolio der SPG in Zürich.

<sup>49</sup> Vgl. z.B. den Jahresbericht des Ökovision Fonds zum 31. Juli 1997, S. 13.

Auswahl. Welche Bedeutung diese sekundäre Behandlung von Negativ-Kriterien *nach* der Begründung für den Auswahlprozess hat, wollen wir abschliessend in einem zusammenfassenden Überblick hervorheben.

### **3.3 Kreislauf der wirtschaftsethisch fundierten Unternehmensbewertung: Die Kriterienliste als integriertes Instrument**

Ein Finanzinstitut hat dann seine Unternehmensbewertung ethisch fundiert, wenn es einen grundlagenkritischen Ansatz entwickelt und pflegt. Es greift zu kurz, wenn es ausserökonomische Kriterien bloss neben die ökonomischen stellt. In erster Linie muss es nicht die Kriterienlisten formulieren, sondern bestehende oder zur Diskussion stehende Kriterien kritisch auf das grundlegende Unternehmensbild hinterfragen und prüfen, ob dieses ethisch tragfähig ist. Diese kritische Grundlagenreflexion ist die bedeutendste Aufgabe einer ethisch motivierten Unternehmensbewertung, der fortlaufend nachgekommen werden muss. In Hinsicht auf den Auswahlprozess von Unternehmen wollen wir die fortlaufend bestehende Aufgabe der Grundlagenreflexion als *Kreislauf der Unternehmensbewertung* darstellen (vgl. Abbildung 13).

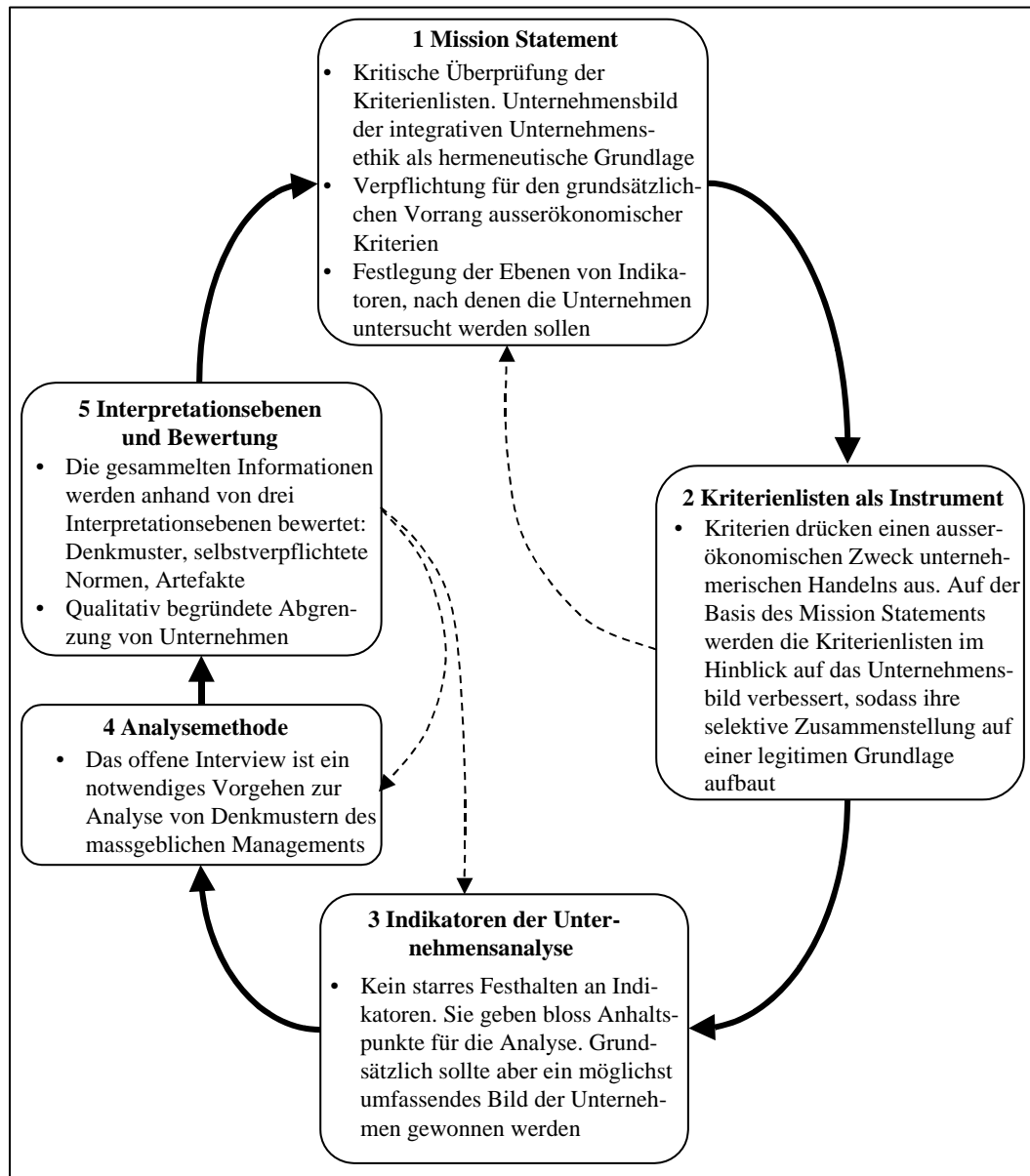


Abb. 13: Kreislauf der ethisch fundierten Unternehmensbewertung

(1) Das bedeutendste Element dieses Kreislaufprozesses ist das Mission Statement (Leitidee 1). Denn an dieser Stelle sollen die Kriterienlisten kritisch auf ihr grundlegendes Unternehmensbild hin geprüft werden. Wir schlagen vor, dass die fortlaufende kritische Prüfung des Mission Statements Aufgabe des Beirats ist (Leitidee 2). Dieser bildet die *Kerngruppe* des prinzipiengeleiteten Investments, der über das Alltagsgeschäft hinaus kritisch über den Vorgang der Unternehmensbewertung *vordenkt*. Dieses Vordenken erreicht er, indem er die sachlichen Rahmenbedingungen der Unternehmensbewertung auf Potentiale hin absucht, in denen ausserökonomische Gesichtspunkte zur Geltung gebracht werden könnten (Leitidee 7). Er prüft beispielsweise, wie von den Investitionen Betroffene direkt in

die Diskussion über die Kriterien einbezogen werden können (Leitidee 9). Für eine solche Partizipation/Beteiligung können beispielsweise Vertreter von Anspruchsgruppen als Mitglieder des Beirats gewonnen (*Multiplikatoreffekt*) oder öffentliche Versammlungen mit bestehenden und potentiellen Anlegern, aber auch mit Betroffenen veranstaltet werden. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass ein kritischer Dialog mit den Anlegern gesucht wird (Leitidee 8). Die Anleger sollten im Finanzinstitut einen kritischen und kompetenten Partner finden. Dafür ist es erforderlich, dass in allen Stufen des Auswahlprozesses das Vorgehen und die Entscheidungen begründet werden und diese Begründungen öffentlich – in einem für das Finanzinstitut zumutbaren Rahmen – zugänglich sind (Leitidee 4).

Hier schliesst die zweite Aufgabe des Beirats an. Er muss das Tagesgeschäft der Unternehmensbewertung (d.h. die Kriterien aber auch die Begründungen der Auswahl von Unternehmen) darauf hin *überwachen*, ob es auf einem legitimen Grund steht. Für diese ethische Fundierung der Unternehmensbewertung bietet das Unternehmensbild der integrativen Unternehmensethik eine heuristische Grundlage.

Neben dieser prinzipiellen Positionierung muss sich der Beirat auch zum Spannungsfeld zwischen ausserökonomischen und ökonomischen Gesichtspunkten äussern. Wenn die Unternehmensbewertung ethisch fundiert sein soll, dann muss er sich zum prinzipiellen Vorrang ausserökonomischer Kriterien bekennen.

Schliesslich wird im Mission Statement festgelegt, nach welchen Analysefeldern die Unternehmen bewertet werden sollen. Soll beispielsweise die Begründung des massgeblichen Managements berücksichtigt werden? Wenn die Bewertung von Unternehmen ethisch fundiert sein soll, dann darf diese Begründung des massgeblichen Managements nicht ausgeschlossen bleiben. Denn wichtig ist herauszufinden, ob es seine Handlungen bloss als Mittel zum Zweck durchführt oder ob es die Kriterien als Ausdruck eines ausserökonomischen Zwecks begreift.

(2) Das auf das Mission Statement folgende Element ist das *Instrument* „Kriterienliste“. Dieses ist sowohl Ausdruck des im Mission Statement festgehaltenen Unternehmensbildes als auch Grundlage der Unternehmensbewertung. In Hinsicht auf das Unternehmensbild drücken sie ausserökonomische Zwecke unternehmerischen Handelns aus. Kriterienlisten deuten jedoch bloss auf eine Auswahl von unternehmerischen Zwecken, wie sie im Unternehmensbild kritisch besprochen sind. Es handelt sich hier demnach immer um eine Spezialisierung bzw. Priorisierung bestimmter unterneh-

mensethisch relevanter Aktivitäten, die kritisch überprüft und mit guten Gründen vertreten werden muss.

Weil die Kriterienlisten normative Forderungen an die Unternehmen stellen, dürfen sie nicht ohne Vorbehalte *angewandt* werden. Denn Unternehmen haben selbst legitime Ansprüche an die Unternehmensbewertung (Leitidee 5). U.U. können sie begründen, dass es ihnen nicht *zumutbar* ist, bestimmte Problemfelder zu berücksichtigen. In diesem Sinn ist denkbar, dass bestimmte Kriterien für alle Unternehmen Gültigkeit haben, andere wiederum nur auf bestimmte Branchen oder nur auf einzelne Unternehmen bezogen werden.

(3) Um zu spezifizieren, was in den Unternehmen gemäss den Kriterien konkret analysiert werden soll, werden nach den entwickelten Kriterienlisten Gesichtspunkte formuliert, nach denen die Unternehmen analysiert werden. Daten zur sozialen Verantwortung und zum nachhaltigen Wirtschaften sind stark voneinander abhängig. Neben quantitativen Daten und offensichtlichen Artefakten sollte deshalb auch ein besonderes Gewicht auf die Begründung des Handelns von einzelnen Unternehmen gelegt werden. Erst ein *offener* und kritischer Blick auf die Unternehmen – wobei die Indikatoren Orientierung in der Analyse geben –, der alle erreichbaren Informationen über die Unternehmen in die Bewertung aufnimmt, unterstützt eine normativ fundierte und begründete Auswahl. Die Aufgabe der Finanzinstitute erweitert sich neben einer analytischen durch eine *interpretative (hermeneutische) Sicht* (Leitidee 10).

(4) Die Motivation (der Wille) des massgeblichen Managements der analysierten Unternehmen, die zu deren Handlungen führten, muss in der interpretativen Bewertung von Unternehmen Beachtung finden. Denn nur so kann ergründet werden, ob Unternehmen ausserökonomische Zwecke um ihrer selbst willen oder aber deshalb anstreben, weil sie dadurch ihren unternehmerischen Erfolg steigern können. Wenn das Management die ausserökonomischen Kriterien nicht als einen eigenen Zweck in sich versteht, dann sollte dieses Unternehmen, obwohl es das Kriterium oberflächlich erfüllt, schlechter bewertet werden. Denn Kriterien fordern ja gerade das Verfolgen ausserökonomischer Zwecke.

Die Ermittlung dieser Motive ist eng mit der Analyse der Tiefeninterviews verbunden. Denn es geht darum, aus der persönlichen Begründung des massgeblichen Managements ihre Motive zu ergründen.

(5) Jede Unternehmensbewertung wird in ihren Kriterien vom Unternehmensbild geleitet. Der Pfad vom Mission Statement über die Kriterienlisten, Indikatoren, Analysemethoden bis zu den Interpretationsebenen zeigt einen Weg von der normativen Basis der Unternehmensbewertung bis zu Instrumenten. Massgebend für eine ethisch fundierte Unternehmensbewertung ist, dass sie zwar effizient „zur Sache kommt“ und auch konventionellen Anlageprodukten ernsthafte Konkurrenz bietet, aber trotzdem die grundlegend-kritische Basis nie aus den Augen verliert. Demnach darf in der Interpretation der unternehmensbezogenen Daten und in Begründungen der Auswahl, und Bewertung von Unternehmen das Unternehmensbild nicht aus dem Blick verloren werden. Im Gegenteil stellt die Auseinandersetzung über die Begründung von Unternehmensbewertungen immer auch eine kritische Reflexion des Unternehmensbildes dar.

Trotzdem ist die begründete Auswahl oder Bewertung systematisch von der Auseinandersetzung über das Unternehmensbild zu trennen. Der Grund dafür liegt auf der Hand. Die Auswahl und Bewertung ist tägliches Geschäft. Das Mission Statement hingegen ist zwar periodisch, aber nicht täglich kritisch auf seine legitime Basis hin zu prüfen. In einer ethisch motivierten Unternehmensbewertung sollten aber bereits im Tagesgeschäft Erfahrungen gesammelt und fortlaufend eine „stille“ Grundlagenreflexion durchgeführt werden. Dies stellt hohe Anforderungen an die Analysten, die neben der ökonomischen Kompetenzen auch für ethisch relevante Themen aufmerksam und sensibel sein müssen (Leitidee 3).

## Literaturverzeichnis

- Auckenthaler, Ch. (1998): Strategische Asset Allocation als Erfolgsfaktor. In: NZZ, Nr. 238, Oktober 1998, S. 33.
- Bauer, Th. (1998): Faire Marktpreise. Preisbildungsmechanismen in der Baubranche und Einführung eines Ethikmanagementsystems. In: Ulrich, P./Wieland, J. (Hrsg.): Unternehmensethik in der Praxis, Bern/Stuttgart/Wien, S. 211-237.
- Carlsson, F. (1989): Die Artusritter. In: Manager Magazin, 6/1989, S. 162-167.
- Dahrendorf, R. (1980): Im Entschwinden der Arbeitsgesellschaft. In: Merkur 34/1980, S. 749-760.
- Evan, W.M./Freeman, R.E. (1988): A Stakeholder Theory of the Modern Corporation: Dantian Capitalism. In: Beauchamp, T.C./Bowie, N.E. (Eds.): Ethical Theory an Business, 3<sup>rd</sup> ed., Englewood Cliffs, N.J., S. 97-106.
- Ewing, D. (1977): Freedom Inside the Organzation, New York.
- Hoffmann, J./Ott, K./Scherhorn, G. (Hrsg.) (1997): Ethische Kriterien für die Bewertung von Unternehmen. Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden, Frankfurt a.M.
- Jäger, A. (1993): Konzepte der Kirchenleitung für die Zukunft, Gütersloh. Jahresbericht des Ökovision Fonds zum 31. Juli 1997.
- Kant, I. (1785): Grundlegung zur Metaphysik der Sitten. In: Werksausgabe, Bd. 7, 6. Auflage, Frankfurt a. M. 1982.
- Kappler, E. (1980): Grundwerte und Grundrechte in der Unternehmensverfassung. In: ders. (Hrsg.): Unternehmenskultur und Unternehmensentwicklung, Freiburg i.Br., S. 290-307.
- Kleinert, U./Petzlin, F./Heider, M. (1994): Ethisches Investment – Instrument zur Durchsetzung sozialer Normen gegenüber Unternehmen?, Werkstattberichte der werkstatt ökonomie Heidelberg Nr. 14.
- Kromrey, H. (1991): Empirische Sozialforschung, 5. Auflage, Opladen.
- Maak, T. (1998): Republikanische Wirtschaftsethik als intelligente Selbstbindung. Republikanische und deliberative Demokratie in wirtschaftsethischer Absicht, Beiträge und Berichte des IWE-HSG Nr. 81, St. Gallen.
- Mackenzie, C. (1998): The Choice of Criteria in Ethical Investment, in: Business Ethics – A European Review, April 1998, S. 81-86.

- Oser, F. (1981): *Moralisches Urteil in Gruppen. Soziales Handeln. Verteilungsgerechtigkeit*, Frankfurt a. M.
- Schein, E.H. (1995): *Unternehmenskultur: ein Handbuch für Führungskräfte*, Frankfurt am Main/New York.
- Schneeweiss, A. (1998): *Mein Geld soll Leben fördern*, Mainz/Neukirchen.
- Thielemann, U. (1997): *Integrative Wirtschaftsethik und die Frage nach dem moralischen Subjekt*, Beiträge und Berichte des IWE-HSG Nr. 76, St. Gallen.
- Ulich, E. (1998): *Arbeitspsychologie*, 4. Auflage, Stuttgart.
- Ulrich, P. (1998): *Integrative Wirtschaftsethik*, 2. Auflage, Bern/Stuttgart/Wien.
- Ulrich, P. (1996): *Unternehmensethik und „Gewinnprinzip“: Versuch der Klärung eines unerledigten wirtschaftlichen Grundproblems*. In: Nutzinger, H.G. (Hrsg.): *Wirtschaftsethische Perspektiven III. Unternehmensethik, Verteilungsprobleme, methodische Ansätze*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, Bd. 228/III, Berlin, S. 137-171.
- Ulrich, P. (1995): *Führungsethik. Ein grundrechterorientierter Ansatz*, Beiträge und Berichte des IWE-HSG Nr. 68, St. Gallen.
- Ulrich, P. (1993): *Transformation der ökonomischen Vernunft*, 3. Auflage, Bern/Stuttgart/Wien.
- Ulrich, P. (1977): *Die Grossunternehmung als quasi-öffentliche Institution*, Stuttgart.
- Ulrich, P./Jäger, U./Waxenberger, B. (1998): *Prinzipiengeleitetes Investment I. Kritische Analyse der gegenwärtigen Praxis „ethisch-ökologischer“ Geldanlagen*, Beiträge und Berichte des IWE-HSG Nr. 83, St. Gallen.
- Ulrich, P./Lunau, Y./Theo, W. (1996): *„Ethikmassnahmen“ in der Unternehmenspraxis*, Beiträge und Berichte des IWE-HSG Nr. 73, St. Gallen.
- Ulrich, P./Thielemann, U. (1992): *Ethik und Erfolg. Unternehmensethische Denkmuster von Führungskräften – eine empirische Studie*, Bern/Stuttgart/Wien.
- Werhane, P.H. (1985): *Persons, Rights, and Corporations*, Englewood Cliffs, N.J.
- Wieland, J. (1993): *Formen der Institutionalisierung von Moral in amerikanischen Unternehmen*, Bern/Stuttgart/Wien.
- Wittmann, St. (1994): *Praxisorientierte Managementethik. Gestaltungsperspektiven für die Unternehmensführung*, Münster/Hamburg.

Wunderer, R./Kuhn, Th. (Hrsg.) (1995): Innovatives Personal Management, Neuwied/Kriftel/Berlin.

Zerfass, A./Scherer, A.G. (1995): Unternehmensführung und Öffentlichkeitsarbeit. Überlegungen zur wissenschaftstheoretischen Grundlegung der Public Relations-Forschung. In: Die Betriebswirtschaft 55, S. 493-512.



## *Beiträge und Berichte*

Institut für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen • Guisanstrasse 11, CH-9010 St. Gallen

Telefon 071 / 224 26 44, Fax 071 / 224 28 81, e-mail: [ethik@unisg.ch](mailto:ethik@unisg.ch), Internet: <http://www.iwe.unisg.ch>

Bisher erschienene Beiträge und Berichte des Instituts für Wirtschaftsethik  
(Preis: sFr. 15.--/ Stück + Versandkosten; für Studierende [gegen Nachweis] 50 % Rabatt ):

*#Zusammenfassungen auf <http://www.iwe.unisg.ch> ✕*

- Nr. 1 *Georges Enderle*: Wirtschaftsethik in den USA - Bericht über eine Studienreise, März 1983.
- Nr. 2 *Georges Enderle*: Business Ethics in the USA - Overview and Reflections, May 1983.
- Nr. 3 *Roland Kley*: John Rawls' Theorie der Gerechtigkeit - Eine Einführung, Oktober 1983.
- Nr. 4 *Wulf Gaertner*: Einige Theorien der Verteilungsgerechtigkeit im Vergleich, September 1984.
- Nr. 5 *Georges Enderle*: Sicherung des Existenzminimums für alle Menschen - eine Herausforderung für Ethik und Wirtschaftswissenschaft, September 1984.
- Nr. 6 *Gérard Gäfgen*: Die ethische Problematik von Allokationsentscheidungen - am Beispiel des Ressourceneinsatzes im Gesundheitswesen, Oktober 1984.
- Nr. 7 *Rupert Windisch*: Vermögensmaximierung als ethisches Prinzip?, Januar 1985.
- Nr. 8 *Jürgen Mittelstrass*: Wirtschaftsethik als wissenschaftliche Disziplin?, Januar 1985.
- Nr. 9 *Oswald Schwemmer*: Oekonomische Rationalität und praktische Vernunft oder: Kann man ethische Grundsätze zu Prinzipien ökonomischer Systeme machen?, April 1985.
- Nr. 10 *Franz Böckle*: Anthropologie und Sachgesetzlichkeit im Dialog zwischen Moralthologie und Wirtschaftsethik, Mai 1985.
- Nr. 11 *Daniel Brühlmeier*: Politische Ethik in Adam Smiths 'Theorie der ethischen Gefühle', Dezember 1985.
- Nr. 12 *Georges Enderle*: Ein Leitbild für die Sicherung des Existenzminimums in der Schweiz, März 1986.
- Nr. 13 *Henk van Luijk*: When the Market Fails: The Morality of Economic Man, September 1986.
- Nr. 14 *Raymond E. Thomas*: The Role of Ethics in Business Management: A Changing European Scene, October 1986.
- Nr. 15 *Georges Enderle*: Problembereiche einer Führungsethik im Unternehmen, November 1986.
- Nr. 16 *Roland Kley*: Die Theorie des Verfassungsvertrags von James Buchanan - Darstellung und Kritik, April 1987.
- Nr. 17 *Albert Ziegler*: Unternehmensethik - schöne Worte oder dringende Notwendigkeit?, Juli 1987.
- Nr. 18 *Peter Ulrich*: Die neue Sachlichkeit oder: Wie kann die Unternehmensethik betriebswirtschaftlich zur Sache kommen?, Oktober 1987.
- Nr. 19 *Peter Ulrich*: Wirtschaftsethik und ökonomische Rationalität - Zur Grundlegung einer Vernunftethik des Wirtschaftens, November 1987.
- Nr. 20 *Peter Ulrich*: Lassen sich Ökonomie und Ökologie wirtschaftsethisch versöhnen?, April 1988.
- Nr. 21 *Peter Ulrich*: Zur Ethik der Kooperation in Organisationen, Mai 1988.
- Nr. 22 *Martin Büscher*: Afrikanische Weltanschauung und Tiefenstrukturen der Probleme wirtschaftlicher Entwicklung, August 1988.
- Nr. 23 *Peter Ulrich*: Wirtschaftsethik als Wirtschaftswissenschaft. Standortbestimmungen im Verhältnis von Ethik und Ökonomie, Oktober 1988.
- Nr. 24 *Ulrich Thielemann*: Ökologische Ethik - An den Grenzen der praktischen Vernunft, Oktober 1988, 2. verb. Aufl. 1997.
- Nr. 25 *Josef Wieland*: Markt, Tausch, Preis und Ethik, November 1988.
- Nr. 26 *Thomas Dyllick*: Grundvorstellungen einer gesellschaftsbezogenen Managementlehre, November 1988.
- Nr. 27 *Wilfried Holleis*: Don Quijote und die Wirtschaftswissenschaften. Praktische Kritik an einer unpraktischen Wissenschaft - Eine wissenschaftliche Streitschrift, Januar 1989.
- Nr. 28 *Peter Ulrich*: Diskursethik und Politische Ökonomie, März 1989, **2. überarbeitete Aufl., Juli 1998.**
- Nr. 29 *Peter Ulrich*: Towards an Ethically-based Conception of Socio-economic Rationality. From the Social Contract Theory to Discourse Ethics as the Normative Foundation of Political Economy, **third, completely revised edition, October 1998.**

- Nr. 30 *Peter Ulrich*: "Symbolisches Management?" Ethisch-kritische Anmerkungen zur gegenwärtigen Diskussion über Unternehmenskultur, Juli 1989.
- Nr. 31 *Martin Büscher*: Spannungsfelder der Wirtschaftsethik. Überlegungen zu gegensätzlichen Grundstrukturen, Juli 1989.
- Nr. 32 *Ulrich Thielemann*: Risiko oder Gefahr? Bedingungen des "Risiko-Dialogs" zwischen Unternehmung und Öffentlichkeit. Systemischer, moralischer oder nüchterner Blick auf die Unternehmung?, Oktober 1989.
- Nr. 33 *Martin Büscher/ Wilfried Holleis*: Die Kategorien "Wirtschaften" und "Werten". Zur methodologischen Grundlegung wertbewusster Wirtschaftswissenschaft, März 1990.
- Nr. 34 *Reinhard Pfriedem*: Können Unternehmen von der Natur lernen? Ein Begründungsversuch für Unternehmensethik aus der Sicht des ökologischen Diskurses, April 1990.
- Nr. 35 *Ulrich Thielemann*: Die Unternehmung als ökologischer Akteur? Ansatzpunkte ganzheitlicher unternehmensethischer Reflexion. Zur Aktualität der Theorie der Unternehmung Erich Gutenbergs, April 1990.
- Nr. 36 *Martin Patzen*: Ein Überblick: Zur Diskussion des Adam-Smith-Problems, Mai 1990.
- Nr. 37 *Hans-Peter Studer*: Kehrseiten des Wohlstandes der Nationen. Das Werk von Adam Smith im Spiegel der modernen Überfluggesellschaft, Mai 1990.
- Nr. 38 *Peter Ulrich*: Korrektive, funktionale oder grundlagenkritische Wirtschaftsethik? Leitideen zu einer ethikbewussten Ökonomie, Juli 1990.
- Nr. 39 *Birger P. Priddat*: Arm und Reich. Zur Transformation der vorklassischen in die klassische Ökonomie. Zum 200. Todesjahr Adam Smiths, November 1990.
- Nr. 40 *Peter Ulrich*: Der kritische Adam Smith - im Spannungsfeld zwischen sittlichem Gefühl und ethischer Vernunft, November 1990.
- Nr. 41 *Thomas Kuhn*: Unternehmensführung in der ökologischen Krise. Überlegungen zu einer Dichotomisierung "umwelt"-bewussten Managements, Dezember 1990.
- Nr. 42 *Michael Nagler*: Wirtschaftsethik auf der Grundlage Kantischer Moralphilosophie, Februar 1991.
- Nr. 43 *Manfred Linke*: Demokratische Gesellschaft und ökologischer Sachverstand: Kann die Demokratie die ökologische Krise bewältigen, oder brauchen wir eine "Ökodiktatur"?, Mai 1991.
- Nr. 44 *Peter Ulrich*: Sozialverträglicher Technikeinsatz im Büro. Perspektiven ethikbewusster betriebswirtschaftlicher Rationalisierung, Mai 1991.
- Nr. 45 *Zeno Rohn*: Kann die in ihrem Kern anthropozentrische Diskursethik auch der Natur zu ihrem Recht verhelfen?, Juni 1991.
- Nr. 46 *Martin Büscher/Michael von Hauff*: Entwicklungshilfe zwischen Kulturbegegnung und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen. Problemfelder und wirtschaftsethische Ansatzpunkte, Juni 1991.
- Nr. 47 *Peter Ulrich*: Ökologische Unternehmungspolitik im Spannungsfeld von Ethik und Erfolg. Fünf Fragen und 15 Argumente, November 1991.
- Nr. 48 *Charles Graves*: Calvinist Ethics and Business Attitudes - Traces in Switzerland, Puritan England, and the USA, März 1992.
- Nr. 49 *Stephan Wittmann*: Die ökologischen Grenzen des globalen Wirtschaftswachstums - Umwelt und Entwicklung aus wirtschafts- und unternehmensethischer Perspektive, Mai 1992.
- Nr. 50 *Peter Ulrich/Ulrich Thielemann*: Wie denken Manager über Markt und Moral? Empirische Untersuchungen unternehmensethischer Denkmuster im Vergleich, Juni 1992.
- Nr. 51 *Ulrich Thielemann*: Schwierigkeiten bei der Umsetzung ökologischer Einsichten in ökonomisches Handeln - ein wirtschaftsethischer Orientierungsversuch. Mit einer Auseinandersetzung mit Stephan Schmidheyns "Kurswechsel", August 1992.
- Nr. 52 *Martin Büscher*: Economic Systems and Normative Fundaments. The Place of Economic Ethics in the System's Debate in Reference to a Social Market Economy, November 1992.
- Nr. 53 *Markus Kaiser*: Mitarbeiter-Erfolgsbeteiligung als sozialintegrativer Prozess - Theoretische Grundlegung und praktische Erfahrungen, Dezember 1992.
- Nr. 54 *H. Mano Solinski*: Perspektiven ethikbewussten Verhaltens in öffentlichen Verwaltungen der Schweiz. Überlegungen und Anregungen zur Einführung eines auf amerikanischer Erfahrung beruhenden Ethikverständnisses, Januar 1993.
- Nr. 55 *Peter Ulrich*: Integrative Wirtschafts- und Unternehmensethik - ein Rahmenkonzept, März 1993.
- Nr. 56 *Vladimir Avtonomov*: Models of Man in Economic Science: A Historical Overview, April 1993.
- Nr. 57 *Peter Ulrich*: Wirtschaftsethik als Beitrag zur Bildung mündiger Wirtschaftsbürger. Zur Frage nach dem "Ort" der Moral in der Marktwirtschaft, Juli 1993.
- Nr. 58 *Klaus Wührl-Struller*: Aristoteles und die Bilanz - Über Moral und Unmoral hoher Gewinne, August 1993.

- Nr. 59 *Ulrike Knobloch*: Eine andere Wirtschaftsethik? Die Bedeutung der Frauenfrage für die Begründung einer grundlagenkritischen Wirtschaftsethik, September 1993.
- Nr. 60 *Christiane Uhlig/Martin Büscher*: Systemtransformation und Homo oeconomicus. Institutionelle Voraussetzungen der Marktwirtschaft am Beispiel der Wirtschaftsgesinnung im russischen Kulturraum, Januar 1994.
- Nr. 61 *Adelheid Biesecker*: Lebensweltliche Elemente der Ökonomie und Schlussfolgerungen für eine moderne Ordnungsethik, Februar 1994.
- ! ● **Nr. 62** *Peter Ulrich*: Integrative Wirtschaftsethik als kritische Institutionenethik. Wider die normative Überhöhung der Sachzwänge des Wirtschaftssystems, März 1994, **3. korrigierte Aufl., September 1998.**
- Nr. 63 *Ulrich Thielemann*: Die Differenz von Vertrags- und Diskursethik und die kategorialen Voraussetzungen ideologiekritischer Wirtschaftsethik, März 1994.
- Nr. 64 *Markus Kaiser*: Grundriss eines wirtschaftsethisch reflektierten Konzepts der internen und ausengerichteten Unternehmenskommunikation, Mai 1994.
- Nr. 65 *Martin Büscher/Ulrike Knobloch/Kai H. Matthiesen/Ulrich Thielemann*: Auf dem Weg zu einer integrativen Wirtschaftsethik. Beiträge zum Projekt wirtschaftswissenschaftlicher Grundlagenreflexion, August 1994.
- Nr. 66 *Michael von Hauff/Beate Kruse/Arjan de Haan*: Die Systemtransformation in Indien unter Berücksichtigung ordnungspolitischer und soziokultureller Faktoren, September 1994.
- Nr. 67 *Ulrich Thielemann*: Integrative Wirtschafts- und Unternehmensethik als Reflexion des spannungsreichen Verhältnisses von Einkommensstreben und Moral. Zum Verhältnis von Wirtschaftsethik und philosophischer (Diskurs-)Ethik, November 1994.
- ! ● **Nr. 68** *Peter Ulrich*: Führungsethik. Ein grundrechteorientierter Ansatz, Februar 1995, **2. vollst. überarb. u. erweit. Aufl., Juli 1998.**
- Nr. 69 *Stephan Wittmann*: Ethik-Kodex und Ethik-Kommission. Ansätze zur Institutionalisierung von Unternehmensethik, Juni 1995.
- Nr. 70 *Peter Ulrich*: Unternehmensethik und "Gewinnprinzip". Versuch der Klärung eines unerledigten wirtschaftsethischen Grundproblems, Juli 1995, korrigierter Nachdruck Dezember 1996.
- Nr. 71 *Vicente Domingo García Marzá*: Ethik im Bankwesen. Eine wirtschaftsethische Analyse unter besonderer Berücksichtigung der Beziehungen zwischen Banken und Industrie in Spanien, November 1995.
- ! ● **Nr. 72** *Thomas Maak*: Kommunitarismus. Grundkonzept einer neuen Ordnungsethik? März 1996, **2. überarb. Aufl. Mai 1997.**
- Nr. 73 *Peter Ulrich/York Lunau/Theo Weber*: •Ethikmassnahmen• in der Unternehmenspraxis. Zum Stand der Wahrnehmung und Institutionalisierung von Unternehmensethik in schweizerischen und deutschen Firmen - Ergebnisse einer Befragung, Mai 1996.
- Nr. 74 *Arnold Meyer-Faje*: Mensch und Unternehmung als Sinneinheit. Was ist die identifikatorische Basis? Juni 1996.
- Nr. 75 *Stephan Wittmann*: Der ethische Gehalt des Arbeitsbegriffs. Rekonstruktion einer betriebswirtschaftlichen Schlüsselkategorie, August 1996.
- Nr. 76 *Ulrich Thielemann*: Integrative Wirtschaftsethik und die Frage nach dem moralischen Subjekt. Ökologie, Markt und der erneute Versuch der Abgrenzung dreier wirtschaftsethischer Grundpositionen, Februar 1997.
- Nr. 77 *Peter Ulrich*: Leitideen einer lebensdienlichen Arbeitspolitik, April 1997.
- Nr. 78 *Peter Ulrich*: Wider die totale Marktgesellschaft. Zur Ideologiekritik des neoliberalen Ökonomismus aus der Perspektive der integrativen Wirtschaftsethik, Oktober 1997.
- Nr. 79 *Anna Remi >ová*: Unternehmensethik in der slowakischen Wirtschaftspraxis, Dezember 1997.
- Nr. 80 *Peter Ulrich*: Wofür sind Unternehmen verantwortlich? April 1998.
- Nr. 81 *Thomas Maak*: Republikanische Wirtschaftsethik als intelligente Selbstbindung. Republikanismus und deliberative Demokratie in wirtschaftsethischer Absicht, Mai 1998.
- Nr. 82 *Peter Ulrich*: Integrative Economic Ethics • Towards a Conception of Socio-Economic Rationality, August 1998.
- Nr. 83 *Peter Ulrich/Urs Jäger/Bernhard Waxenberger*: Prinzipiengeleitetes Investment I. Kritische Analyse der gegenwärtigen Praxis bei •ethisch-ökologischen• Geldanlagen, November 1998.
- Nr. 84 *Peter Ulrich/Bernhard Waxenberger/Urs Jäger*: Prinzipiengeleitetes Investment II. Gestaltungsorientierte Leitideen einer wirtschaftsethisch fundierten Unternehmensbewertung, Februar 1999.



An das  
Institut für Wirtschaftsethik  
Universität St. Gallen  
Guisanstrasse 11  
CH-9010 St. Gallen

Fax Nr.: ++ 41 71 224 28 81

**Bestellung** (auch über Internet möglich: <http://www.iwe.unisg.ch>)

Bitte senden Sie mir folgende, mit  $\Psi$  bezeichnete Beiträge und Berichte:

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
41	42	43	44	45	46	47	48	49	50
51	52	53	54	55	56	57	58	59	60
61	62	63	64	65	66	67	68	69	70
71	72	73	74	75	76	77	78	79	80
81	82	83	84						

Absender: .....

.....

.....

Tel.-Nr.: .....

Fax-Nr.: .....

Datum: .....

- Bitte senden Sie mir die neu erscheinenden Beiträge und Berichte (ca. 5 pro Jahr) bis auf Widerruf im Abonnement zu.