

FORUM

WIRTSCHAFTSETHIK

FORUM

1|09

THEMA

Ethik und Finanzmarkt

REZENSIONEN

- Der Unternehmer: Zum Wandel von Ethos und Strategie des Unternehmertums im Ausgang der Moderne
- Bedeutung der Wirtschaftsethik für die marktorientierte Unternehmensführung

STICHWORT

Islamisches Finanzwesen

dn DEUTSCHES EUROPEAN
we NETZWERK BUSINESS ETHICS
WIRTSCHAFTS- NETWORK
ETHIK DEUTSCHLAND E.V.

[dn we] Oesterreichisches
Netzwerk
Wirtschaftsethik
MEMBER OF DNWE AND EBEN

FORUM Wirtschaftsethik erscheint mit vier Heften pro Jahr; der Preis für das Jahresabonnement beträgt D 32,- €, CH 48,- CHF (zzgl. Versand). Für Mitglieder des DNWE und des ÖNWE ist der Bezug der Zeitschrift kostenlos.

Namentlich gekennzeichnete Artikel geben die Meinung des Verfassers wieder, nicht aber die Auffassung der Redaktion der Zeitschrift FORUM Wirtschaftsethik, des DNWE oder des ÖNWE.

Alle in dieser Zeitschrift veröffentlichten Artikel sind urheberrechtlich geschützt. Die Zeitschrift darf nicht – auch nicht in Teilen – ohne schriftliche Genehmigung des Herausgebers in irgendeiner Form, sei es in Druckform, als Film oder digital reproduziert, verwendet oder gespeichert werden.

Das DNWE haftet nicht für Manuskripte die unverlangt zugesandt wurden. Sie können nur zurückgegeben werden, wenn Rückporto beigelegt wird. Manuskripte sollen wenn möglich digital im Word-Format auf Diskette oder per Email-Attachment eingereicht werden.

Buchrezensionen und Artikel sind der Redaktion stets willkommen, unterliegen für eine Veröffentlichung jedoch dem Vorbehalt der Zustimmung durch die Redaktion.

FORUM Wirtschaftsethik
(ISSN 0947-756X) wird herausgegeben
vom Deutschen Netzwerk Wirtschaftsethik
EBEN Deutschland e.V.

Kontakt:

Deutsches Netzwerk Wirtschaftsethik (DNWE)
Markt 23, D-02763 Zittau
Tel.: ++49/(0)3583/6127-83
Fax: ++49/(0)3583/6127-85
Email: info@dnwe.de
Internet: <http://www.dnwe.de>

Bankverbindung:

Sparkasse Oberlausitz-Niederschlesien
BLZ: 85050100
Kontonummer: 3000217648

Redaktion:

Prof. Dr. Michael S. Aßländer
Stiftungslehrstuhl für Wirtschafts-
und Unternehmensethik
Universität Kassel
Nora-Platiel-Str. 4-6 (K33), D-34127 Kassel
Tel.: ++49/(0)561/804-3857
Fax: ++49/(0)561/804-2818
Email: asslaender@uni-kassel.de

Prof. Dr. Andreas Suchanek
Lehrstuhl für Sustainability and Global Ethics,
Wittenberg Center of Global Ethics
Collegienstr. 62, D-06886 Wittenberg
Tel.: ++49/(0)3491/466-231
Fax: ++49/(0)3491/466-258
Email: andreas.suchanek@wcge.org

Dr. Ulrich Thielemann
Institut für Wirtschaftsethik,
Universität St. Gallen
Guisanstr. 11, CH-9010 St. Gallen
Tel.: ++41/(0)71/224-2644
Fax: ++41/(0)71/224-2881
Email: ulrich.thielemann@unisg.ch

Redaktionsassistentz:

Silvia Schröter
Markt 23, D-02763 Zittau
Tel.: ++49/(0)3583/6127-83
Fax: ++49/(0)3583/6127-85
Email: info@dnwe.de
Internet: <http://www.dnwe.de>

Anzeigen und Rezensionen:

Silvia Schröter
Tel.: ++49/(0)3583/6127-83
Fax: ++49/(0)3583/6127-85
Email: info@dnwe.de

Regionalforen:

Martin Priebe
Tel.: ++49/(0)177/6582282
Email: priebe@dnwe.de

Gestaltung:

Angelika Kauderer
Grafik-Design
Rablstraße 46, D-81669 München
Email: angelika.kauderer@t-online.de

Produktion:

Gustav Winter Druckerei
und Verlagsgesellschaft mbH
Gewerbestr. 2, D-02747 Herrnhut
Tel.: ++49/(0)35873/418-0
Fax: ++49/(0)35873/418-88
Email: post@winterdruck.de

Inhalt

- 4 EDITORIAL
- THEMA
- 6 Ursachen der aktuellen Finanzkrise
- 20 Eine wirtschaftsethische Kommentierung der Finanzkrise
- 28 Nachhaltiges Bankgeschäft als Heilsbringer in der Bankenkrise? Neue Missverständnisse und alte Selbstverständnisse
- 39 Steueroasen: Legitimer Wettbewerb von Standorten oder Hindernis auf dem Weg zur Weltinnenpolitik?
- REZENSIONEN
- 48 Der Unternehmer: Zum Wandel von Ethos und Strategie des Unternehmertums im Ausgang der Moderne
- 52 Bedeutung der Wirtschaftsethik für die marktorientierte Unternehmensführung
- STICHWORT
- 54 Islamisches Finanzwesen
- TAGUNGSBERICHTE
- 56 Bericht zur 14. Herbstakademie des DNWE in der Akademie der Diözese Rottenburg-Stuttgart vom 24. – 28.11.2008 in Weingarten
- 60 Business Ethics on Ice –Transatlantische Doktoranden-Akademie Unternehmensverantwortung, 23./24. Januar 2009 an der Université de Montréal, Kanada
- DISSERTATION
- 62 „Business Angels, junge Technologieunternehmen und Vertrauen“

Liebe Leserinnen und Leser,

angesichts der immer weiter um sich greifenden aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise stellt sich nicht nur die Frage nach den Auslösern und den möglichen Folgen der momentanen Rezession, sondern darüber hinaus auch die Frage nach den grundsätzlichen Strukturen des Finanz- und Bankensektors, die nicht unwesentlich für die derzeitige Wirtschaftsmisere mitverantwortlich zeichnen. Dabei stehen der Handel mit strukturierten Finanzprodukten ebenso in der Kritik wie das unverantwortliche Verhalten von Kreditinstituten und Ratingagenturen. Haben sie, so müssen sich Banken und Finanzintermediäre derzeit die Frage gefallen lassen, ihre eigentliche gesellschaftliche und volkswirtschaftliche Funktion aus den Augen verloren, angesichts einer Geschäftspolitik, die offenbar allein auf die Erwirtschaftung von Renditen ausgerichtet ist? Dient eine Produktpolitik der Geschäftsbanken, die sich am Handel mit zunehmend undurchsichtigeren Finanzprodukten orientiert, tatsächlich noch der Risikoabsicherung realwirtschaftlicher Geschäftsvorgänge? Diese und andere Fragen, aber auch die Suche nach möglichen Lehren aus der Krise bilden den Hintergrund des Themenschwerpunktes „Ethik und Finanzmarkt“ der vorliegenden Ausgabe des FORUM Wirtschaftsethik.

Den Auftakt bildet dabei ein Beitrag von *Rainer Stöttner*, der sich unter der Überschrift „Ursachen der aktuellen Finanzkrise“ nicht nur auf die Suche nach den strukturellen Auslösern der Wirtschaftskrise macht, sondern auch der Frage nach der Moral der Wirtschaftsakteure nachgeht. Zentral ist für ihn dabei das Vertrauen in die Zuverlässigkeit und Ehrlichkeit der anderen Marktakteure. Dieses aber scheint, nicht zuletzt durch den auf individuelle Erfolgsmaximierung ausgerichteten Egoismus der einzelnen Marktteilnehmer, nachhaltig gestört. Hinzu kommt, dass sich die Regelungsmechanismen der Finanzmärkte und ihrer Institutionen offensichtlich als wesentlich instabiler erwiesen, als dies seitens der betriebswirtschaftlichen Theorie behauptet wird. Die Chance für einen Neubeginn sieht Stöttner in der Stärkung der Moral und der persönlichen Integrität der Akteure. Es gilt, der „Unkultur der Verantwortungslosigkeit und des opportunistischen Wegschauens“ entgegenzuwirken.

Im zweiten Beitrag widmen sich *Nick Lin-Hi* und *Andreas Suchanek* der Frage nach den Anreizsystemen, die die Akteure der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise zu fehlerhaftem Handeln verleiteten. Offensichtlich führte hier das aus Sicht des einzelnen ökonomisch sinnvolle Verhalten zu gesamtgesellschaftlichen Wirkungen, die weder ökonomisch noch moralisch wünschenswert erscheinen. Um das Vertrauen in das Regelsystem der Finanz- und Immobilienmärkte zu stärken, bedarf es nicht nur adäquater Regelsysteme, die das Funktionieren des Systems sicher stellen sollen, sondern auch eines entsprechenden „Spielverständnisses“ der beteiligten Akteure,



die sich an diese Regeln, qua Einsicht in deren "wechselseitige Vorteilhaftigkeit", gebunden fühlen.

Der dritte Beitrag der vorliegenden Ausgabe stammt von *Henry Schäfer*, der sich angesichts der Finanzmarktkrise kritisch mit dem Thema des „nachhaltigen Investments“ auseinandersetzt. Unter der Überschrift: „Nachhaltiges Bankgeschäft als Heilsbringer in der Bankenkrise?“ analysiert Henry Schäfer die Leistungsfähigkeit nachhaltiger Finanzprodukte als Steuerungsinstrument für eine nachhaltige Geschäftspolitik. Dabei kommt Schäfer zu keinem ermutigenden Ergebnis: Weder seien die unter dem Etikett „Nachhaltigkeit“ angebotenen Produkte in der Lage, Investitionsflüsse zu nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen zu steuern, noch erwiesen sich die für nachhaltiges Investment maßgeblichen Ratings innerhalb der Wirtschaftskrise als aussagekräftiger und weitblickender als herkömmliche Ratingverfahren.

Den Abschluss bildet ein Beitrag von *Johannes Kals* und *Sandra Schmitt* zum Thema „Steueroasen: Legitimer Wettbewerb von Standorten oder Hindernis auf dem Weg zur Weltinnenpolitik?“ Vor dem Hintergrund der aus Steuerflucht resultierenden weit reichenden Schäden für das nationale Steueraufkommen und die daraus resultierenden Finanzierungslücken bei staatlichen Infrastrukturleistungen skizzieren Kals und Schmitt, auf welchen Wegen Gelder in Steueroasen fließen, welche gesetzlichen Maßnahmen bisher getroffen wurden, um eine Kapitalflucht ins Ausland zu unterbinden und welche darüber hinausgehenden Maßnahmen für eine effektive Kontrolle der Finanzströme erforderlich wären, die eine Kapitalflucht ins steuergünstigere Ausland unterbinden könnten.

In den weiteren Beiträgen dieser Ausgabe berichten wir von der Herbstakademie 2008 in Weingarten und der „Transatlantischen Doktoranden-Akademie“ in Montreal. Passend zum Themenschwerpunkt informiert *Michael Mahlknecht* unter der Rubrik „Stichwort“ über die Grundzüge des islamischen Finanzwesens. Darüber hinaus berichten wir, wie gewohnt, auch in dieser Ausgabe über Neuerscheinungen auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Unternehmensethik und stellen in der Rubrik „Promotionen“ ein aktuelles Dissertationsprojekt aus dem Bereich der Wirtschafts- und Unternehmensethik vor.

Wir hoffen, dass Ihnen diese erste Ausgabe des FORUM Wirtschaftsethik im Jahr 2009 ein spannendes Lesevergnügen bereitet und Ihnen einige interessante Einsichten zur aktuellen Wirtschafts- und Finanzkrise aus wirtschaftsethischer Perspektive zu vermitteln vermag.

Michael Abländer

Andreas Suchanek

Ulrich Thielemann

Ursachen der aktuellen Finanzkrise

Text: Rainer Stöttner

Wirtschaftliche Krisen haben viele Ursachen, die außerdem noch in mehr oder weniger komplizierter Weise zusammenhängen. Dies liegt daran, dass in der Ökonomie „alles von allem abhängt“. Diese zwar zutreffende, aber doch im höchsten Maße pauschale Aussage bietet keine tragfähige Basis für die Konzipierung einer spezifischen Krisentherapie. Sie kann nur gelingen, wenn dominierende und darüber hinaus nachhaltig wirkende Krisenursachen identifiziert werden können. Insbesondere erscheint es wenig sinnvoll, Symptomkur zu betreiben, also an zwar besonders augenfälligen, aber doch eher oberflächlichen Krisenerscheinungen – Krisenfolgen – anzusetzen. Dies mag zwar vorübergehend schnelle „Erfolge“ im Sinne einer Rückbildung der Krisensymptome bringen, ohne jedoch die eigentlichen, tiefer liegenden Krisenursachen beseitigt zu haben.

Im Folgenden wird es darum gehen, Kernursachen der Finanzkrise zu identifizieren und mögliche Wege zur Ursachenbekämpfung aufzuzeigen. Aufgrund der übergreifenden Ursachen-Interdependenz müssen dabei freilich auch mögliche Querverbindungen und Selbstverstärkungspotenziale isolierter Krisenursachen hinreichend gewürdigt werden. Im Hinblick auf die aktuelle Finanzkrise, die sich aus

der Subprimekrise – einem vermeintlich gut beherrschbaren, regionalen Problem der USA – zu einer Art Flächenbrand ausgeweitet (Bloss u.a. 2009) und inzwischen auch ganz massiv die Realwirtschaft erfasst hat, wird sich zeigen, dass wir es hier im Wesentlichen mit einer Vertrauenskrise zu tun haben, die von einer Vielzahl tiefer liegender Ursachen ausgelöst wurde und wird.

Die Bedeutung von Vertrauen für die Lösung von Principal-Agent-Konflikten

Vertrauen spielt in marktwirtschaftlichen, d.h. freiwilligen Tauschprozessen eine herausragende Rolle. Dies ist seit langem bekannt, trotzdem dürfte die ökonomische Bedeutung des Vertrauens generell stark unterschätzt werden (Ockenfels 2006). Seitdem die friktionslose Gleichgewichtswelt des neoklassischen Paradigmas zunächst durch keynesianische und neokeynesianische, später durch neoinstitutionenökonomische Sichtweisen (grundlegend: Williamson 1983) zunehmend in Frage gestellt wurde, rückten Marktungleichgewichte und das Phänomen asymmetrischer Informationsverteilung ins

Foto: Alexkalina, Dreamstime.com





Blickfeld der Ökonomen. Wenn eben nicht alle Marktteilnehmer gleich gut informiert sind, besteht die Möglichkeit, dass der besser Informierte den schlechter Informierten übervorteilt.

Zugespielt tritt das Problem der asymmetrischen Informationsverteilung als Principal-Agent-Konflikt in Erscheinung. Der im Hinblick auf die Bewältigung einer bestimmten Aufgabe – etwa die Leitung eines Unternehmens – überforderte Prinzipal betraut den Agenten – z.B. einen Manager – mit der Wahrnehmung dieser Aufgabe. Von der Aufrichtigkeit und moralischen Integrität des Agenten hängt es dann ab, ob die übertragene Aufgabe wirklich interessenwährend im Sinne des Prinzipals erledigt wird. Dieser hat, wegen seiner defizitären Sachkenntnis, kaum eine Chance, eine laxe oder gar interessenschädigende Aufgabenerfüllung seitens des Agenten zeitnah zu erkennen. Zu vielfältig sind die Verschleierungsmöglichkeiten des Agenten. Freilich kann man versuchen, den Agenten auf Handlungsweisen im Interesse des Prinzipals festzulegen: Durch entsprechende Gestaltung des Geschäftsbesorgungsvertrages – speziell des Arbeitsvertrages –, durch die Spezifizierung von Sanktionen im Falle absprachewidrigen Verhaltens, durch Konzipierung ausgeklügelter Anreizsysteme usw. aufgrund langjähriger praktischer Erfahrungen mit derartigen „institutionalisierten“ Versuchen der Entschärfung des Principal-Agent-Konflikts weiß man inzwischen, dass ein nicht unbedeutender Grau-

bereich übrig bleibt, innerhalb dessen der Agent zum Schaden des Prinzipals agieren kann, ohne sich ernsthaft der Gefahr des „Überführtwerdenkönnens“ auszusetzen. In dem mittlerweile berühmt gewordenen Beispiel von George A. Akerlof (1970) kann dies bekanntlich im Extremfall sogar dazu führen, dass der Prinzipal angesichts der Gefahr, über den Tisch gezogen zu werden, auf einen Vertragsabschluss gänzlich verzichtet.

Abschlussverweigerung oder Abschluss nur nach vorheriger Ausarbeitung komplexer und kostspieliger Absicherungsmechanismen zum Schutze des Prinzipals wären kein Thema, wenn die Geschäftsbeziehung zwischen Prinzipal und Agent auf einer soliden Vertrauensbasis zustande käme. Früher wurden Geschäfte per Handschlag besiegelt, komplizierte Verträge und Kontrollmechanismen waren entbehrlich. Man hat sich gegenseitig vertraut. Die Kosten dieses vertrauensbasierten Transaktionssystems lagen in den Schäden, die der betrügerische Geschäftspartner dem Gutwilligen zufügte (abzüglich etwaiger realisierbarer Schadenersatzansprüche). Defekt spielende Partner hat es freilich immer schon gegeben, doch offenbar in so begrenztem Maße, dass gegenseitiges Vertrauen als generell akzeptable Basis für Geschäftsabschlüsse nicht ernsthaft in Frage gestellt wurde.

Vergleicht man die Kosten des vertrauensbasierten Transaktionssystems mit denjenigen einer „modernen“, von Principal-Agent-Konflikten durchsetzten Transaktionswirtschaft, so dürften sie verschwindend gering ausfallen. Heute werden immer engmaschigere Kontrollmechanismen und ausgeklügelte Verträge gefordert, die von einem Heer Ressourcen verschlingender privater und staatlicher Überwachungsorgane, Juristen, Wirtschaftsprüfern, Steuer- und Unternehmensberatern präventiv implementiert werden, ganz abgesehen von den die Gerichte beschäftigenden „Nachsorgekosten“. Genaue Zahlen über die Transaktionssicherungskosten aufgrund mangelnder Vertrauensbasis sind kaum verfügbar. Es

kann jedoch kein Zweifel daran bestehen, dass es sich um gigantische Summen handelt.

Wie kann es sein, dass die Wirtschaftswissenschaften dem Phänomen explodierender Transaktionskosten, bedingt durch zunehmenden Vertrauensschwund der wirtschaftlichen Akteure untereinander, bisher kaum Beachtung geschenkt haben? Die wesentliche Begründung hierfür ist in dem lange Zeit unangefochten geltenden neoklassischen Paradigma zu sehen, das durch jederzeit umfassend informierte Marktakteure oder, anders ausgedrückt, durch umfassende, jederzeit sichergestellte Markttransparenz gekennzeichnet ist. Wer alles weiß, also auch die Absichten seiner Marktpartner voll durchschaut, kann im Tauschprozess nicht übervorteilt werden. Jeder kennt z.B. den fairen Preis eines Gutes, nämlich den markträumenden und mithin wohlfahrtstheoretisch optimalen Preis. Vertrauen kommt in dieser Welt nicht vor; es ist schlicht überflüssig. Ein weiterer Grund für das Desinteresse am Vertrauen als ökonomisch relevanter Größe dürfte in seiner schwierigen Konkretisierbarkeit liegen. Hier und da unternommene Versuche, Vertrauen in Partialbereichen durch Indizes zu messen, wie etwa das vom Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ermittelte „Verbrauchervertrauen“ (Sachverständigenrat 2009), sind eher als erste tentative Schritte auf dem Weg zu einer umfassenden Vertrauensquantifizierung zu betrachten.

Vertrauensschwund durch Marktversagen

Fokussiert man den Blick speziell auf die Finanzmärkte, so ist festzustellen, dass hier der allgemeine Vertrauensschwund besonders verheerende Folgen hat. Dies liegt daran, dass moderne Geldsysteme papier- und giralgeldgestützt sind, d.h., auf der Grundlage der von der Zentralbank geschaffenen „Geldbasis“ – sie besteht grob definiert aus Noten,

Münzen und Guthaben bei der Zentralbank – aufgebaut sind. Geld ist also überwiegend stoffwertlos. Auf Münzen trifft dies zwar nicht zu, doch liegt der Stoffwert (Materialwert) der Münzen zumeist deutlich unter dem Nominalwert.

Wie aber steht es mit dem Papiergeld oder dem nur „virtuell“ existierenden Buchgeld (Giralgeld)? Wieso ist z.B. ein Winzer bereit, einen Sechser-Karton badischen Spitzenweins gegen einen 100-Euro-Schein – einen „Fetzen“ Papier – einzutauschen? Die Antwort liefert die Kontrakttheorie des Geldes, wonach in einer Tauschgesellschaft der – allerdings jederzeit widerrufliche – Konsens besteht, Papiergeld (oder eine Kontogutschrift per Scheckkarte) als Gegenleistung für Sachwertleistungen zu akzeptieren, weil – bzw. solange – darauf vertraut werden kann, dass Papiergeld bzw. Giralguthaben jederzeit in gewünschte Sachwerte (oder Dienstleistungen) umgetauscht werden können. Sobald dieses Vertrauen schwindet, schwindet auch die Bereitschaft, werthaltige Güter und Dienstleistungen gegen Geld zu tauschen. Ein erstes Anzeichen für aufkeimenden Vertrauensschwund ist die Inflation, bei totalem Vertrauensschwund kommt es schließlich zur Verweigerung (Repudiation) des Geldes zum Zwecke „befreiender“ Zahlung.

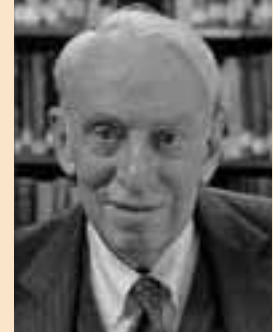
Die aktuelle Finanzmarktkrise hat nun eine ganz neue Dimension des Vertrauens sichtbar gemacht, die in den Finanzmärkten zwar immer schon präsent war, aber offenbar kaum als gefährdet wahrgenommen wurde: Das Vertrauen in die Bonität, d.h. die Zahlungsfähigkeit der Geschäftspartner. Dass dieses Vertrauen so urplötzlich zerstört werden konnte, ist auf die Preisturbulenzen – präziser: die dramatischen Preiszusammenbrüche – auf diversen Vermögensmärkten zurückzuführen. Die Finanzmarktakteure, allen voran die großen institutionellen „global players“, sahen sich plötzlich mit einem dramatischen Wertverlust ihrer Vermögenswerte („assets“) konfrontiert, der berechtigte Zweifel an ihrer Zahlungsfähigkeit aufkommen ließ. Die

Abschreibungsbedarfe schwollen in dem Maße an wie die Vermögenswerte an Werthaltigkeit einbüßten. Die sich hierdurch auftürmenden Verluste drohten die ohnehin schmale Eigenkapitaldecke aufzuzehren, der finanzielle Kollaps rückte in greifbare Nähe. Da alle Marktteilnehmer mehr oder weniger in derselben „Bredouille“ steckten, versuchten sie alle, das drohende Unheil der Zahlungsunfähigkeit erst einmal durch Aufnahme kurzfristiger Überbrückungskredite abzuwenden, gleichwohl vergeblich. Da alle Geld brauchten und außerdem bei den anderen einen gravierenden Zahlungseingpass vermuteten, trocknete der Kreditmarkt völlig aus, er versagte sozusagen seinen Dienst. Keine Bank traute mehr der anderen, die vitale Funktion des Geld- und Kreditmarktes, kurz- und mittelfristige Finanzmittel bereit zu stellen, war außer Kraft gesetzt.

Die tiefere Ursache für diesen totalen Funktionsausfall lag, wie bereits angedeutet, in den Preiseinbrüchen auf den Vermögensmärkten. Insbesondere die Aktienmärkte weltweit, aber auch die Rohstoffmärkte, denen von fast allen „Experten“ nachhaltige Preissteigerungspotenziale attestiert wurden, brachen nicht nur massiv, sondern auch in atemberaubender Geschwindigkeit ein. So sank z.B. der Ölpreis (Brent Spot) von ca. 145 US-\$ pro Barrel im August 2008 auf weniger als 36 US-\$ pro Barrel zum Jahresende 2008. Der Silberpreis stürzte von fast 21 US-\$ pro Feinunze im April 2008 auf 9 US-\$ im November 2008 ab. Die Deutsche-Bank-Aktie notierte im Juni 2007 noch zu 120 €, im Dezember 2008 nur noch zu 19 €, die MAN-Aktie sackte von 124 € (im November 2007) auf 28 € (im Dezember 2008) und selbst die als extrem konservativ geltende BASF-Aktie schockte ihre Anleger durch einen Absturz binnen Jahresfrist von 52 € auf 18 €. Die ebenfalls im Premiumsegment DAX notierte Aktie der infineon AG schaffte zwischen August 2007 und Januar 2009 den Abstieg von 13,44 € auf 0,65 €. Dieser „Blue Chip“ hatte also innerhalb von eineinhalb Jahren gut 95% seines Wertes eingebüßt. Auf der Seite der Preissteigerungsexzesse kann wohl die VW-Aktie als Spitzenreiter



Eugene F. Fama



James Tobin

ihrer Klasse gelten. Sie schaffte es an einem einzigen Tag (28.10.2008), ja innerhalb weniger Stunden, von 471 € (Tagestiefstkurs) auf 1005,01 € (Tageshöchstkurs) zu steigen. Noch am 24.10.2008 wies die Aktie einen Tagestiefstkurs von 201,02 € auf (Yahoo 2009). Angesichts derartiger Preiskapriolen an den Finanzmärkten muss konstatiert werden, dass deren Fähigkeit zur korrekten und fairen Bewertung von Finanzvermögensobjekten massiv gestört oder gar gänzlich – zumindest zeitweilig – abhanden gekommen ist. Somit liegen bereits zwei Marktversagenstatbestände vor, zum einen im Hinblick auf die vitale Kreditversorgungsfunktion, zum anderen im Hinblick auf die Bewertungsfunktion.

Vertrauensschwund durch Preisexzesse und die Mär von effizienten Finanzmärkten

Wie kann angesichts derart exzessiver Preiskapriolen noch von einer effizienten Preisbildung an den Finanzmärkten ausgegangen werden? Eugene F. Fama hat in den siebziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts die Konzeption effizienter Finanzmärkte hoffähig gemacht (grundlegend: Fama 1970, S. 383–417; Fama 1991, S. 1575–1617) und beharrt auch nach zwischenzeitlich wiederholt aufgetretenen Finanzmarktkrisen unverändert auf der Kernaussage der Efficient-Market-Hypothese (Fama 2009a; Fama 2009b), wonach die Finanzmärkte – und mutatis mutandis auch andere Vermögensmärkte – eine jederzeit faire Bewertung garantieren. Er bedient sich

Fotos: uchicago.edu; cepa.newschool.edu

hierbei in bewährter Manier der heilen Modellwelt der Neoklassiker, in der es nur emotionslose, rational handelnde Akteure gibt, die – per definitionem – alle Informationen, die verfügbar sind, unverzüglich und korrekt, d.h. unter Zugrundelegung des besttauglichen Bewertungsmodells, sofort in Wertansätze transformieren. Voilà: Auf diese Weise ist alles, was die Märkte hervorbringen, definitionsgemäß richtig. Im Grunde liegt hier jedoch ein Zirkelschluss vor: Weil alle Akteure rational handeln, müssen die Ergebnisse ihres Handelns rational – und somit in einem wertfreien Sinne korrekt – sein.

Zugegeben, Kurs- und Preiskapriolen an den Finanzmärkten sind per se noch kein „Beweis“ für die Marktineffizienz. Preisexzesse sind es jedoch sehr wohl. Dass man solche nicht einfach nach Gutsherrenart wegdefinieren kann im Stile der Neoklassik und der Efficient Market Hypothese, ist seit Jahrzehnten das Credo „alternativer“ Finanzmarkttheorien, die von den Hardlinern neoklassischer Finanzmarkttheorie, allen voran Eugene F. Fama (ebenda), freilich bestenfalls ignoriert, in der Regel jedoch mit Hohn und Spott belegt werden. Dabei sind es inzwischen durchaus prominente Forscher, die das alternative Finanzmarktparadigma zu einem hochlebendigen, vielschichtigen und ungeahnte, neue Perspektiven eröffnenden Forschungsfeld entwickelt haben. Quasi den „Startschuss“ hierzu hat Robert J. Shiller mit seinem bereits 1981 erschienenen Aufsatz (Shiller 1981, S. 421–436) gegeben, indem er exzessive, nicht mehr rational begründbare Preisschwankungen am amerikanischen Aktienmarkt nachgewiesen hat (Excess-Volatility-Hypothese). Sein 2000 erschienenes, viel beachtetes Werk über „irrational exuberance“ (Shiller 2000) vertieft diese Gedanken. Den zugkräftigen Titel verdankt er übrigens dem ehemaligen US-Notenbankchef Alan Greenspan, der am 5.12.1996 in einer Rede vor dem American Enterprise Institute mit Blick auf die scheinbar nicht zu bremsende Aktienhausse in den neunziger Jahren eindringlich vor Kursübertreibungen warnte. Shiller verbreitert in diesem Buch die bislang eher dürftige

verhaltenstheoretische Basis seiner Argumentation. Diese wurde fast zeitgleich erarbeitet durch die psychologische Forschung, speziell in Gestalt der Prospect-Theorie, vorangetrieben vor allem durch die Bahn brechenden Arbeiten von Kahneman und Tversky (1979, S. 313-327; 1981, S. 453-458), die sich als grundlegend für die Entwicklung der „Behavioral Finance“, einem verhaltenspsychologisch fundierten Finanzmarktforschungsansatz (Shiller 2006, S. 1-8; Goldberg/von Nitsch 2004), erwiesen hat. Richtungsweisend an diesem Ansatz ist die klare Abkehr vom homo oeconomicus und mithin vom strikt rationalen Handeln. Menschliches Verhalten ist durch vielfältige Heuristiken und darüber hinaus Verhaltensanomalien geprägt, womit das Agieren der Marktteilnehmer zumindest an den Finanzmärkten realitätsnah abgebildet und erklärt werden kann. So wird z.B. das Entstehen, Anschwellen und Platzen von Preisblasen durch lemmingehaftes Imitationsverhalten („herding behavior“) der Marktteilnehmer auf psychologischer, emotionsgeprägter Grundlage erklärbar, während die neoklassische Kapitalmarkttheorie im Allgemeinen und die Efficient-Market-Hypothese im Besonderen zwanghaft nach rationalen Erklärungen für angeblich rationale, nach psychologischem Verständnis jedoch irrationale „price bubbles“ suchen (Mandelbrot/Hudson 2004).

James Tobin, Wirtschaftsnobelpreisträger des Jahres 1981, hat die Efficient-Market-Hypothese darüber hinaus unter Hinweis auf substantielle und funktionelle Effizienzdefizite grundsätzlich und bereits sehr frühzeitig zur Disposition gestellt (Tobin 1984, S. 1-15) mit Ausnahme der Informationseffizienz, die aber auf die generell unstrittige These abhebt, wonach Informationen unverzüglich und (nahezu) kostenlos allen Interessierten zur Verfügung stehen. Abgesehen davon seien die Finanzmärkte weder in der Lage, korrekt zu bewerten (fehlende Bewertungseffizienz) noch Finanzrisiken sinnvoll zu verteilen (fehlende Risikoallokationseffizienz) noch im Rahmen des von Kenneth J. Arrow und Gerard Debreu (1954, S. 256-290) skizzierten generellen Marktgleichgewichtssy-



stems zukünftige Bedarfserfüllung abzusichern (fehlende Versicherungseffizienz).

Darüber hinaus warnte Tobin vor der Gefahr, Finanzmärkte könnten sich zu Wohlstandsvernichtern entwickeln, weil sie finanzielle Ressourcen in beträchtlichem Ausmaß von produktiver, d.h. allein wohlstandssteigernder Verwendung fern hielten („Tobinsches Paradoxon“) und sie statt dessen unproduktiven und destabilisierenden Investitionen im spekulativen Vermögensbereich zuführten (Hadjimichalakis 1971, S. 457-79; Heubes 1999, S. 246-248). Angesichts der Verwerfungen, die sich in jüngster Zeit an den globalen Finanz- und Gütermärkten vollzogen haben, können die sehr frühzeitig ausgesprochenen Warnungen Tobins rückschauend als visionär gelten. Auf jeden Fall wurde die heile neoklassische Welt als fatales Trugbild entlarvt. Anders ausgedrückt: Das Vertrauen in die über Jahrzehnte hinweg von der etablierten Kapitalmarkttheorie gepflegte und verteidigte Vorstellung von durchweg effizient funktionierenden Finanzmärkten ist durch eine Vielzahl von Krisenereignissen („Finanzkrisen“) schrittweise und nachhaltig zerstört worden, wobei es offenbar des finalen Paukenschlags der momentan die Welt in Atem haltenden Finanz- und Wirtschaftskrise bedurfte, um die Ablösung verstaubter, aber erstaunlich zählebiger wirtschaftstheoretischer Paradigmen einzuleiten.

Zurückgeblieben ist ein Vertrauensschaden, der auf absehbare Zeit kaum zu reparieren sein dürfte. Wer geglaubt hat, die von der Theorie über Jahrzehnte beharrlich suggerierte Vorstellung von effizient funktionierenden Finanzmärkten, die jederzeit für eine korrekte und faire Bewertung sämtlicher finanzieller Vermögenskomponenten (Aktien, Anleihen, Devisen) und mithin auch für eine korrekte Ermittlung von Renditen und Wechselkursen sorgen, sei zutreffend, wurde nun endgültig eines Besseren belehrt. Für diese Erkenntnis musste teures Lehrgeld bezahlt werden. Die volks- und weltwirtschaftlichen Folgeschäden, die sich in den nächsten Monaten und Jahren aufgrund des eingetretenen Vertrauensschwundes einstellen dürften, sind nicht kalkulierbar. Der Vertrauensverlust dürfte sehr nachhaltig sein, zumal einige Faktoren zusammenspielen, die zusätzlichen Vertrauensschaden anrichten.

Weitere vertrauenszerstörende Faktoren

Zum einen ist hier auf den Glaubwürdigkeitsverlust gegenüber dem leitenden Personal der Finanzbranche zu verweisen. Bilanzmanipulationen, besonders augenfällig verdeutlicht durch den Enron-Skandal (Abländer 2005, S. 7-17), beschönigende Pressemitteilungen und offenkundige Lügen (Schulte Doinghaus 2009, S. 71-74) haben deutlich vor Augen geführt, dass eben jene, die Mitarbeiter und Konzerne führen und mit guten Beispiel vorangehen sollten, häufig alles andere als ehrenhafte Persönlichkeiten sind. Der Zerfall von Anstand und guten Sitten, der dramatische Verlust der schlichten Erkenntnis, dass man gewisse Dinge schlicht „nicht tut“, ist erschreckend, die Hemmungslosigkeit, mit der man sich in Vorstandsetagen über elementare moralische Grundsätze hinwegsetzt, ist schockierend.

Was nützt eine Verschärfung der Transparenz- und Publizitätsanforderungen, etwa durch das Gesetz über Kontrolle und Transparenz im Unternehmens-

bereich KonTraG (am 1.5.1998 in Kraft getreten) und das Transparenz- und Publizitätsgesetz TransPuG (am 26.07.2002 in Kraft getreten), wenn Vorstände heute abgegebene Statements bereits morgen widerrufen, die Notwendigkeit einer Gewinnwarnung heute dementieren, morgen aber bestätigen, wie etwa der Vorstandsvorsitzende der Q-Cells AG (o.V. 2008)?

Welches Vertrauen verdienen deutsche Spitzenpolitiker, die seit Jahren gegen die Erhöhung der Staatsverschuldung, auch wenn sie durch staatliche Investitionen ausgelöst wird, mit dem „Argument“ polemisieren, hierdurch würden lediglich zukünftige Generationen – wegen des verschärften Schuldendienstes – belastet, dann aber plötzlich angesichts des „zweiten“ Konjunkturprogramms erkennen, von der heutigen Ausweitung der Staatsschulden würden auch künftige Generationen massiv profitieren, weil diese ja, z.B. im Falle sanierter Hochschulbauten, auch in den Genuss dieser Investitionen kämen (Volker Kauder im Morgenmagazin von ARD und ZDF am 13.01.2009). Wie wahr! Das war immer schon so, passte aber nicht ins politische Kalkül und wurde deshalb schlicht ignoriert.

Oder was soll davon gehalten werden, wenn der deutsche Finanzminister durch rechtlich zweifelhafte Aneignung von Daten über angebliche Steuerhinterzieher via Liechtenstein eine Strafverfolgungswelle in Gang setzt und später aufgedeckt wird (SPIEGEL ONLINE 2009), dass (zwei) Landesbanken – gegen Gebühr, versteht sich – faktisch Beihilfe zur Steuerhinterziehung für vermögende Privatkunden durch Vermittlung von Nummernkonten und Eröffnung von Steuerschlupflöchern in Gestalt liechtenstein'scher Stiftungsmodelle geleistet haben?

Der Verlust des Vertrauens, der durch die „Entzauberung“ des Heile-Welt-Modells der Effizienzmarkttheorie ausgelöst wurde, ist letztlich ein Verlust des Glaubens an die Selbstregulierungsfähigkeit der Finanzmärkte. Dieser Glaube wurde durch die Konfrontation mit einer Systemkrise, die zuvor kaum jemand für möglich gehalten hätte, zerstört. Neben diese systemisch-sachliche Dimension gesellt sich

aber jetzt offenbar noch eine spezifisch-individuelle Dimension des Glaubwürdigkeitsverlustes, die in moralischen Defiziten vieler „Verantwortlichen“ aus Wirtschaft und Politik besteht. Damit nicht genug: Die Finanzmarktkrise hat auch in einem erschreckenden Maße die fachliche Inkompetenz vieler Führungspersönlichkeiten und deren interner und externer Aufsichts- und Kontrollinstanzen offenbart. Gravierende, kaum für möglich gehaltene Managementfehler und Fehleinschätzungen auch und gerade bei obersten Leitungspersönlichkeiten sowie die Unfähigkeit interner Kontrollorgane (Aufsichts- und Verwaltungsräte) sowie externer Kontrollinstanzen (z.B. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Europäische Zentralbank, Ratingagenturen, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Unternehmensberater) haben anscheinend auf der ganzen Linie versagt. Selbst die Elite-Universität Harvard vermochte es trotz ihres angeblich unübertroffenen Sachverständes nicht, der Finanzkrise zu entgehen, im Gegenteil: Sie brachte es fertig, die fast unvorstellbare Summe von 16 Milliarden US-Dollar durch wissenschaftlich optimiertes Portfoliomanagement zu verspielen (SPIEGEL ONLINE 2008). *Difficile est, satiram non scribere.*

Diejenigen also, die auf eine Kontrolle der Finanzmarktstrukturen und -prozesse durch berufene Instanzen vertraut hatten, sahen sich somit bitter enttäuscht. Damit ist ein Kontroll-Vakuum entstanden, das der Einzelne nicht „ersatzweise“ ausfüllen kann. Die berufenen Kontrolleure haben sich als kontrollunfähig erwiesen.

Schnelle Abhilfe ist nicht in Sicht. Der Einzelne fühlt sich angesichts der ständig zunehmenden Komplexität der Wirtschaft im Allgemeinen und der Finanzmärkte im Besonderen längst nicht mehr in der Lage, die auf ihn einströmenden Informationen systematisch zu erfassen oder gar fachkundig zu interpretieren und in Entscheidungen umzusetzen. Die Informationsgesellschaft führt sich quasi selbst ad absurdum, indem sie immer mehr Informationen (nahezu) kostenlos bereitstellt. Die Entscheidungssituationen werden zunehmend komplexer, da über-

zeugende Patentrezepte für eine selektive, individuell abgestimmte Informationsauswahl nicht existieren. Die Informationsfülle mündet somit entweder in Entscheidungsverweigerung oder in unreflektiertes Handeln, dessen Konsequenzen kaum abschätzbar sind, zumal schnelles Handeln unerlässlich erscheint. Fehlentscheidungen häufen sich und müssen – sofern möglich – zügig korrigiert werden, was letztlich ins Handlungschaos führt.

Vor diesem Hintergrund wird auch das Streben nach kurzfristigem, ja situativ limitiertem Erfolg verständlich, denn langfristig tragfähige Konzeptionen fehlen, Handlungen basieren auf „Konzepten“, sind also bereits im Entstehungsprozess weitgehend obsolet und wandern flugs in den Papierkorb, verdrängt durch alternative Konzepte gleicher Ephemerität. Entscheidungen leiden zunehmend unter dem Defekt der Beliebbarkeit und Zufälligkeit, das Entscheidungsverhalten erscheint hektisch und instabil. Der Entscheidende traut sich selbst keine gute Entscheidung mehr zu. Wie sollten dann andere seinen Entscheidungen vertrauen? Somit dürfte auch die unbewältigte Informationsfülle sowie die nicht gelingende zielgerichtete Komplexitätsreduktion eine weitere, schwerwiegende Ursache für den Vertrauensschwund in der Gesellschaft sein.

Schwindendes Vertrauen, wachsende Risiken: Ein brisantes Gemisch!

Die Unsicherheit über die Tragfähigkeit bzw. Zukunftsfähigkeit eigener Lagebeurteilungen und Entscheidungen dürfte Marktakteure in Bezug auf Risiken sensibilisiert haben. Auf den Finanzmärkten – auf den übrigen Märkten aber wohl kaum minder – muss vom Bestehen einer ausgeprägten Risikoscheu („risk aversion“) der Marktteilnehmer ausgegangen werden. Dies wusste bereits der Ur-Vater der modernen Portfoliotheorie, Harry M. Markowitz (1952, S. 77-91), Wirtschaftsnobelpreisträger des Jahres 1990.

Es ist daher leicht nachvollziehbar, dass aus dem Zusammentreffen von „Vertrauensverlust“ und „Risikoscheu“ eine brisante Gemengelage entsteht, die nicht nur unüberlegtes, sondern auch rücksichtsloses, ja unmoralisches Verhalten provoziert. Wer sich erkannter Risiken entledigen will, kann sich gegen Entgelt am Markt Risikoschutz besorgen, sei es über geeignete Versicherungsunternehmen, sei es über den Kapitalmarkt durch Erwerb geeigneter Absicherungsinstrumente. Da bei eskalierenden Risiken der Risikoschutz zunehmend teurer wird, liegt es aus der Sicht des Eigennutzenmaximierers nahe, Risiken auf klandestine Weise anderen zuzuschieben oder zumindest in hübscher Verpackung anzudienen, um auf diese Weise die Gefährlichkeit der Risiken zu verschleiern.

Praktiken dieser Art sind in jüngster Zeit insbesondere durch Auslagerung von Risiken auf Zweckgesellschaften umgesetzt worden, wobei Risiken auf undurchschaubare Weise vermengt und, zum Zwecke der leichteren Handelbarkeit, verbrieft wurden. Die Verschleierungsstrategie wurde derart perfektioniert, dass am Ende die ursprünglichen Risiken bis zur Unkenntlichkeit entstellt oder, positiv gewendet, als solche gar nicht mehr erkennbar waren. Eine dieser Verschleierungsmöglichkeiten bestand – und besteht – in der Schaffung derivativer Kontrakte mit den mehrfach umsortierten und neu verschnürten Risikopaketen als „Underlyings“. Werden dann schließlich noch weitere derivative Geschäfte auf der Basis bereits existierender derivativer Kontrakte geschlossen, z.B. eine Option auf einen Swap („Swaption“), dann sind die ursprünglich als Ingredienzien vermengten Risiken definitiv nicht mehr identifizierbar.

Können solche „Produkte“ mit ruhigem Gewissen anderen verkauft werden? Unter Hinweis auf den ehrbaren Kaufmann wäre früher mit einem klaren „Nein!“ geantwortet worden. Märkte funktionieren heute jedoch nach dem „Heiße-Kartoffel-Prinzip“ respektive nach der „Greater Fool Theory“. Da der Werthaltigkeit des erworbenen Vermögensobjekts nicht getraut wird, wird versucht, dieses allenfalls



kurzfristig zu halten, um es dann an einen anderen, vermutlich noch größeren Narren, abzustoßen. Bemerkenswert – und erschreckend zugleich – ist das dahinter stehende „Geschäftsmodell“: Marktakteure kaufen Objekte, von deren Werthaltigkeit sie eigentlich nicht überzeugt sind in der Hoffnung, diese an andere, zwar ebenso skeptische, doch nichts desto trotz kaufbereite Marktteilnehmer weiter verkaufen zu können. Es geht also nicht um eine produktive Investition, sondern um einen reines Differenzgeschäft in dem Sinne, dass erwartete Preisaufschläge zur Vermögensmehrung genutzt werden sollen. Derartige Geschäfte haben somit reinen Spielcharakter und die Bezeichnung der Handelsplattform für solche Geschäfte als „Kasino-Kapitalismus“ erscheint mehr als gerechtfertigt (Balzi 2008, S. 45-80).

Wenn Banken derartige, rein spekulative Eigengeschäfte betreiben, erscheint dies fragwürdig, weil durch ein Nullsummenspiel per Saldo keine Wohlfahrtssteigerung zu erzielen ist und Banken hierdurch keinen Beleg für ihre volkswirtschaftliche Existenzberechtigung liefern können. Dies können sie freilich auch dann nicht, wenn ihr Geschäftsmodell darin besteht, undurchsichtige Produkte am Markt zu „platzieren“, die mit einem übertrieben hohen Spread ausgestattet sind. Der Markt braucht Zeit, bis er diese ungerechtfertigte „Sonderrendite“ erkennt. In diesem Fall wird das Produkt für den Emittenten uninteressant, es wird zurückgezogen bzw. durch ein anderes, wiederum die Käuferseite irreführendes Produkt ersetzt. Derartige Praktiken sind im Bereich der Zertifikateemission offenbar gang und gäbe (Walter 2007).

Dieses Geschäftsmodell basiert somit auf dem Prinzip „Irreführung“. Es ist darauf ausgerichtet, die (vorläufige) Unkenntnis der Geschäftspartner rücksichtslos auszunutzen. Dass auch durch derartige Geschäftspraktiken Vertrauen nachhaltig zerstört wird, versteht sich von selbst. Eine egozentrisch fokussierte Gesellschaft, deren Mitglieder ihr ökonomisches Erfolgs- und Überlebensprinzip darin sehen, den eigenen Vorteil lediglich dadurch sichern zu

wollen, dass sie anderen Nachteile zufügen, zerstört sich letztlich selbst. Die billigende Inkaufnahme der Schädigung anderer zum eigenen Vorteil stellt nicht nur moralisches Fehlverhalten dar, sondern impliziert eine ökonomisch verhängnisvolle Leistungsverweigerung. Der Einzelne versucht gar nicht mehr, der Gesellschaft einen produktiven Dienst zu erweisen und damit Sozialprodukt und Volkswohlstand zu mehren, sondern er verlegt sich auf unproduktive Aktivitäten, die jedoch umverteilungswirksam sind bzw. sein sollen. Man leistet selbst nichts, nimmt aber anderen möglichst viel weg und versucht auf diese Weise, einen auskömmlichen oder sogar luxuriösen Lebensstandard zu erreichen.

Was sind die Ursachen für diese fatale „Lebensphilosophie“? Auch hier lässt sich wiederum ein Vertrauensverlust ausmachen, gewissermaßen der Verlust des „Urvertrauens“ in die Fairness des kapitalistischen Produktions- und Allokationssystems. Dieses Urvertrauen bestand darin, dass Leistung angemessen vergütet wird oder, anders ausgedrückt, dass zwischen Leistungsumfang und Leistungsintensität einerseits und angemessener Leistungsvergütung andererseits ein untrennbarer und stabiler Zusammenhang besteht. Dieser Zusammenhang ist seit langem gestört, um nicht zu sagen zerstört. Wenn ein Chirurg, der unter schwerster physischer und psy-



chischer Belastung Leben rettet, nur einen winzigen Bruchteil dessen verdient, was z.B. Fußballspieler mit mangelhafter Schul- und Berufsausbildung oder auch seichte Unterhaltungsshow moderierende Fernsehmoderatoren verdienen, dann mag das noch mit dem marktwirtschaftlichen Prinzip von Angebot und Nachfrage erklärt werden können, obwohl das nichts an der leistungsmotivationsvernichtenden Wirkung derartiger Marktmechanismen ändert. Auch wenn unfähige Unternehmens- und Bankvorstände trotz eklatanter Nicht- oder Fehlleistungen mit Spitzengehältern und üppigen Abfindungen „belohnt“ werden, mag auch hier wiederum der Verweis auf die Bedingungen von Angebot und Nachfrage auf dem relevanten Arbeitsmarkt als mögliche „Erklärung“ dienen können, auch wenn kaum jemand diese als voll überzeugend empfinden dürfte. Wenn aber Banken als Zocker ungeniert ins „big money game“ einsteigen und zugleich ihre angestammten volkswirtschaftlichen Funktionen sträflich vernachlässigen, wenn Hedgefondsmanager aufgrund erfolgreicher Wetten auf die Vergrößerung oder Verkleinerung von Diskrepanzen zwischen irgendwelchen Größen der realen, monetären oder gar fiktiven Welt – etwa aufgrund der Wette auf die Verringerung des Rendite-Spreads zwischen Junk Bonds von General Motors und Zertifikaten von Lehman Brothers – Jahresgehälter von einer Milliarde US-\$ oder mehr einstreichen, dann muss sich der biedere Leistungsträger aus der altmodischen produktiven Welt schon fragen, ob er nicht im falschen

Film mitspielt. Wenn solide Leistung schlecht, dürftige Leistung gut und professionelle Spieler hervorragend vergütet werden, dann stimmt das traditionelle Wertesystem nicht mehr, in dem der „normale“ Mensch sozialisiert wurde und an dem er sich gewissenhaft zu orientieren bemüht(e).

Das progressive und schließlich kollektive Wegbrechen des traditionellen Wertesystems ist die Folge des Vertrauensverlustes in diese Werte. Sie haben ihre Lenkungsfunktion eingebüßt, ja gelten sogar als generell hinderlich auf dem Weg zu wirtschaftlichem Erfolg und sozialer Anerkennung. Werte gelten – bzw. galten – als etwas Dauerhaftes, Verlässliches, als etwas, das zuverlässige Orientierung bietet. Fällt diese Wertebasis weg, dann stellt sich die Frage nach dem *Aliud*. Dieses scheint im Streben nach möglichst sofortigem, augenscheinlichem Erfolg zu liegen: Man will ihn selbst spüren, und andere sollen ihn sehen. Da der Erfolg nicht solide fundiert ist, rechnet man nicht mit seiner Nachhaltigkeit und steht somit unter dem ständigen Zwang, nach immer wieder neuen Erfolgsbeweisen zu streben. Dieser ständige Druck und Zwang zur Veränderung der Lebens- und Arbeitsbedingungen belastet Psyche und Physis schwer und führt zu systembedingter Bindungsunfähigkeit, im Privaten ebenso wie im Beruflichen.

Auf den Finanzmärkten hat das Fehlen von Werten bzw. das Existieren stets wechselnder Werte (Werte-Chaos) zur Orientierungslosigkeit in der Geschäftspolitik der Banken geführt: Geschäftsmodelle, die man lange Zeit als etwas Nachhaltiges, Verlässliches begriffen hat, wurden mit atemberaubender Geschwindigkeit ausgewechselt. So wurde z.B. bei deutschen Großbanken im Zuge der Dot.com- und New-Economy-Blase (von ca. 1990 bis 2000) zum sofortigen Rückzug aus dem „unspektakulären“ Privatkundengeschäft und zur Neuausrichtung auf das vermeintlich so lukrative „Investment Banking“ geblasen (Schuster 2004, S. 13). Nach dem Platzen der Blase und dem nach-

folgenden Börsenkollaps kam das Investment-Banking-Geschäft praktisch zum Erliegen. Dadurch erfolgte eine erneute Kehrtwendung, diesmal zurück zu den vor kurzem verschmähten, vertriebenen und verärgerten Privatkunden. Die aktuelle Finanzkrise, die nun auch die Investmentbanker höherer Ordnung – das sind solche, die sich statt des eher biederen IPO-, Going-Public- und Mergers&Acquisitions-geschäfts mit all ihrem Scharfsinn nun dem Kreditverbriefungs-, Kreditauslagerungs- und Risikoerschleierungsgeschäft verschrieben hatten – hinwegfegte, hat den Rückkehrwunsch zum bodenständigen Privatkundengeschäft zusätzlich verstärkt.

Chancen für einen Neubeginn

Jede Krise bietet auch die Chance für einen Neubeginn. Krisen haben aufrüttelnde Wirkung, die zuweilen notwendig ist, um eine ernsthafte Befassung mit ansonsten gelegneten oder verharmlosten potenziellen Krisenursachen anzustoßen. Die aktuelle Krise ist kein Betriebsunfall, den man durch zügige Wiederherstellung der Situation vor dem Unfall beheben kann. Die aktuelle Krise ist viel ernsterer Natur. Auch mit dem Begriff „Systemkrise“ ist sie nur sehr unzureichend beschrieben. Wir haben es vielmehr mit einer grundlegenden Vertrauens- und Wertekrise zu tun.

Eine solche Krise lässt sich nicht allein durch „bessere“ Regeln und straffere Aufsicht nachhaltig beseitigen. Regelungen und Aufsichtsmechanismen gab und gibt es genug (Terták 2008, S. 675-686; Massenberg 2008, S. 9-14). Zu den Verfehlungen und Problemen kam es nicht, weil diese schlecht und unzureichend wären, sondern weil diese schlicht ignoriert wurden oder ihre konsequente Anwendung als politisch/ökonomisch inopportun galt (Torsten Riecke 2008). Einer Unkultur der Verantwortungslosigkeit und des opportunistischen Wegschauens kommt man nicht durch Regelungsintensivierung bei. Es ist freilich zu befürchten, dass nun eine globale Regelungs-Hybris ausbricht, um der auf-

geschreckten Weltbevölkerung zu suggerieren, es werde alles getan, um die Wiederholung derartiger Entwicklungen in Zukunft zu verhindern. In Wirklichkeit dürfte die Regelungsattacke, wie so oft, im undurchdringlichen Gestrüpp juristischer und administrativer „Feinabstimmung“ stecken bleiben. Außerdem dürfte die Finanzkrise trotz ihrer beispiellosen Dramatik spätestens dann im Orkus des Vergessens versinken, sobald der von ihr ausgehende, unmittelbar spürbare Leidensdruck nachlässt.

Was also kann, was muss geschehen? Da wir die Finanzkrise mit all ihren Weiterungen und Verästelungen letztlich als Vertrauenskrise identifizieren konnten, kann sie konsequenterweise nur bewältigt werden, wenn es gelingt, das zerstörte Vertrauen wieder herzustellen. Die Zerstörung des Vertrauens konnten wir auf zahlreiche Faktoren zurückführen, an deren Beseitigung oder zumindest Entschärfung konsequent zu arbeiten sein wird. Die Arbeit hierzu muss, was im Grunde banal klingt, „in den Köpfen“ beginnen. Es muss sich wieder die gelebte Überzeugung durchsetzen, und zwar von den Vorstandsetagen an abwärts, dass alles betriebliche Handeln von Verantwortung für die Kunden und die Gesellschaft insgesamt geprägt sein muss. Hierzu gehört auch, dass durch sorgfältige Finanzinnovationsfolgenabschätzung über mögliche Auswirkungen von neuen Finanzprodukten nachgedacht wird.

Es ist in diesem Zusammenhang bemerkenswert, dass seit einiger Zeit Unternehmen, die die Zeichen der Zeit erkannt haben, nicht nur über nachhaltiges Wirtschaften im Sinne von Umweltverträglichkeit und Klimaschutz, sondern eben auch im Sinne sozialer Verantwortung nachdenken. Der Kapitalismus steht hierbei explizit unter dem Primat des „Social Responsibility Capital“ (Reding/Stöttner 2004, S. 87-111; Nagel 2008, S. 16-19; Thompson 2007, S. 9-14; Franke 2008, S. 9-13). Moderne Steuerungs- und Managementkonzeptionen wie die Balanced Scorecard weisen hierbei durchaus in die richtige Richtung, indem sie ein Ausbalancieren der unterschiedlichsten betrieblichen und gesellschaftlichen Inter-



essen anstreben. Hierzu ist eine Wertebasierung ebenso unverzichtbar wie eine langfristige Perspektive zur Umsetzung und nachhaltigen Sicherung von Unternehmenszielen (Homann 2008, S. 52-60).

Mit Blick auf die Finanzmärkte muss der Arroganz und Selbstgefälligkeit der Finanzmarkttechnokraten ein Ende gesetzt werden. Auf die Genialität und „kreative“ Zerstörungskraft nassforscher Finanzjongleure sollte sich die Finanzbranche künftig nicht mehr verlassen, auch nicht, wenn sie mit dem „Gütesiegel“ hochkarätiger Hochschulabschlüsse ausgestattet sind. Vielmehr sollte man ihnen charakterliche Qualitäten abverlangen, die vielleicht gerade in dieser Branche längst als altmodisch ad acta gelegt worden sind, wie Beständigkeit, Augenmaß, soziale Verantwortung und „echtes“, dem Ganzen verpflichtetes Leistungsstreben. Die Unkultur der Rücksichtslosigkeit und Verantwortungslosigkeit muss ersetzt werden durch eine Kultur der Nachhaltigkeit und des Verantwortungsbewusstseins für das Ganze. Den Blick für das Ganze zu schärfen, sollte in einer globalen Welt etwas Selbstverständliches sein. Wer glaubt, besonders clever zu handeln, indem er Schadenspotenziale hinterlistig auf andere verlagert, wie im Falle fauler, aber ansprechend schön verpackter Kredite, handelt nicht besonders clever, sondern „grenzenlos“ dumm. Sein fataler Irrtum besteht darin zu übersehen, dass durch die globale Streuung maroder und infizierter Finanzprodukte das globale Finanzsystem zerstört wird. Die scheinbar genial ausplatzierten Risiken kehren – einem Bumerang gleich – zurück auch zu denen, die sie loswerden wollten. Dabei haben sich, was eminent erschwerend hinzukommt, die Risiken inzwischen vervielfacht, in irrwitziger Weise gehebelt durch so genannte Hebelprodukte, die wie Streubomben das gesamte Finanzsystem verseuchen. Unweigerlich fühlt man sich hier an Friedrich Schillers „Die Piccolomini“ erinnert: „Das ist der Fluch der bösen Tat, dass sie fortzeugend Böses muss gebären.“ Oder an Hermann Hesse (2008, S. 113): „Nicht alles Neue ist gut, aber das Gute ist immer wieder neu.“

Foto: Dragon_Tang, Dreamstime.com

LITERATUR

- Akerlof, G.A. (1970): The Market for "Lemons", in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, pp. 488-500.
- Arrow, K.J., Debreu, G. (1954): Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy, in: Econometrica Vol. 22, pp. 256-290.
- Abänder, M.S. (2005): Der Fall Enron, Aufstieg und Fall eines amerikanischen Vorzeigeunternehmens, in: Forum Wirtschaftsethik, 13. Jg., Nr. 2, S. 7-17.
- Balzi, B., u.a. (2008): Der Bankraub, in: DER SPIEGEL, Heft 47 vom 17.11.2008, S. 45-80.
- Bloss, M., Ernst, D., Häcker, J. Eil, N. (2009): Von der Subprime-Krise zur Finanzkrise, München.
- Fama, E.F. (1970): Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, in: Journal of Finance, Vol. 25, pp. 383-417.
- Fama, E.F. (1991): Efficient Capital Markets II, in: The Journal of Finance, Vol. 46, pp. 1575-1617.
- Fama, E.F. (2009a): Der Markt liegt immer richtig", online unter: <http://www.faz.net/s/Rub645F7F43865344D198A672E313F3D2C3/Doc-EF9E66A51C9CD4496A1ACF7D0BBC1E1DB-ATpl-Ecomom-Scontent.html>, abgerufen am 17.01.2009.
- Fama, E.F. (2009b): Federal Reserve Bank of Minneapolis 2007, online unter: http://www.minneapolisfed.org/publications_papers/pub_display.cfm?id=1134, abgerufen am 17.01.2009.
- Franke, D. (2008): Sozial verantwortungsvolle Finanzprodukte – Weit mehr als nur Glaubenssache, in: die bank, Nr. 11, S. 9-13.
- Goldberg, J., Nitzsch, R. v. (2004): Behavioral Finance, Finanzbuch Verlag, München 2004.
- Hadjimichalakis, M.G. (1971): Equilibrium and Disequilibrium Growth with Money – the Tobin Models, in: Review of Economic Studies, Vol. 38, pp. 457-79.
- Heubes, J. (1999): Das Tobin-Paradox, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, S. 246-248.
- Hesse, H. (2008): Unerschrocken denken, Frankfurt am Main.
- Homann, K. (2008): Unternehmensethik im globalen Wettbewerb, in: Einsichten schaffen Aussichten: Die Zukunft der Sozialen Marktwirtschaft, Festschrift für Rudolf Rodenstock zum 60. Geburtstag, Köln, S. 52-60.
- Kahneman, D., Tversky, A. (1979): Prospect theory: An analysis of decisions under risk, in: Econometrica, Vol. 47, pp. 313-327.
- Mandelbrot, B., Hudson, R.L. (2004): The (mis)behavior of markets. A fractal view of risk, ruin, and reward, New York.
- Markowitz, H.M. (1952): Portfolio Selection, in: The Journal of Finance, Vol. 7, pp. 77-91.
- Massenberg, H.J. (2008): Neugestaltung der Finanzaufsicht, in: die Bank, Nr. 6, Juni 2008, S. 9-14.
- Nagel, R. (2008): Socially Responsible Investments – Die Sicht der Banken, in: die bank, Zeitschrift für Bankpolitik und Praxis, Nr. 6, Juni 2008, S. 16-19.
- Ockenfels, A. (2006): www.ockenfels.uni-koeln.de/download/press/2006-business_journal_deutsche_boerse_group_01-06.pdf, abgerufen am 17.01.2009.
- o.V. (2008): Schatten über der Solarbranche, online unter: <http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,595356,00.html>, eingestell am 9.12.2008.
- Reding, K., Stöttner, R. (2004): Die Bedeutung von CSR-Kapital für eine nachhaltigkeitsorientierte Strategic Corporate Finance, in: G. Eilenberger u.a. (Hrsg.): Finanzstrategisch denken – Paradigmenwechsel zur Strategic Corporate Finance, Berlin, Heidelberg, S. 87-111.
- Riecke, T. (2008): Nichts sehen, nichts hören, nichts sagen, in: Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung, Düsseldorf/Frankfurt, 23.12.2008, abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 53 vom 23.12.2008, S. 18f.
- Sachverständigenrat (2009): online unter: www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/download/konindikat/ki38.xls, abgerufen am 19.01.2009.
- Schulte Doinghaus, U. (2009): Alles Lüge, in: Wirtschaftswoche Nr.1/2 vom 5.1.2009, S. 71-74.
- Schuster, L. (2004): Das Phänomen der Banken- und Börsenkrisen, in: L. Schuster, A.W. Widmer (Hrsg.): Wege aus der Banken und Börsenkrise, Berlin/Heidelberg 2004.
- Shiller, R.J. (1981): Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends?, in: American Economic Review, Vol. 71, pp. 421-436. Reprinted in P. Whitley (ed.): Economic Policy, Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Ltd., 1996, and in A. Hants (1997): The History of Management Thought, Dartmouth Publishing Company.
- Shiller, R.J. (2000): Irrational Exuberance, Princeton.
- Shiller, R.J. (2006): Tools for Financial Innovations: Neoclassical versus Behavioral Finance, in: The Financial Review Vol. 41, pp. 1-8.
- SPIEGEL ONLINE (2008): online unter: <http://www.spiegel.de/unispiegel/studium/0,1518,596739,00.html>, eingestell am 16.12.2008.
- SPIEGEL ONLINE (2009): Geschäfte in der Steueroase, online unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,druck-600523,00.html>, eingestell am 10.01.2009.
- Terták, E. (2008): Wann kann man eine Aufsicht als erfolgreich bezeichnen? in: BankArchiv, 56. Jg., S. 675-686.
- Thompson, M. (2007): Corporate Social Responsibility – Die Verantwortung der Banken, in: die bank, Nr. 11, S. 9-14.
- Tobin, J. (1984): On the Efficiency of the Financial System, in: Lloyds Bank Review, July, pp. 1-15.
- Tversky, A., Kahneman, D. (1981): The framing of decisions and the psychology of choice, in: Science, Vol. 211, pp. 453-458.
- Walter, B. (2007): Strukturierte Produkte – Systematik, Kosten sowie die Eignung als Refinanzierungsinstrument für Sparkassen, Dissertation an der Universität Kassel, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Kassel.
- Williamson, O.E. (1983): Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications, Free Press 1983.
- Yahoo (2009): Historische Kurse von Volkswagen, online unter: <http://de.finance.yahoo.com>; abgerufen am 16.01.2009.

KONTAKT

Rainer Stöttner

Fachgebiet für Finanzierung,
Banken und Versicherungen

Universität Kassel

stoeetner@wirtschaft.uni-kassel.de

Eine wirtschafts- ethische Kommentierung der Finanzkrise



Text: Nick Lin-Hi, Andreas Suchanek

Einleitung

Der Finanzsektor spielt in entwickelten Volkswirtschaften eine fundamentale Rolle: Er stellt Finanzkapital und Liquidität bereit und übernimmt und transformiert Risiken, wodurch zahlreiche Investitionen in die gesellschaftliche Zusammenarbeit unternommen werden (können).

Nach den jüngsten Ereignissen könnte man indes verleitet sein zu fragen, ob nicht der Finanzsektor eher dazu beitrug (bzw. beiträgt), Risiken zu generieren bzw. zu verschärfen, statt sie in gesellschaftlich erwünschter Weise zu managen. Dies mag im Falle der Subprime-Kreditvergabe durchaus zutreffend sein, gleichwohl wäre es überzogen, dem Finanzsektor per se die prinzipielle Fähigkeit zum Risikomanagement abzuspochen. Zweifelsfrei ist jedoch festzustellen, dass aus der gegenwärtigen Krise Lehren zu ziehen sind, mit deren Hilfe künftig ähnlichen Entwicklungen besser vorgebeugt werden kann. So wird es zwar in marktwirtschaftlich verfassten Systemen immer wieder Krisen geben – dies wird durch ihre an sich erwünschte freiheitser-

öffnende Wirkung bedingt –, doch zeigt die aktuelle Krise, wie wichtig es ist, mehr Stabilität und risikobegrenzende negative Feedback-Mechanismen einzubauen. Der Erfolg eines solchen Vorhabens setzt es voraus – so unsere Hauptthese – auf breiter Front ein „Spielverständnis“ zu fördern, das gleichermaßen ökonomische Grundkenntnisse sowie ein hinreichendes Verständnis im Hinblick auf geeignete Strukturen der Verantwortungsteilung beinhaltet.

Im Folgenden geben wir zunächst einen knappen und vereinfachten Überblick über die Ereignisse, um anschließend eine – durchaus als vorläufig zu verstehende – wirtschaftsethische Kommentierung zu versuchen.

Rekonstruktion der Gründe für die Krise

Im Sommer 2007 begann in den USA die so genannte Subprime-Hypothekenkrise. Bei Subprime-Hypotheken handelt es sich um Immobilienkredite, welche an Kreditnehmer mit geringer Bonität aus-

Foto: 3desc, Dreamstime.com



gegeben werden. Anstoß für die Subprime-Krise war der Einbruch bei den bis dato kontinuierlich steigenden Immobilienpreisen in den USA. Mittlerweile ist nahezu die gesamte Weltwirtschaft in den Sog der Subprime-Krise geraten, so dass aus dieser eine Weltwirtschaftskrise erwachsen ist.

Die Immobilienfinanzierung war früher ein relativ einfach zu überschauendes Geschäft. Der Kreditnehmer nahm bei seiner Bank einen Immobilienkredit auf und zahlte diesen dann über eine Laufzeit von mehreren Jahren mit Zinsen zurück. Als Sicherheit für die Bank diente dabei die erworbene Immobilie, welche verkauft wurde, sobald der Gläubiger seine Raten nicht mehr zahlen konnte. Da unsicher war, ob der zu erzielende Verkaufserlös zur Deckung des Immobilienkredits ausreichend ist, stellten Banken einen entsprechenden Anteil des Eigenkapitals als Risikopuffer zurück. Allerdings war damit das entsprechende Kapital gebunden und konnte nicht mehr anderweitig verwendet werden.

Der Erfolg der Finanzinstitute in den letzten Jahren basierte insbesondere auf der Hebelwirkung des (Eigen-)Kapitaleinsatzes. Durch innovative Finanzkonstrukte wurde es möglich, bei

Finanztransaktionen die gesetzlich vorgeschriebene Eigenkapitalbindung durch die (scheinbare) Ausgliederung von Risiken aus der Bilanz faktisch zu umgehen. Vereinfacht formuliert ermöglichte dies den mehrfachen Einsatz von Eigenkapital, wodurch dessen Ertrag massiv gesteigert werden konnte.

Um nachvollziehen zu können, warum ein amerikanisches Problem mittlerweile die gesamte Weltwirtschaft infiziert hat, ist eine spezifische Finanzinnovation in den Blick zu nehmen: die



(mehrfache) Kreditverbriefung. Hierbei wurden verschiedene Kreditforderungen in Pakete verpackt, die anschließend gestückelt und als strukturierte (hochkomplexe) Wertpapiere weiterverkauft wurden. Der Verkauf dieser Wertpapiere an andere Finanzinstitute diente einerseits der Refinanzierung, zum anderen konnten so Risiken – zumindest auf dem Papier – aus der Bilanz genommen werden. Insgesamt führte dies dazu, dass die Kredite für die Banken gewissermaßen durchlaufende Posten darstellten, wodurch vor allem die Abschlussprovisionen in den Fokus des Interesses rückten.

Als Käufer für diese verbrieften Kredite traten Investoren in der ganzen Welt auf, wobei es sich hierbei nicht nur um Bankinstitute handelte. Im Gegensatz zu Banken unterlagen etwa Investoren wie Hedgefonds oder so genannte Zweckgesellschaften nicht den strengen Regeln in Bezug auf die Eigenkapitalanforderungen. Zur Erinnerung: Der Sinn, ausgegebene Kredite mit Eigenkapital zu unterlegen, liegt an sich in der anreizkompatiblen Absicherung gegen Ausfallrisiken. Diese Absicherung wurde durch komplexe Finanzinstrumente teilweise aufgeweicht, wobei der Eindruck erweckt wurde, dass die Marktteilnehmer hinreichend „sophisticated“ und die inhärenten Risiken hinreichend diversifiziert waren, so dass Kredite und Risiken scheinbar genügend voneinander getrennt waren.

Die Verbriefung von Krediten sowie ihr Weiterverkauf ermöglichten es Banken, die Kreditvergabe massiv auszuweiten und sie verdienten – wie bereits erwähnt – vor allem an der Abschlussgebühr. Damit existierte ein Anreiz, die Kreditvergabe zu intensivieren und es schien lukrativ, Kredite auch an Schuldner mit geringer Bonität auszugeben. Infolgedessen stieg der prozentuale Anteil von Subprime-Krediten von unter 10 % Mitte 2003 auf fast 25 % in 2006. Hinzu kam, dass die Nachfrage nach strukturierten Wertpapieren stetig zunahm. Insgesamt kam es so zu einem starken Anstieg des gesamten Kreditvolumens, ohne dass aufgrund der zugrunde liegenden Konstruktionen das eigentlich vorzuhaltende Eigenkapital in glei-

chem Maße bereitgehalten werden musste.

Das Geschäft mit den Krediten und ihrem Weiterverkauf lief jahrelang erfolgreich. Dies hing wesentlich mit den kontinuierlich steigenden Immobilienpreisen in den USA zusammen, was dazu führte, dass die Frage nach Kreditrisiken sich scheinbar nicht mehr stellte. Die steigenden Preise brachten es auch mit sich, dass die Besitzer weitere Kredite – auch solche für den privaten Konsum – auf die Immobilie aufnehmen konnten. Solange die Preise stiegen, konnten im Falle der Zahlungsunfähigkeit der Schuldner die Immobilien zu guten Preisen verkauft werden. Die ausgegebenen Kredite waren damit durch den Wert der Immobilien abgesichert. Angemerkt sei, dass auch die Kreditnehmer sich jahrelang auf der sicheren Seite wähnten, konnten sie doch im Falle von Finanzproblemen ihre Immobilie meist ohne Verluste und vielfach auch in Eigenregie mit Gewinn verkaufen.

Nachdem bis 2006 die Immobilienpreise kontinuierlich stiegen bis weit über den historischen Trend, kam es 2007 zu dem, was auch als „Platzen der Blase“ bezeichnet wird: Die Immobilienpreise in den USA gaben nach. Da die Immobilien nicht selten recht hoch beliehen waren – teilweise wurden sie zum vollen Wert beliehen –, führte dies dazu, dass der (sinkende) Wert der als Sicherheit dienenden Immobilien zunehmend nicht mehr das Hypothekenvolumen deckte; die Hypotheken waren nun teilweise ungesichert. Hinzu kam, dass die Zinsen – welche bei Subprimekrediten üblicherweise variabel waren – aufgrund gestiegener Risiken anstiegen, was gleichsam die Finanzbelastung der ohnehin einkommensschwachen Kreditnehmer erhöhte. Im Zuge der damit verbundenen insgesamt wachsenden Zahlungsunfähigkeiten nahmen die Zwangsversteigerungen zu, was wiederum weiteren Druck auf die Immobilienpreise auslöste. Damit war eine klassische Abwärtsspirale in Gang gesetzt.

Die strukturierten Wertpapiere verloren nun ebenfalls massiv an Wert, da die Ausfallwahrscheinlichkeiten drastisch anstiegen. In Folge dieser Ent-



Hauptsitz von Lehman Brothers in New York



Presseaufgebot vor der New Yorker Börse im Herbst 2008

Fotos: Espion, Dreamstime.com; Robcorbett, Dreamstime.com

wicklung kollabierte der Markt für strukturierte Wertpapiere; es fanden sich schlichtweg keine Käufer mehr. Die abgeschlossenen Kreditversicherungen erwiesen sich zudem als wenig belastbar, da zum einen die Versicherungen finanziell überfordert und zum anderen Risiken bisweilen über verschachtelte Konstrukte bei Finanzinstituten rückversichert waren; salopp formuliert: die Kreditversicherungen implodierten regelrecht.

Finanzinstitute hatten damit auf einmal (Kredit-) Risiken in ihren Bilanzen und waren gezwungen, Abschreibungen auf das Portfolio strukturierter

Wertpapiere vorzunehmen. Eben diese Abschreibungen auf Buchverluste schlugen sich mit aller Wucht in den Quartalszahlen der Finanzinstitute nieder. Dies war gleichbedeutend mit einer (bilanziellen) Aufzehrung des Eigenkapitals. Während früher ausgegebene Kredite durch das zu hinterlegende Eigenkapital einen Sicherheitspuffer aufwiesen, so war dieser Puffer über die strukturierten Wertpapiere kaum noch vorhanden. Dies führte zu einer dramatischen Lage bei den Kreditinstituten: Sie standen auf einmal nahe an der Insolvenz. Allerdings dürfte man sich in der Regel in der Sicherheit gewiegt haben, dass man letztlich „too big to fail“ sei.

Als dann indes die Investmentbank Lehman Brothers *nicht* aufgefangen wurde, sondern Insolvenz anmelden musste, kam es aufgrund der damit verbundenen Signalwirkung zu einer dramatischen Verschärfung der Situation. Es kam zum Zusammenbruch des Interbankenmarktes sowie dem Austrocknen der generellen Liquidität auf den Finanzmärkten; in diesem Zusammenhang ist – durchaus in zutreffender Weise – vielfach auch von einer Vertrauenskrise die Rede. Gleichzeitig wurde Kapital – gewissermaßen in Form eines „run on the bank“ – massiv aus den Märkten abgezogen. Spätestens dies war der Punkt, an dem die Subprime-Hypothekenkrise die Realwirtschaft erreicht hatte, da Liquidität – als das Schmiermittel der Wirtschaft – nur noch unzureichend bereitgestellt bzw. abgerufen werden konnte; zurückzuführen ist dies unter anderem auf strengere Prüfungen, gestiegene Risikoaufschläge und die damit verbundenen Kreditverteuerungen sowie verlängerte Entscheidungswege.

Die Folgen sind bekannt: Nationalstaaten sahen und sehen sich gezwungen, die heimischen Finanzinstitute stützen zu müssen bis hin zur Verstaatlichung. Es ist gegenwärtig noch nicht absehbar, in welchem Ausmaß noch weitere Ausfälle zu erwarten sind und welche Folgen für die Realwirtschaft sich mittelfristig ergeben werden. Der mit diesen Ereignissen verbundene Vertrauensverlust der Öffentlichkeit in das Wirtschaftssystem ist allerdings eine Fol-

ge, die besonders deutlich macht, wie wichtig eine wirtschaftsethische Reflexion der Ereignisse im Hinblick auf die daraus zu ziehenden Lehren ist. Denn es wird nicht nur darum gehen, durch zweckmäßige „Spielregeln“ das System wieder zu stabilisieren; ohne ein hinreichendes „Spielverständnis“ der beteiligten Spieler und der breiten Bevölkerung, das diesen Spielregeln die erforderliche Legitimation gibt, werden die Spielregeln nicht jene wechselseitige Verlässlichkeit erzeugen können, die für ein nachhaltiges Wirtschaften zwingend erforderlich ist.

Eine wirtschaftsethische Kommentierung

Jahrelang verdienten alle Beteiligten gut an dem Geschäft mit verbrieften Immobilienkrediten: Die Banken verdienten an Kreditprovisionen, die Finanzinvestoren hatten eine lukrative Anlagemöglichkeit, Mitarbeiter profitierten über Bonuszahlungen von den Rekordgewinnen der Finanzwelt, einkommensschwache Bürger konnten sich ein Eigenheim leisten, Immobilienmakler verdienten an den Provisionen usw. Angesichts dieser Erfolge gab es kaum jemanden, der nicht an dem Spiel teilnehmen und gewinnen wollte.

Im Nachhinein zeigt sich allerdings, dass das „Spiel“ offensichtlich nicht nachhaltig war. Zu den Kollateralschäden zählt in jedem Fall, wie zuvor erwähnt, der vertiefte Verlust an Vertrauen in das System der Marktwirtschaft, bzw. eine zunehmende Skepsis gegenüber einem System, das – wie es scheint – Egoismus, Profitgier und Maßlosigkeit fördert und dadurch massive Schäden hervorrufen kann.

Dieser Vertrauensverlust wird nur behoben werden können, wenn es gelingt, in den nächsten Jahren ein Wirtschaftssystem zu stabilisieren, das die Erwartungen der Bürger an eine „gelingende gesellschaftliche Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil“ hinreichend erfüllt. Dazu ist es auch erforderlich, aus der jetzigen Situation Lehren zu ziehen. Wir wollen

nachfolgend einige Punkte nennen, die aus unserer Sicht von Bedeutung sein könnten für ein vertieftes Verständnis der Vorgänge.

(1) So ist zunächst festzuhalten, dass es der „Egoismus“, neutraler könnte man sagen: der Wunsch nach (materieller) Besserstellung, *sehr* vieler Menschen war, der zu der heutigen Situation geführt hat. Das „Spiel“ wurde nicht nur von den Vertretern der Banken und des Immobiliensektors gespielt, sondern auch von Politikern, Analysten, Rating-Agenturen, Aufsichtsbehörden, den Medien und – nicht zuletzt – zahlreichen Kleinanlegern, die dem Ruf attraktiver Renditen Folge leisteten. Dass auch Kleinanleger dieser Verführung erlagen, spiegelt sich etwa darin wider, dass mehrere zehntausend deutsche Kunden bei der mittlerweile zahlungsunfähigen isländischen Kaupthing Bank Einlagen zu überdurchschnittlich hohen Zinsen hatten. Es darf als fraglich gelten, ob allgemeine Appelle zu Bescheidenheit, Maßhalten usw. in diesem Zusammenhang irgendeine positive Wirkung zu entfalten imstande sein sollten.

(2) Nicht nur der Wunsch nach Besserstellung, sondern auch der Wunsch, eine (relative) Schlechterstellung zu vermeiden, prägte das Verhalten vieler Teilnehmer, vor allem jener, die auf den jeweiligen Märkten unter Wettbewerbsdruck agierten. Es gehört unseres Erachtens auch zu den Aufgaben der Ethik, Verständnis für dieses sehr menschliche Verhalten zu entwickeln; nicht um es kritiklos zu akzeptieren, wohl aber, um zu fragen, wie damit sowohl individuell als auch institutionell angemessen umzugehen ist. Immerhin konnte es für den einzelnen Mitarbeiter in der Bank oder in anderen teilnehmenden Organisationen sehr „kostspielig“ werden, wenn er sich dem vorherrschenden „Spielverständnis“ widersetzte.

(3) Die beiden erstgenannten Punkte können verstanden werden als das Konstatieren eines „Faktums des Eigeninteresses“. Dies trug unzweifelhaft zur Krise bei, doch ist es, wie schon angesprochen, nach unserer Auffassung aussichtslos, durch moralische Appelle die beiden genannten fundamentalen Antriebe menschlichen Handelns außer Kraft setzen zu wollen. Erforder-

lich ist es vielmehr, dieses Eigeninteresse einer *Selbstbindungen aus Eigeninteresse* zu unterwerfen. Zur Verdeutlichung dessen, was mit „Selbstbindung“ gemeint ist, nutzen wir das folgende Schema:



Abbildung 1: Schema Spielverständnis – Spielregeln – Spielzüge

Es waren zunächst auch die (Kombination der) konkreten Spielzüge, welche zu der aktuellen Situation geführt haben: die einzelne (Zins-)Entscheidung der FED, der einzelne unreflektierte Immobilienkauf in den USA, die einzelne Vergabe eines Subprime-Kredits, die einzelne Verbriefung usw. Doch wurden diese Spielzüge auch mitgeprägt von Spielregeln bzw. von nicht vorhandenen (handlungsrelevanten) Spielregeln. Die mehrfache Kreditverbriefung sowie die scheinbare Abspaltung von Risiken erlaubten ein Umgehen von vorhandenen Spielregeln, welche eigentlich Standards der Kreditvergabe, des Risikomanagements usw. hätten sicherstellen sollen. Viele vorhandene Spielregeln wurden nicht als eine Art Kapital begriffen, das grundsätzlich allen Beteiligten auf Dauer höhere Erträge ermöglicht, sondern als eine Restriktion von außen, die nicht im Einklang mit den eigenen Interessen stand. Letztendlich verbirgt sich dahinter das Problem, dass Spielregeln auf individueller Ebene (nur) als freiheitseinschränkend erfahren werden, obwohl sie (auch und vor allem) die grundsätzliche Bedingung für (gehaltvolle) Freiheit darstellen.

Die Finanzkrise zeigt eindrucksvoll, dass sowohl die Befolgung und die Auslegung als auch die Implementierung und Durchsetzung von Spielregeln immer auch erheblich vom Spielverständnis aller Beteiligten mit geprägt werden. So war es nicht zuletzt die Überzeugung sich selbst regulierender, „freier“ Märkte – mit anderen Worten die Unterschätzung der Bedeutung, die Spielregeln für funktionsfähige Märkte haben –, die Alan Greenspan und viele andere Akteure zu ihren „Spielzügen“ veranlasst haben. Auch hat das vorhandene Spielverständnis dazu geführt, dass der Sinn der vorhandenen Spielregeln zum einen nicht verstanden, zum anderen trivialisiert wurde, was zur Erosion ihrer Legitimation und damit ihrer Funktionsfähigkeit beitrug.

Vor diesem Hintergrund bedeutet „Selbstbindung“ zum einen, sich Regeln zu unterwerfen, die allen (nachhaltig) bessere Spielzüge ermöglichen – eben dies ist in diesen Wochen immer wieder eingefordert worden. Allerdings wird die Selbstbindung als solche nur wirksam, wenn die Regeln (1) so gestaltet sind, dass sie auch tatsächlich zu besseren Spielen führen (es gibt auch schlechte Regeln), wenn sie (2) grundsätzlich akzeptiert werden von denjenigen, die sie befolgen sollen und wenn (3) die Akteure hinreichend davon ausgehen können, dass sich auch die anderen an die Spielregeln halten. Sind diese Voraussetzungen nicht erfüllt, so wäre es eben gerade keine Selbst- sondern eine Fremdbindung, die oft genug zur Folge hat, dass die Betroffenen eher in die Umgehung als in die Befolgung der Regeln investieren. Eine solche Selbstbindung setzt allerdings voraus, dass die zu Grunde liegenden Zusammenhänge verstanden werden, d.h. ein gutes Spielverständnis hinreichend vorhanden ist.

(4) Ein wichtiger Schluss, der in diesem Zusammenhang aus der Finanzkrise gezogen werden kann, ist das Fehlen von – wie man es nennen könnte – gesundem ökonomischen Alltagsverstand, gepaart mit einem Sinn für Verantwortung hinsichtlich der möglichen Folgen des eigenen Tuns für einen selbst und für andere. Es kann fast als naiv bezeichnet wer-



den, dass Marktakteure davon ausgingen, dass Risiken allein durch die mehrfache Verbriefung von Krediten gewissermaßen verschwinden. Es dürfte mindestens Bankern – und eigentlich auch jedem Einzelnen – bekannt sein, dass es nicht risikolos sein kann, Personen mit geringer Bonität einen Hypothekenkredit zu gewähren, der primär über steigende Immobilienpreise abgesichert ist. Die historischen Erfahrungen – von der Tulpenmanie im 17. Jahrhundert bis zur Dot-com-Blase zur Jahrtausendwende – haben gezeigt, dass überdurchschnittlich starke Preisanstiege oft genug im „Platzen der Blase“ enden. Man hätte daher mindestens damit rechnen können, dass jahrelang überdurchschnittlich steigende Immobilienpreise sinken oder einbrechen können bzw. irgendwann werden – mit Folgen für die Bewertung der hiermit verbundenen strukturierten Wertpapiere. Man hätte wissen können, dass die mit den Hypothekenkrediten verbundenen Risiken bei aller Verbriefung letztlich eben nicht unverbunden waren, was eigentlich zu strengeren Risikomanagementauflagen hätte führen müssen. Und man hätte auch wissen müssen, dass eine über dem risikofreien Zins notierte Rendite von fünf, acht oder gar elf Prozent eben nicht risikolos sein kann; eine Einsicht, die voraussichtlich zu entsprechenden Nachfragen und/oder zurückhalten-deren Kaufordern geführt hätte. Insofern liegt es

nahe, als eine Konsequenz aus den Vorkommnissen für eine bessere ökonomische Allgemeinbildung zu plädieren, auch wenn dies allein gewiss nicht ausreichen kann, um ähnliche Vorkommnisse zukünftig zu vermeiden.

(5) Eine weitere Lehre, die sich ergibt, hängt mit dem in diesen Monaten viel verwendeten Begriff des Vertrauens zusammen. Vertrauen geht immer dann verloren, wenn Vertrauensgeber ihre als berechtigt empfundenen Erwartungen an das Handeln anderer enttäuscht sehen – sei es konkret oder sei es vermittelt durch anonyme Systeme wie Märkte oder politische Institutionen. Dies kann auch darauf zurückgehen, dass die Erwartungen selbst möglicherweise gar nicht angemessen waren – manchmal sind die Erwartungen zu hoch. Dies war im Fall der Finanzmarktkrise sicherlich auch der Fall, nicht zuletzt auf Grund von zuvor gemachten Versprechen, die eben, wie sich zeigte, nicht nachhaltig erfüllt werden konnten.

Gleichwohl ist unzweifelhaft auch berechtigtes Vertrauen enttäuscht worden, in manchen Fällen vielleicht mutwillig, in anderen jedoch gewissermaßen fahrlässig. Damit ist in diesem Fall gemeint, dass jene Akteure, in die das Vertrauen gesetzt wurde, Kapital und Liquidität bereitzustellen und Risiken effizient zu managen, offenbar im Zuge der immer komplexer werdenden Finanzinstrumente und zunehmenden Interdependenzen nicht mehr in der Lage waren, die tatsächlichen Risiken angemessen einschätzen zu können. Insofern könnte man überlegen, ob nicht von jenen, die mit solchen Instrumenten umgehen, zu verlangen ist, dass sie den Wertschöpfungsbeitrag des Finanzprodukts oder -instruments in verständlicher Weise erklären können – und sei es zur Selbstvergewisserung: Vertrauen braucht Vertrautheit, auch in dem Sinne, dass Vertrauensnehmer vertraut sein sollten mit den Aufgaben, mit denen sie betraut sind. Allgemeiner formuliert erscheint es sinnvoll nach Mechanismen zu suchen, welche Akteure davon abhalten können, mit Produkten zu hantieren, welche sie selbst nicht verstehen.

(6) Vertrauen hängt stets auch mit Verantwortung zusammen: Diejenigen, denen direkt, als Personen, oder indirekt, als Repräsentanten oder Ausführende eines Systems, vertraut wird, haben zumindest *prima facie* eine Verantwortung, dieses Vertrauen zu honorieren. Allerdings zeigt sich immer wieder, dass es im Zuge gesellschaftlicher Entwicklungen – man denke vor allem an Globalisierung und Digitalisierung, die in erheblicher Weise zu den Entwicklungen der Finanzmärkte beitragen – zu einer *Diffusion von Verantwortung* kommt: Frühere Systeme der Verantwortungszuweisung und -wahrnehmung haben aufgrund neu auftretender Exit-Optionen, externer Effekte, Spillover-Effekte usw. ihre Koordinierungsfunktion mindestens teilweise eingebüßt. Auch hier bietet die Finanzmarktkrise reichlich Anschauungsmaterial für die Diffusion von Verantwortung: So konnte etwa eine einzelne Bank darauf verweisen, dass sie als einzelner Akteur gar nicht die Möglichkeit gehabt hätte, die Entwicklungen zu verhindern. Wichtiger aber noch dürfte der Moral Hazard-Effekt gewesen sein, da vor allem die größten „Spieler“ darauf vertrauten, dass man sie im Zweifel nicht im Stich lassen wird; nicht zuletzt deshalb war die Lehman-Insolvenz ein Ereignis mit solch enorm weit reichenden Wirkungen. Als Folge hieraus ist zu überlegen, inwieweit eine Verschärfung von Haftungsregeln, als grundlegende Form von (institutionell vorstrukturierten) Verantwortungszuweisungen, etabliert werden kann. Jetzt, in Zeiten der Krise, dürfte der beste Zeitpunkt sein, um Regeln einzuführen, die die Probleme verfehlter Anreize adressieren.

(7) Schließlich ist zu überlegen, welche Konsequenzen aus der Krise für die wirtschaftswissenschaftliche Forschung und Lehre zu ziehen sind. Generell sind Krisen für eine Marktwirtschaft, und allgemeiner für eine freiheitliche Ordnungen, nie ganz zu vermeiden, da Freiheit immer auch mit dem Ausprobieren neuer Möglichkeiten und den entsprechenden Lernprozessen verbunden ist. Allerdings deutet die Finanzkrise darauf hin, dass ange-

sichts immer weiter gestiegener Interdependenzen die Auswirkungen von Krisen ebenfalls immer weiterreichende Folgen haben können, so dass es zunehmend wichtiger *und* dringlicher wird, Strukturen zu etablieren, die die Auswirkungen solcher Krisen begrenzen; und dafür ist das entsprechende Wissen zu erarbeiten.

Dies ist zu einem wesentlichen Teil Aufgabe der Wissenschaft. Indes ist es heute für die Forschung üblich, und an sich in vielen Fällen auch sinnvoll, sich unter Ausblendung zahlreicher sonstiger Aspekte hoch spezialisierten Fragestellungen zuzuwenden. Dabei geraten jedoch allgemeine, für gesellschaftliche Probleme wichtige Zusammenhänge nicht selten aus dem Blick. Es ist, so scheint es, an der Zeit zu fragen, ob deshalb nicht eine stärker an den relevanten gesellschaftlichen Problemen orientierte Forschung betrieben werden sollte, die weniger darauf abzielt, möglichst elegante Modelle zu entwickeln oder gegen jeden möglichen Einwand abgesichert zu sein, als vielmehr zu einer stärkeren Integration derzeit fragmentierter Wissensfelder und damit zu einem gesellschaftlich relevanten Orientierungswissen beizutragen – und dies nicht zuletzt dadurch, dass die jeweilige Forschung auch immer wieder in Bezug gesetzt werden kann zu der grundsätzlichen Aufgabe der Wirtschaftswissenschaft: relevante Erkenntnisse für eine nachhaltige, solidarische und gerechte gesellschaftliche Zusammenarbeit zu erarbeiten.

KONTAKT

Nick Lin-Hi
HHL – Leipzig Graduate
School of Management
nick.lin-hi@hhl.de

Andreas Suchanek
HHL – Leipzig Graduate
School of Management
andreas.suchanek@hhl.de

Nachhaltiges Bankgeschäft als Heilsbringer in der Bankenkrise?

Neue Missverständnisse und alte Selbstverständnisse

Text: Henry Schäfer¹

Nachhaltiges Investment als Steuerungsinstrument?

Auch wenn es zwischenzeitlich etwas verdrängt wurde – vor der Banken- und Finanzmarktkrise war die öffentliche Wahrnehmung beherrscht von einer Vielzahl anderer Krisen: Klimaerwärmung, Verknappung nicht erneuerbarer Rohstoffe, Fehlverhalten von Führungskräften (bis dato) renommierter Unternehmen, untätige Aufsichtsgremien etc. Vielfach wurde der alles überspannende Bogen dieser Problemlagen von politischen Kreisen, Medien und anderen mit mangelnder Unternehmensverantwortung oder zu geringer Unternehmensnachhaltigkeit auf einen Punkt gebracht. Einher ging diese Entwicklung mit einer weltweiten Tendenz auf den Finanzmärkten, Unternehmen über die Kapitalallokation zu mehr Nachhaltigkeit bzw. Verantwortung

zu bewegen. Dass Finanzmärkte und -akteure, allen voran die großen Assetmanager, Unternehmen (sleitionen) auf den Pfad der Nachhaltigkeit bringen können, ist in einer Geldwirtschaft eigentlich nicht abwegig. So bedeutet die Allokation von Geld und Kapital von der Geber- zur Verwenderseite, dass ultimative Finanzinvestoren und intermediäre Finanzdienstleister auch Lenker von Realinvestitionen sind. Wenn auch mit anderen Vorzeichen, so ist doch spätestens seit Rudolf Hilferdings (1910) Hauptwerk, „Das Finanzkapital“, bekannt, zu welcher Machtdurchdringung der Kreditsektor in der Realwirtschaft fähig sein kann. Warum sollte dies nur für ökonomische und nicht auch für soziale sowie ökologische Zwecke möglich sein?

Mit nachhaltigen Geldanlagen – oder wie es im angelsächsischen heißt: Socially Responsible Investments – wollen denn auch vor allem Pensionsfonds,



Foto: Vitupinamba, Dreamstime.com

kirchliche Einrichtungen aber auch immer mehr konventionelle Investoren „gute“ Unternehmen (sleitungen) mit der Überlassung ihres Kapitals belohnen und „schlechte“ durch Abzug von Anlagekapital maßregeln. Die ergänzende oder alternative Variante der „Shareholder Advocacy“ bzw. des „Shareholder Engagement“ unterstützt vereinzelt diese mikroökonomische Form der Investitionslenkung. Unter dem Dach der Principles for Responsible Investments (PRI), einer Initiative der UN, die als eine der letzten Amtshandlungen des vormaligen Generalsekretärs, Kofi Annan gelten darf, versammeln sich derzeit weltweit Vermögensverwalter, Banken, Versicherungsunter-

nehmen und ähnliche mit einem von ihnen betreuten Anlagevolumen von ca. 15 Billionen US Dollar (Stand November 2008). Solche nachhaltigen Geldanlagen scheinen resistenter gegen den krisenbedingten Abwärtstrend in den Kundenpräferenzen für risikoreiche Anlageformen zu sein: So berichtete kürzlich das Sustainable Business Institute an der European Business School in seinen regelmäßigen Erhebungen für den deutschen Kapitalmarkt, dass in den ersten drei Quartalen des Jahres 2008 die Anzahl der Investmentfonds des Nachhaltigkeitsspektrums von 181 auf 254 angestiegen ist. Allerdings darf der Zuwachs nicht darüber hinwegtäuschen, dass im glei-

chen Zeitraum ein Mittelabfluss von vier Mrd. Euro der ehemals 34 Mrd. Euro stattgefunden hat – alles in allem dennoch ein eher moderater Rückgang verglichen mit den Aderlässen anderer Investmentfonds.

Das Kuriose ist, dass den Finanzmärkten und Finanzmarktakteuren in Sinne dieses „Investment Case“ der Nachhaltigkeit und der Corporate Social Responsibility (CSR) die zentrale Rolle für die Allokation von Verantwortung und Nachhaltigkeit in den vergangenen Jahren zudedacht wurde – und genau dieses Netzwerk krankt jetzt selbst massiv an den Leiden, zu deren Kurierung es eigentlich eingesetzt werden sollte. So ist denn der massive Abschreibungsbedarf auf „toxische Wertpapiere“, die dadurch mit ausgelöste Talfahrt der Börsenkurse weltweit und die latente Kreditklemme im Commercial Banking ein wirklich schlechter Kompetenznachweis für verantwortungsvolles, nachhaltiges Bankgeschäft und Finanzmarktwesen. Kein Wunder, dass sich die Stimmen derer mehren, die im Hinblick auf die Eignung der Finanzmärkte und der Kreditwirtschaft zur Transmission von Nachhaltigkeit in die unternehmerische Wertschöpfung fundamentale Zweifel haben, diese Einrichtungen für überfordert halten oder die Transformation von Nachhaltigkeit über die Finanzmärkte und Banken schlichtweg für einen Widerspruch und systematisch verfehlten Ansatz ansehen.

Auf der anderen Seite wittern aber gerade jetzt die Anbieter nachhaltiger Geldanlageprodukte und die Vertreter jener Kreditinstitute, die den Anspruch erheben, nachhaltig, verantwortungsvoll oder gar ethisch zu wirtschaften, Morgenluft. Was ist davon zu halten? Taugt das Konzept der nachhaltigen Geldanlage zur Positionierung eines verlässlicheren, Krisen vermeidenden Bankings, gar zur „Versöhnung“ zwischen einer entmaterialisierten Geldwirtschaft mit der Realwirtschaft, deren „Schmiermittel“ der Geldkreislauf eigentlich sein sollte? Besteht doch bei vielen Kritikern des derzeitigen Finanzkapitalismus der Verdacht, dass die Banken- und Finanzmarktkrise ihre Ursachen zu einem guten Teil in unmoralischen,

gar unethischen Verhaltensweisen der Akteure haben dürfte.

Geradezu magnetisch anziehend zur ethischen Bewusstmachung der derzeitigen Banken- und Finanzmarktkrise mag das Ethikparadigma von Aristoteles erscheinen. Grundlage seiner Vorstellungen ist es bekanntlich, Ethik als eine Lehre von den Tugenden zu verstehen, die sich in unserem Falle auch auf das Wirtschaftsleben übertragen lässt. In wirtschaftlichen Belangen unterscheidet Aristoteles dabei zwei Arten ökonomischer Erwerbstätigkeit: Die erste, für ihn wirtschaftlich gebotene, ist die Kunst der Wirtschaftsführung. Gemeint ist die Oikonomia, eine (Selbst-)Versorgungswirtschaft der Haushalte. Bei der zweiten Form, der Chrematistik, handelt es sich um reinen Gelderwerb, eine Form der Bereicherung also, die keine Grenze, dafür aber Gier und Neid kennt. Sie ist nach Aristoteles nicht notwendig, da sie zu einer maßlosen Geldanhäufung führt und durch das Prinzip des „Mehr-Haben-Wollens“ (Pleonexia) bestimmt wird.

Bringt man die ethischen Vorstellungen des Aristoteles in Bezug zu einer Geldwirtschaft wie sie heutzutage schlechterdings nicht mehr wegzudenken ist, so lässt die Oikonomia eindeutig Platz für Geld in seinen Eigenschaften als Transaktionsmedium und Recheneinheit. Dieses Funktionsverständnis von Geld steht im Zentrum der gegenwärtigen Politik der Auffanglinien und des Stabilisierungsfonds zur Linderung der Bankenkrise. Daneben geht es bekanntlich vor allem auch um den Schutz der Einlagen, was Geld in seiner Rolle als Wertaufbewahrungsmittel betrifft. Indem Geld seinen drei klassischen Funktionen gerecht wird, erlaubt es eine weit reichende Aufspaltung von Wertschöpfungsprozessen – wie bei der Mechanik der Subordination und des Wasserfallprinzips in den ausufernden ABS-Konstruktionen (Asset Backed Securities) der letzten Jahre dramatisch geschehen – und eine Anonymisierung von Wertschöpfungsprozessen, die letztlich zu einer Vernichtung anlagerelevanter Informationen führt. So gesehen hat Geld also noch eine vierte

Funktion – die der Anonymisierung in den Teilprozessen. Auch hierfür scheint die Brisanz der derzeitigen Finanzkrise Anschauungsunterricht zu bieten: Die Tranchierung von ABS-Konstruktionen für den Risikoappetit verschiedener Anlegergruppen ist an sich allokatationseffizient, allerdings um den Preis der Abkopplung von den originären Immobilienkrediten und damit einhergehenden adversen Anreizstrukturen.

Nachhaltigkeitsratings als „Früherkennungsinstrument“?

Aus ethischer Sicht dürften die Auswüchse einer chrematistischen Wirtschaftsweise wohl einen zentralen Punkt der derzeitigen Kritik an Bankern, Kreditinstituten und Finanzmärkten darstellen. Dies trifft vor allem das in den Augen vieler Kritiker als gierig und überschwänglich empfundene Banking der vergangenen Jahre. Gefordert in diesem Sinne sei die Oikonomia auch für die Bankwirtschaft und die Finanzmärkte. Und weil sie offensichtlich nicht gelebt wurde, können das bisherige Banking und die derzeitigen Finanzmarktverfassungen wohl kaum als ethisch verstanden werden.

Notwendigkeiten für ein ethisch geläutertes Banking und Finanzmarktgebaren scheint es also nicht nur aktuell genügend zu geben – ist das damit auch die Stunde der nachhaltigen Geldanlage und solcher Kreditinstitute, die von sich nachhaltiges und damit ethisch überlegeneres Bankgeschäft behaupten? Ein kleiner „Lackmustest“ soll hier Aufschluss geben.

Es ist nahe liegend, mit dem Ausgangspunkt der Bankenkrise zu beginnen. Da heißt sie noch Subprimekrise, schwelt in den USA und betrifft private Immobilien. Es bliebe zu fragen, ob es nicht zur Subprimekrise gekommen wäre, wenn die finanzierten Immobilien aus so genannten nachhaltigen Immobilien bestanden hätten, also in den USA das dort gängige Zertifizierungs-Label LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) getragen hätten? Sol-



che Green Properties oder Socially Responsible Real Estates sind derzeit zumindest in den USA und einigen europäischen Staaten der leuchtende Stern am Himmel der Nachhaltigkeit. Sieht man einmal davon ab, dass es eine herausfordernde Aufgabe ist, Nachhaltigkeit bei Immobilien festzustellen und zu testen, so wird man schnell feststellen müssen, dass damit die Ursache der Subprimekrise wohl nicht vermeidbar gewesen wäre. Es waren ja nicht die finanzierten Objekte, die Fehlbewertungen an den Tag legten, sondern die mangelnde Sorgfalt der Banken in der Risikobeurteilung, deren überhöhte Kreditmittelvergabe und die Entledigung dieser Kreditrisiken durch ihren Handel in Form strukturierter Finanzprodukte. Es geht denn auch um Verhaltensrisiken, um mangelndes Risikomanagement und ignorante Governance sowie mangelnde Überwachung. Angesprochen sind aber auch ethische Risiken, deren Ausmaß deutlich wurde, als in den USA im vergangenen Jahr Tag für Tag zehntausende von Zwangsvollstreckungen im Immobilienbereich exekutiert und zehntausende von Menschen aus ihren Häusern und Wohnungen vertrieben wurden, derweil jene Banker, die für die folgende Verelendung dieser Menschen mitverantwortlich waren, weiterhin üppige Bonuszahlungen einstrichen.

Die Subprimekrise verdeutlicht das Problem verlässlicher Qualitätstestate in Sachen Ausfallrisiko-



Weltfinanzgipfel, November 2008

gehalt der zu strukturierten Finanzprodukten umgestrickten Ursprungsrisiken und der sie tragenden Vehikel. Im Fokus stehen hier die „Prügelknaben“ der Finanzmarktkrise, die Rating-Agenturen, insbesondere im Bereich Anleiherating. Zu geringe Transparenz über ihre Vorgehensweisen, asymmetrisches Verhalten (Anleihen werden schneller hoch- als herabgestuft) und zu späte Reaktionen auf die verschärften Kreditrisikolagen lauten die allgemein bekannten Vorwürfe. Beim Weltfinanzgipfel im November 2008 standen diese Akteure noch stärker als in den vergangenen Jahren im Zentrum der Kritik. Sind nun die Analyse- und Ratingverfahren des Nachhaltigkeitsspektrums die überlegeneren Informationslieferanten und damit auch Krisenfrüherkennung? So besteht ja durchaus in internationalen Standesorganisationen der Kapitalmärkte wie der Enhanced Analytics Initiative die Vorstellung, dass man aus den Techniken der Nachhaltigkeitsratings auch für die konventionelle Aktien- und Anleiheanalyse dazu lernen könne.

Wären also die Fehlbewertungen mittels eines Nachhaltigkeitsratings oder Ratings der Corporate Social Responsibility vermeidbar gewesen? Eine erste Schwierigkeit bei der Beantwortung dieser Frage ergibt sich aus der Tatsache, dass diese Art von Ratings nicht einzelne Anlageinstrumente, sondern deren Emittenten bewerten. Man muss also die Frage modifizieren, etwa dergestalt: Haben diejenigen, die Kreditinstitute und Finanzhäuser auf deren ökologisches, soziales und Governance-Risiko untersuchen, frühzeitiger von den sich androhenden Ausfallrisiken, gar Bankenzusammenbrüchen gewusst?

Würde das Rating der Nachhaltigkeit von Unternehmen wirklich ein dem Credit Rating überlegene-

ren Röntgenschild zur besseren und früheren Erkennung von Risiko behafteten Unternehmen sein, so müssten mit Blick auf die Bankenkrise solche Nachhaltigkeitsratings frühzeitiger eine Herabstufung oder gar einen Ausschluss aus dem Nachhaltigkeitsspektrum von Indexbetreibern, Assetmanagern etc. bewirkt haben. Sieht man sich zu diesem Zweck einmal den weit verbreiteten britischen Nachhaltigkeits-Wertpapierindex FTSE4Good zum März 2008, also vor Eskalation der Krise an, so wird man in diesem Index viele Banken finden, die wenig später in Eigenkapitalnöte gerieten (z.B. Fannie Mae, Dexia, Hypo Real Estate). Und auch der Marktführer unter den Nachhaltigkeitsindizes, der amerikanische Dow Jones Sustainability Growth Index, wies noch vor einem Jahr ähnliche Namen späterer Problemfälle der Subprimekrise auf. Nur nebenbei ist zu bemerken, dass Mitte 2007 Moody's die ersten Wertpapiere, die mit Subprime-Krediten hinterlegt waren, herabstufte und im ersten Halbjahr 2007 der ABX-Index für Mortgage Backed Securities über 80% eingebüßt hatte. Dies schien jedoch offensichtlich für das Nachhaltigkeitsresearch noch keine Vorboten massiver Governance-Probleme bei den involvierten Parteien zu sein.

Ein anderer Blick auf die Qualität des Nachhaltigkeitsratings als die möglicherweise bessere Röntgentechnologie offenbart ebenfalls wenig hoffnungsvolles. Die amerikanische Rating-Agentur Innovest hatte ebenfalls im Frühjahr 2008 auf ihrem zum wiederholten Male für das World Economic Forum erstellten Rating und Ranking der TOP 100 Sustainability Leader immerhin noch solche Institute wie AIG, Dexia und Royal Bank of Scotland als weltweite Sustainability Leader eingeordnet, die wenig später

Foto: dpa

dramatische Eigenkapitalprobleme aufwiesen und teilweise kurz vor dem Zusammenbruch gestanden haben dürften. Bezüglich der Technologie des Nachhaltigkeitsratings zur Erkennung von gefährdeten Finanzdienstleistern scheint denn auch hier noch nicht der Stein der Weisen gefunden zu sein.

Mangelnde Kundenorientierung des ethischen Anlagespektrums

Nachhaltigkeitsratings spielen für die nachhaltigen Geldanlagen jedoch eine ganz zentrale Rolle – sie liefern jene Erkenntnisse, die es einem Fondsmanger erst erlauben, diejenigen Aktien- oder Anleiheemittenten auszuwählen, mit denen ein nachhaltiges Anlageuniversum bestückt werden kann. Da sich nachhaltige Geldanlagen derzeit als eine rein produkt- und kaum beratungsgetriebene Seite des Bankgeschäfts darstellen, lohnt sich der genauere Blick in die Produktpalette. Denn gerade in den Zeiten der Bankenkrise müssen sich die Banken den Vorwurf gefallen lassen, sie hätten besonders für Privatkunden intransparente Produkte vertrieben.

Nun sind die deutschen Privatanleger in zahlreichen Studien ihres Analphabetentums in Sachen Finanzen schon länger überführt worden. Jetzt soll der Deutsche mit begrenztem Finanzdurchblick auch noch mittels Finanzprodukten die nachhaltige Entwicklung von Wirtschaft und Gesellschaft steuern? Die Überforderung des deutschen Anlegers scheint vorprogrammiert. Denn: Im Mainstream des täglichen Geschäfts mit nachhaltigen Geldanlagen handelt es sich mit weitem Abstand erst einmal um Investmentfonds. Auch wenn die deutschen Haushalte alles andere als für Investmentfonds und Aktien begeisterte Anleger sind, für nachhaltige Anleger ist kaum etwas anderes erhältlich. Das hat einen einfachen Grund: Das Konzept nachhaltiger Geldanlagen stammt aus dem angelsächsischen Ausland. Und dort dominiert bekanntermaßen die Anlage in Aktien und verwandte (risikobehaftete) Anlagepro-

dukte. Den deutschen Bedürfnissen in Sachen Geldanlage wusste man bislang bei nachhaltigen Anlageprodukten bis auf wenige Ausnahmen standhaft zu widerstehen. Zinstragende nachhaltige Geldanlageformen, gar Einlagen oder Kapitallebensversicherungen sind rar, allenfalls erhältlich sind Anleihe- oder Mischfonds.

Anstatt Finanzprodukte entsprechend der Kundenwünsche auszugestalten, kreierte der Markt jedoch auch im Nachhaltigkeitsspektrum Produkte, die zum Spiel einladen. So hat der Zertifikateboom auch vor der nachhaltigen Geldanlage nicht halt gemacht. Geradezu erschütternd ist, wie hier der Nachhaltigkeitsgedanke ad absurdum geführt wird, was sich eindrucksvoll am Beispiel so genannter nachhaltiger Hebelzertifikate zeigen lässt: Anleger, die das Konzept der nachhaltigen Entwicklung befürworten, werden sich über solch ein Anlageprodukt eigentlich freuen wollen, vermuten sie wahrscheinlich einen Hebel zur Erzielung von ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit etwa im Sinne des Nachhaltigkeitskonzepts „Faktor 4“ des Wuppertal Instituts. Finanzfachleute wissen natürlich um die Naivität dieser Vorstellung. Und natürlich würde Aristoteles es sofort bemerken: pure Chrematistik! Als ob es um positive Wirkungen in die Realsphäre bei dieser Form nachhaltiger Geldanlagen ginge. Es handelt sich doch nur um „schnöde“ Wertsteigerungshebel im monetären Sinn. Dies trifft im Übrigen ebenso für die kurz vor Ausbruch der Krise als neueste Nachhaltigkeitskreation angebotenen „nachhaltigen Hedge-Fonds“ zu. Denn auch hier nur Missverständnisse: Die Produkte sollen nicht etwa durch massive Leerverkäufe oder Long Puts unverantwortlich wirtschaftende Unternehmensleitungen unter Kursdruck setzen und zum Wechsel auf einen Nachhaltigkeitskurs bewegen. Nachhaltigkeit dient hier als bloße Etikettierung eines in der Substanz gewöhnlichen Hedge Fonds. Neben solcherart alten Wein in neuen Schläuchen macht der Markt nachhaltiger Geldanlagen zunehmend durch völlig neue Konstruktionen wie Waldfonds, Klimaschutzfonds

oder Mikrofinanzfonds von sich reden.

Doch selbst fernab solch eher exotischen Anlagekonstruktionen wirft der derzeit bei der Festlegung des Anlageuniversums nachhaltiger Geldanlagen besonders häufig anzutreffende Best in Class-Ansatz nicht weniger Fragen auf. So wird bei vielen nach diesem Konzept konstruierten Investmentfonds ja nicht von vornherein ein Umweltsünder oder Menschenrechtsverletzer ausgeschlossen. Ein „schlechtes“ Unternehmen kann auf anderen, für die Nachhaltigkeit des Fondsconstructeurs wichtigen Feldern durchaus die Minuspunkte durch Pluspunkte wieder ausgleichen bzw. sogar übertreffen und als einer der „Klassenbesten“ seiner Branche die Aufnahmeprüfung für einen nachhaltigen Investmentfonds bestehen. Die neue (alte) Unübersichtlichkeit in der Welt der nachhaltigen Geldanlagen ist aber nichts anderes als eine Trendfolge des so genannten „Style Investings“, das die gesamte Fondsindustrie ja bekanntlich hegt und pflegt, und wofür sie bisher auch immer wieder ihre Abnehmer gefunden hat.

Viele der derzeit nachhaltige Geldanlagen anbietenden Institute werden sich wahrscheinlich gar nicht erinnern, dass der Gerlach-Report vom 5.2.1993 einmal bemerkte, dass gerade im Bereich ethischer Geldanlagen die Anzahl der so genannten „Abzockermodelle“ erschreckend hoch sei. Und auch einer der damaligen „Gurus der ethischen Geldanlage“, der Wiener Fachjournalist Max Deml, mahnte zur Vorsicht wenn es bei Finanzprodukten darum gehe, ethische Werte mit hohen Renditen zu kombinieren, wie dies seinerzeit seiner Meinung nach bei manchen „Mogelpackungen“, überwiegend bei Beteiligungsmodellen aus allen Sparten ethischer Geldanlage der Fall war, wie z.B. Tropenholzplantagen, Depotverwaltungen oder Betreibermodellen von Windkraftanlagen. Nun hat jeder „Emerging Market“ seine Kinderkrankheiten. Festzuhalten ist jedoch, dass eine nachhaltige Geldanlage nicht deshalb automatisch „gut“ ist, weil sie mit einem ethischen Anspruch an den Kunden gebracht wird; entscheidend ist die Beratungsqualität.



Max Deml

Die Schwierigkeit besteht nicht nur darin, bedarfsgerechte Anlageprodukte des Nachhaltigkeitsspektrums zu erhalten, auch der Weg dahin ist am regulären Bank- und Sparkassenschalter eher als mühselig zu bezeichnen. Empirische Erhebungen zeigen immer wieder, dass an den Schaltern vor Ort niemand so recht weiß, welche nachhaltigen Finanzprodukte dem Kunden angeboten werden können. In gewisser Weise ist diese Zurückhaltung aus der Sicht der heutzutage kompromisslos produkt- und ertragsgesteuerten Kundenbetreuer sogar verständlich: Was sollten sie denn auch einem Kunden entgegen, dem sie zwar einen Nachhaltigkeitsfonds anbieten könnten, von dem sie sich aber unter Umständen zugleich unbequeme Fragen hinsichtlich der Nachhaltigkeitspolitik des eigenen Finanzinstituts, etwa in Sachen energetischer Qualität des Institutsgebäudes, gefallen lassen müssten. Der Vertrieb nachhaltiger Geldanlagen steht nicht ohne Grund vor besonderen Herausforderungen, wie dem glaubwürdigen Handeln der Kreditinstitute selbst, der Identifikation der Institutsleitung und der Belegschaft mit dem Nachhaltigkeitskonzept und der für Kunden sachdienlichen Bedarfserkennung seiner Anlage-, Kredit- und Risikobedarfe.

Diese Bedarfe sind in den vergangenen Jahren aufgrund der Hinwendung der öffentlichen Hände vom Sozialstaat zum Sozialinvestitionsstaat, der Privatisierung immer weiterer Teile von Risiken, insbesondere der Berufsunfähigkeit, Altersversorgung und Pflege in die privaten Haushalte, aber auch die Flexibilisierung des Bildungs- und Berufslebens zunehmend komplexer geworden. Die Lebenslagen der meisten

Foto: utopiade

Menschen sind zudem instabiler als noch vor zehn Jahren und erfordern von den Einzelnen immer komplexere Finanzbedarfe zu erkennen und zu managen. Hierzu fehlt es bei den meisten Banken und Sparkassen an Beratungskonzepten, bzw. krankt es an deren Anwendung. Nachhaltigkeit nur allein in diesem ökonomischen Sinne wurde in den vergangenen zehn bis 15 Jahren im Privatkundengeschäft flächendeckend zugunsten eines kurzfristig orientierten Produktvertriebs abgebaut. Die Kunden erhalten zwar Produktangebote, aber in den wenigsten Fällen dürften sie sich bei dieser Form der Beratung über ihren Bedarf im Klaren sein und die entsprechende Eignung der angebotenen Produkte einschätzen können. Man verlässt sich aus Gründen mangelnder Zeit oder fehlenden Wissens auf die Beraterempfehlung und etliche Kunden sind nach Abschluss ihres Geschäftes dann auch im negativen Wortsinne verlassen. Die steigenden Beschwerden bei den Ombudsmännern und das Verharren vieler Finanzdienstleister auf den unteren Plätzen der Kundenbarometer sprechen für sich. Der Vertrieb nachhaltiger Geldanlageprodukte macht hier wahrscheinlich nur deshalb eine Ausnahme, weil die Produkte bisher kaum an Schaltern angeboten werden.

Handlungsempfehlungen für eine nachhaltige Bankenpolitik

Was sind die Schlussfolgerungen der bisherigen Diskussion? Es geht nicht um jene Form der Nachhaltigkeit im Bankgeschäft wie sie sich seit einigen Jahren zu etablieren beginnt. Es geht auch nicht um die Geschäftsmodelle einer handvoll Ethik-, Umwelt-, Kirchen- oder Sozialbanken. Diese haben ihre spezifischen Geschäfts- und vielleicht auch Nachhaltigkeitsmodelle gefunden, die aber so gut wie nicht verallgemeinerbar und für andere Kreditinstitute adaptierbar sind. Und nicht nur nebenbei bemerkt: Aus der Gruppe der Urgesteine des Bankings mit ethischem Anspruch in Deutschland manövrierte

sich bekanntlich die Ökobank 1999 und 2000 durch Managementfehler in eine „Alternativbankkrise“.

Vielmehr scheint eine allfällige (Rück)Besinnung auf Werte und Wertquellen des Bankings und der eigenen Identität der Bank- und Sparkassenhäuser wie auch ihrer Verbände dringend geboten. Was sich in dem Begriff ‚Bank‘ etymologisch verbirgt, zeigt die Übersetzung des englischen Wortes „bank“: So wird das Wort als Substantiv mit Bank/Bankhaus übersetzt. Als Verb „to bank on“ wird es mit „bauen auf“, „Hoffnung setzen auf“, „sich verlassen auf“ ins Deutsche übertragen. Hieraus lässt sich deutlich erkennen, dass ‚Bank‘ mit Verlässlichkeit, Stabilität, Erfüllung von Zukunftserwartungen und ähnlichem assoziiert wird – „verantwortungsbehaftete“ Begriffe, die über die Jahre im Umgang der Kreditwirtschaft mit vielen ihrer Kunden zu leeren Hülsen verkommen sind. Und mit der Vertrauenskrise in den Interbankenmärkten haben sie das Herz der Banking Community erreicht.

Es kann also nicht davon abhängen, ob man in seiner Bankbezeichnung Termini wie Gemeinschaft, Umwelt, Kirche oder Ethik trägt, um nachhaltiges und verantwortungsbewusstes Finanzgeschäft zu betreiben. Was Banken und Sparkassen zukunftsfähig macht und verantwortungsvoll handeln lässt, ist in ihren genetischen Codes bereits angelegt. Und wie bei menschlichen Genen auch, so stimmen wahrscheinlich auch die individuellen Bank- und Sparkassengene im Durchschnitt zu 99,9% überein. Für die Individualität der einzelnen Institute ist daher vermutlich nur ein winziger Unterschied verantwortlich – aber auf den genau dürfte es ankommen. Die Dominanz des produktorientierten Vertriebs, das Nacheifern vermeintlicher Marktführer, das herdenhafte Gebaren in der Geschäftspolitik wie z.B. in der Immobilienfinanzierung und anderes sind bei sehr vielen Banken und Sparkassen als nichts anderes zu verstehen, als der massive Versuch der Verleugnung der eigenen Identitäten. Ganze Verbände und erst Recht Einzelinstitute tragen ihren genetischen Code mit sich herum, ohne ihn wirklich



zu leben, ja haben ihn in der Vergangenheit nur allzu oft als Ballast empfunden und viel getan, um die eine Promille Unterschied zwischen sich und den anderen Kreditinstituten zu eliminieren. Was lässt sich mit Blick auf ein nachhaltiges Bankenwesen daran ändern? Eine verbundbezogene Betrachtung soll nachfolgend erste Ansatzpunkte liefern:

■ Volks- und Raiffeisenbanken sind heute noch eingebettet in das Genossenschaftswesen. Der Wirkungsraum der Genossenschaftsbank ist typischerweise die Gemeinde, die Stadt und die Region, weil dort das die Genossenschaftsbanken prägende Prinzip der Mitgliedschaft am deutlichsten umgesetzt werden kann. Kunden sind damit zugleich auch Teilhaber, Mitbestimmer und Gestalter. Grundlegende genossenschaftliche Werte sind denn auch Selbsthilfe, Selbstverantwortung und Selbstverwaltung – sozusagen eine besondere Ausprägung kreditwirtschaftlicher Basisdemokratie. Modernisiert könnte daher dann die DNA der Genossenschaftsbanken wie folgt umschrieben werden: Die Genossenschaftsbank ist ein Wertschöpfungsnetzwerk, das als wirtschaftlicher „Enabler“ mit solchen Stakeholdern, zu denen eine hohe Affinität besteht, ein wirtschaftliches Community Building betreibt, in dem sich Integrität, Zukunftsfähigkeit und Verantwortung gegenüber den Stakeholdern widerspiegeln.

■ Dies leitet auch über zu den Sparkassen und Landesbanken. Da es bis auf wenige Ausnahmen fast nur noch öffentliche Einrichtungen ihrer Sorte gibt, basieren die Institute der Sparkassen- und Giroverbände auf ihrem öffentlichen Auftrag. Sie sind sozusagen die Inkarnation des Subsidiaritätsprinzips in der Kreditwirtschaft, indem sie im Verbund die finanzielle Daseinsvorsorge breiter Bevölkerungskreise und der kleinen und mittleren Unternehmen sicherstellen. Daraus folgt aber auch, dass sie sich besonders derjenigen Regionen, Kundengruppen, Finanzgeschäften etc. annehmen sollen, die die privatwirtschaftlich geführten meiden. Sparkassen weisen per se eine starke regionale Verankerung auf. Breite Bevölkerungskreise, Kleinunternehmen, Mittelständler etc. sind auf ihre Dienstleistungen angewiesen. Im Bereich des gesellschaftlichen Engagements sind sie ebenso wie viele Volks- und Raiffeisenbanken in der Fläche nicht wegzudenken. Wie modernisiert man diesen genetischen Code? Mit dem Bekenntnis zu einer nachhaltigen Geschäftspolitik („Fair. Menschlich. Nah“) haben sich die Sparkassen in 2007 Leitlinien einer nachhaltigen Geschäftspolitik gegeben. Doch bei allen Aspekten der Nachhaltigkeit gilt immer: bloßes Absichtbekunden ist zu wenig, unter Umständen sogar kontraproduktiv, wenn die Fallhöhe zwischen Anspruch und Wirklichkeit zu hoch ist. Dies zeigt sich besonders dramatisch bei manchen Landesbanken, die eine teilweise selbst zerstörerische Form der Imitation des Geschäfts von Privatbanken entwickelt und den Ein-Promille-DNA-Unterschied schon im Ansatz gelöscht haben.

■ Man gelangt sodann zu den Privatbankiers, den Familienunternehmern und Mittelständlern unter den Banken. Langfristigkeit in der wirtschaftlichen Ausrichtung, Generationen übergreifendes Wirtschaften, Bekenntnis zu Regionen und bestimmten Wirtschaftsbereichen sowie finanzwirtschaftliche Spitzenleistungen scheinen die geeigneten Attribute für sie zu sein. Es offenbart sich im Privatbankier neben dem wirtschaftlichen Entrepreneur zudem sehr häufig auch der gesellschaftliche Kreateur.

■ Was noch zu behandeln bleibt, sind die in der Regel börsennotierten Großbanken. In Deutschland bestimmen die Vorstände, manchmal gemeinsam mit den Aufsichtsräten, aber selten die Aktionäre, die DNA dieser Banken. Die fondsbasierte nachhaltige Geldanlage etwa im Sinne des Best-in-Class-Ansatzes setzt zwar an diesen Banken, respektive ihren Aktien als Anlageobjekte an. Es ist jedoch bisher kaum erkennbar, dass die anonymen, managergeführten Entitäten des Finanzkapitals von nachhaltigen Geldanlegern in Bezug auf ihre Unternehmensnachhaltigkeit und -verantwortung gesteuert werden können. Es wird in diesen Banken also darauf ankommen, wer überwiegt: der primär an der Maximierung des eigenen Einkommens und seiner Macht programmierte Vorstand (unter Umständen gestützt von einem wohlwollenden Aufsichtsrat) – oder der Rendite maximierende Investor im Sinne Milton Friedmans bzw. der zukunftsorientierte und nachhaltigere Typ wie er unter anderem von Alfred Rappaport, dem (angeblichen) „Erfinder“ des Shareholder Values empfohlen wird. Damit einher geht die Frage, ob sich in Zukunft die Führungskräfte von Banken wirklich wieder eher als Bankiers und weniger als Banker verstehen und gebärden – wie es der deutsche Bundespräsident anlässlich seiner Ansprache zum Jahreswechsel 2009 einforderte. Verbunden damit ist auch die Frage, inwieweit eine Rückbesinnung auf Leistung als Zielparame- ter des persönlichen Handelns die bislang überschwänglich priorisierte (Einkommens) Erfolgsorientierung ablösen kann.

Fazit

Zum Schluss seien die beiden zentralen Thesen des Beitrags noch einmal betont: Der derzeitigen Banken- und Finanzmarktkrise ist mit den Konzepten der nachhaltigen Geldanlage und des darauf abgestellten Verständnisses eines Bankgeschäfts nicht beizukommen. Banken und Sparkassen tragen einen genetischen Code in sich, den sie endlich wieder entdecken und mit Leben füllen müssen, wenn sie nicht in

Zukunft das Schicksal jener Prophezeiung erleiden wollen, die dem ehemaligen Vorstandsmitglied der Deutschen Bank AG, Ulrich Cartellieri 1988 zugeschrieben wird: Die deutsche Kreditwirtschaft werde früher oder später das Schicksal der Stahlbranche ereilen. Ganz ohne weitere Kapazitätsanpassungen wird es im nach wie vor als „overbanked“ geltenden Deutschland allerdings nicht gehen können. Im Gegensatz zu den relativ geringeren Interdependenz der Stahlbranche mit der Gesamtwirtschaft weist der Bankensektor jedoch eine hohe Durchdringung aller wirtschaftlichen Prozesse auf. Würden Kapazitätsanpassungen hier nicht besonnen, wenngleich nicht weniger konsequent durchgeführt werden, hätte dies erhebliche Auswirkungen auf die übrigen Wirtschaftseinheiten und -prozesse. Eine Kapazitätsanpassung in einer Krise dürfte aber ohne Verwerfungen im Realsektor der Wirtschaft kaum zu bewerkstelligen sein. Es wird nicht nur vom Ausmaß und der Lenkungswirkung der derzeitigen staatlichen Eingriffe abhängen, wie „aufgeräumt“ die Finanzbranche aus dem derzeitigen Desaster herauskommt. Es wird auch von der längst überfälligen Erkenntnis abhängen, dass sich Banken und Finanzintermediäre als wandlungs- und zukunftsfähige Wirtschafts- und Gesellschaftsakteure ihrer Verantwortung gegenüber Wirtschaft und Gesellschaft stellen müssen.

¹ Überarbeitete Fassung eines Vortrags, den der Autor auf der Konferenz „Nachhaltige Geldanlagen. Produkte, Strategien und Beratungskonzepte“, veranstaltet von der Frankfurt School of Finance & Management am 19. November 2008 in Frankfurt am Main hielt.

KONTAKT

Henry Schäfer

Universität Stuttgart

h.schaefer@bwi.uni-stuttgart.de



Foto: Amuzico, Dreamstime.com

Steuer-oasen:

Legitimer Wettbewerb von Standorten oder Hindernis auf dem Weg zur Weltinnenpolitik?

Text: Johannes Kals, Sandra Schmitt

1 Definition und Bedeutung von Steuer-oasen

Eine einheitliche Definition des Begriffs Steuer-oase hat sich bisher nicht herauskristallisiert.¹ Im folgenden Beitrag wird darunter ein Land mit einem sehr niedrigen Steuersatz verstanden, das über ein strenges Bankgeheimnis verfügt, ein beherrschbares Wechselkursrisiko hat und politisch stabil ist.² Der Begriff der Legitimität von Steuer-oasen ist zu differenzieren: Legitimität bedeutet im engen Sinne die Übereinstimmung mit geltenden rechtlichen Regelungen (Legalität). Andererseits ist in einem weiteren Sinne die Begründung der rechtlichen Regelungen selbst angesprochen. Um der Problemstellung zu entsprechen, ist also der Blick über die Analyse der geltenden Rechtslage hinaus zu richten und es ist nach einer Global Governance zu fragen, einer – um mit Carl Friedrich von Weizsäcker³ zu sprechen – Weltinnenpolitik.

Die Schätzung der Anlagevolumina in Steuer-oasen macht die Brisanz der Thematik deutlich. Entsprechende Zahlen sind naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet. Sie seien daher mit aller Vorsicht genannt, um die Größenordnungen aufzuzeigen, um die es im

Folgenden geht: So spricht etwa Finanzminister Peer Steinbrück in seiner Rede anlässlich der abschließenden Beratung des Bundestages über den Entwurf des Unternehmensteuerreformgesetzes 2008 von einem hohen zweistelligen Milliardenbetrag, der jährlich aufgrund von Gewinnverschiebungen ins Ausland an Steuereinnahmen fehle.⁴ Konkreter als der Minister wird die „Deutsche Steuer-Gewerkschaft“ als Fachgewerkschaft der Finanzverwaltung: Sie schätzt den Steuerausfall durch Hinterziehung auf 30 Milliarden Euro jährlich, davon 50 Prozent durch Auslandsbezug.⁵ Die CIDSE, der Dachverband katholischer Hilfswerke Europas und Nordamerikas, beziffert die illegale Kapitalflucht aus den Entwicklungsländern auf 500 bis 800 Milliarden US-Dollar, das Zehnfache der Entwicklungshilfe.⁶ Weltbankberater Sony Kapoor schätzt diese Zahl für 2007 auf 500 Milliarden Dollar, die neben den offiziell verzeichneten 700 Milliarden Dollar aus Entwicklungsländern abfließen.⁷ Aus einer Untersuchung des Tax Justice Network geht hervor, dass weltweit 11,5 Billionen Dollar offshore⁸ angelegt sind, aus denen jährlich ein Ertrag von 860 Milliarden Dollar erzielt wird. Unter der Annahme, dass meist für die Besitzer dieses Vermögens der Spitzensteuersatz gilt und bei einigen Anlageformen bereits bei Auszahlung der Erträge Steuern einbehalten wurden, ergibt sich so ein weltweiter Steuerausfall von 255 Milliarden US-Dollar jährlich.⁹ Diese Schätzungen erscheinen zurückhaltend angesichts der Studie von bbw Mar-



keting, der zufolge alleine die Deutschen 480 Milliarden Schwarzgeld im Ausland deponiert haben.¹⁰

Folgende zuverlässige Zahlen werfen ein Schlaglicht auf die Problematik: Allein im Jahr 2006 hatten die derzeit 2.100 Steuerfahnder in Deutschland rund 38 Millionen Verdachtsfälle auf ihren Tischen. Durch erfolgreiche Fahndungsarbeit konnte ein Mehrergebnis von 1,72 Mrd. EUR erzielt werden, das entspricht 1,1 Millionen EUR pro Fahnder.

Auf welche Weise fließen die Finanzströme in die Steueroasen? Mit dieser Problematik befasst sich der 2. Abschnitt des vorliegenden Beitrages. Die Steueroasenländer selber verteidigen zäh ihre Privilegien, der 3. Abschnitt setzt sich daher mit ihren Argumenten auseinander und zieht die Legitimität dieser Argumentation in Zweifel. Wie soll Steuerflucht verhindert werden? – Der 4. Abschnitt gibt einen Überblick über die derzeit unzureichenden Maßnahmen seitens der Gesetzgebung. Der 5. Abschnitt zeigt zusammenfassend, welche destruktiven Wirkungen Steueroasen haben, und macht Vorschläge, was als Idealkonzept für die Zukunft wünschenswert wäre.

2 Nutzungsmöglichkeiten von Steuergfällen

Wenn es um die Nutzung von Steuergfällen geht, gilt es zunächst zwischen Kapitalgesellschaften mit eigener Rechtspersönlichkeit und natürlichen Personen zu unterscheiden.¹¹ Die prinzipiellen Möglichkeiten der Unternehmen zur Gewinnverschiebung ergeben sich hier wie folgt: (1) Im Rahmen so genannter Finanzierungsstrukturen schließen Konzernunternehmen einen Kreditvertrag mit einem Schwester-, Mutter- oder Tochterunternehmen, das seinen Sitz in einem Niedrigsteuerland hat. Die Zinseinkünfte steigern dann die Gewinne der Konzerngesellschaft in der Steueroase. (2) Eine andere Möglichkeit zur Nutzung von Steuergfällen ergibt sich aus der Gestaltung von internen Verrechnungspreisen. Die Leistungen zwischen den einzelnen Gesellschaften innerhalb des Konzerns werden so verrechnet, dass es zu einer Entlastung der Konzerngesellschaft in der Steueroase kommt. Dabei sind immaterielle Güter wie Patente, Lizenzen, Rezepturen oder Beratungsleistungen oft schwer zu bewerten und unangemessene Verrechnungspreise schlecht aufzudecken. (3) Durch Verlagerung des Konzernsitzes ins steuergünstige Ausland kommt der Konzern ebenfalls in den Genuss von Steuersparnissen. Gemäß der Sitztheorie sind Steuern dort zu entrichten, wo ein Unternehmen in das Handelsregister eingetragen ist (bzw. wo eine natürliche Person den Wohnsitz hat). Oftmals ist eine kleine Verwaltungseinheit hierfür ausreichend, die eigentlichen Geschäfte können in Niederlassungen in anderen Ländern getätigt werden.¹²

Auch natürliche Personen haben Möglichkeiten vom Steuergfälle zu profitieren, die in der Regel aber auch den Unternehmen offen stehen. (1) Zu nennen sind hier an erster Stelle ausländische Geldanlagen und Finanztransfers. Der Kapitalverkehrsfreiheit folgend, steht es grundsätzlich jedem EU-Bürger frei, sein Vermögen unabhängig von seinem Heimatland anzulegen. Aufgrund einer Verschär-

Foto: Alhunta, Dreamstime.com

fung des Geldwäschegesetzes wurden die Schwellenwerte für den bargeldhaften bzw. -losen Transfer seit Mitte 2007 auf jeweils 10.000 Euro herabgesetzt. Ist das Geld jedoch erst einmal in der gewünschten Destination angekommen, steht dank des strengeren Bankgeheimnisses in den Steuerstaaten der persönlichen Anlagestrategie nichts mehr im Wege. (2) Eine zweite Option besteht in der Möglichkeit, so genannte Oasengesellschaften zu gründen. Die Gründung einer Kapitalgesellschaft ist in vielen Staaten fast formlos möglich. Diese Gesellschaften bieten – obwohl sie so gut wie keiner Kontrolle unterliegen – Schutz gegen den Durchgriff des Fiskus auf das Gesellschaftsvermögen, da dieses nicht unmittelbar den Gesellschaftern zuzurechnen ist.¹³ Allerdings erkennt die deutsche Finanzverwaltung die Gesellschaft nur an, wenn diese tatsächlich selbständig wirtschaftlich tätig ist.¹⁴ (3) Ähnliche Möglichkeiten ergeben sich aus der Gründung von Stiftungen. Aber ebenso wie eine Oasengesellschaft nicht mit einer Kapitalgesellschaft deutschen Rechts zu vergleichen ist, so führt auch der Begriff Stiftung in die Irre. Es handelt sich manchmal um wenig mehr als ein mittels eines Treuhänders eingerichtetes Konto. Dennoch entstehen eine eigene Rechtspersönlichkeit und – abhängig von den Vorschriften der jeweiligen Steuerose – durchschlagende steuerliche Privilegien.¹⁵ (4) Schließlich bleibt die Wohnsitzverlagerung: Durch die Verlagerung seines Wohnsitzes wandelt der Steuerpflichtige seine bisherige unbeschränkte Steuerpflicht in manchen Staaten in eine beschränkte um, d.h. statt des Welteinkommens sind nur noch bestimmte inländische Einkünfte des Ursprungslandes zu versteuern.

Um exemplarisch deutlich zu machen, wie stark das Steuergefälle im Einzelfall sein kann, hier einige Informationen über das Steuersystem von Andorra.¹⁶ Es gibt kein System direkter Steuern auf das Einkommen natürlicher Personen, Handelsgewinne oder Vermögen. Es existiert jedoch eine Pauschalsteuer für Personen, die eine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben:

Für Inhaber einer AG sind es 735 EUR, für Gesellschafter einer GmbH 670 EUR, ins Industrie- oder Handelsregister eingetragene Geschäftsleute zahlen 168 EUR pro Standort und freie Berufe nach Eintragung ins Register ab dem dritten Jahr 330 EUR.

3 Zur Legitimität von Steueroasen

Wie ist dieser hier umrissene Wettbewerb der Staaten um Finanzanlagen zu beurteilen? Ausgangspunkt der Überlegungen sind drei zentrale Argumente der Befürworter des Status Quo:

- Die juristische Position.
- Das Modell des Wettbewerbs der Staaten und Steuersysteme.
- Die Aufrechterhaltung der Souveränität von Staaten.

3.1 Die juristische Position

Die Legalität von Steueroasen ist gegeben, denn sie entstehen gerade durch geltendes Recht. Basis ist das Völkerrecht, demzufolge auch die Steuergesetzgebung in der Souveränität von Nationalstaaten steht. Erwähnt sei allerdings, dass hier ein breiter Interpretationsspielraum besteht, beispielsweise hinsichtlich des Wohnsitzes von natürlichen Personen oder bei Verrechnungspreisen in international tätigen Unternehmen. Es ist in diesem Zusammenhang weiter erwähnenswert, dass Steueroasen Geldströme aus Verbrechen wie Drogenhandel anziehen, da das Bankgeheimnis die Strafverfolgung erschwert.

3.2 Das Modell des Wettbewerbs der Staaten und Steuersysteme

Eng verknüpft mit der juristischen Begründung für Steueroasen ist das wirtschaftliche Argument des Standortwettbewerbs: Staaten stehen im Wettbewerb um Ressourcen wie Unternehmensansiedlungen, Finanzinvestitionen, kompetente Einwanderer. Erfolgsfaktoren der Staaten sind dabei z.B. gute Infrastruktur, ein funktionierendes Rechtswesen, sozialer

Frieden und eben auch ein „wettbewerbsfähiges“ Steuersystem. In diesem Wettbewerb besteht ein Anreiz für Staaten, ihre Lukrativität für mögliche Investoren durch entsprechende Steuererleichterungen zu verbessern, zum Nutzen der Volkswirtschaft.

Eine derartige Übertragung des Marktmodells auf Staaten und ihre Steuersysteme ist jedoch modelltheoretisch nicht zulässig. Um dies zu begründen, lassen sich mindestens drei zentrale Unterschiede des staatlichen und des wirtschaftlichen Wettbewerbs betrachten:

(1) Optimierung der Ressourcenallokation: Zentrales Element von Marktwirtschaften ist die immer bessere Verteilung von Produktionsfaktoren, um mehr Nutzen zu schaffen. Innerhalb von Marktwirtschaften gehen Unternehmen in Konkurs mit der Folge, dass sich Unternehmer, Manager und Mitarbeiter neue Tätigkeiten suchen, die mehr Nutzen schaffen. Dieser Aspekt des Wettbewerbs lässt sich jedoch nicht auf die Ebene von Staaten übertragen: Gelingt es nämlich der staatlichen Politik nicht, die wirtschaftliche Entwicklung ihres Landes positiv zu beeinflussen oder führt sie sogar in den Staatsbankrott, geht dies zu Lasten der Einwohner, sofern sie ihre Chancen nicht außerhalb des Landes suchen. Anders als Unternehmen sind Staaten große, zumeist demokratisch legitimierte Gebilde mit öffentlichen Aufgaben. Wenn Staaten die notwendigen öffentlichen Güter nicht mehr bereitstellen können, leidet besonders die ärmere, typischerweise immobile Bevölkerung. Es gibt letztlich keine Alternative dazu, dass die Staatengemeinschaft Not leidende Staaten unterstützt, so dass sie ihre Aufgaben wieder erfüllen können.

(2) Konkurrenz: Um Wettbewerb zu gewährleisten, müssen mehrere Marktteilnehmer die Chance haben, erfolgreich um die Gunst von Kunden zu konkurrieren. Im hier diskutierten Fall liegt jedoch eine oligopolistische Wettbewerbsverzerrung vor. Steueroasen sind aufgrund ihrer speziellen Struktur konkurrenzlos „billig“. Es sind typischerweise kleinere Staaten, denen eine große Besteuerungsgrundlage zur Verfü-

gung steht, so dass geringe Steuersätze die Staatseinnahmen sichern können. Die mit Steueroasen konkurrierenden Staaten können zwischen zwei Teufelskreisen wählen: Entweder senken sie die Steuern, dann fehlen ihnen aber die Mittel für jene Investitionen, die es ihnen erlauben würden, langfristig im Standortwettbewerb attraktiv zu bleiben. Oder sie erhöhen die Steuern mit der Folge der Kapitalflucht insbesondere der leistungsstarken Steuerbürger.

(3) Transparenz: Märkte können nur bei ausreichenden Informationen für alle Teilnehmer effizient funktionieren.¹⁷ Gerade internationale Finanzmärkte, Steuerrecht und besonders die Bedingungen der Steueroasen sind aber intransparent. Sie bilden einen Komplex, der international zersplittert ist, überflutet wird von unübersichtlichen Neuerungen und für den rechtliche Grauzonen typisch sind.

Auch aus der modelltheoretischen Sicht führen Steueroasen also zu geringerer Effizienz, da die Oligopolstellung dieser Länder zu einer Wettbewerbsverzerrung im Standortwettbewerb führt.

4 Aufrechterhaltung der Souveränität von Staaten

Die Schlussfolgerungen einer Theorie hängen letztlich von ihren Basisannahmen ab. Aus der Annahme staatlicher Souveränität schließen Steueroasenländer, dass die Kritik am Steuerrecht ihres Landes eine unzulässige Einmischung in ihre inneren Angelegenheiten sei. Jedoch ist dem zunächst eine mildere Interpretation von staatlicher Souveränität entgegen zu halten: Es ist ohne weiteres möglich, international die Steuergesetzgebung zu harmonisieren, ohne die Souveränität aufzugeben. Das geschieht auch bei der Nutzung der gleichen Währung, bei der Anerkennung von Hochschulabschlüssen oder bei der Einigung über die Spurbreite von Eisenbahnen. Demgegenüber beharren die Steueroasenländer aber auf einer strengen Auslegung staatlicher Souveränität – mindestens in Steuerfragen. Deshalb stellt sich die



Frage, welche anderen Basisentscheidungen und Modelle dem „global Village“ als Grundlage einer „Global Governance“ dienen können?

Die Rückbesinnung auf den Basiswert der Demokratie weist einen Weg. Die französischen Philosophen der Aufklärung des 18. Jahrhunderts stellten der absolutistischen Macht des Herrschers ein anderes Modell gegenüber: die demokratische Idee des „Contract Social“.¹⁸ Heute ist die Basisentscheidung einer demokratischen politischen Ordnung in den Verfassungen und Grundgesetzen der meisten Länder festgeschrieben; Demokratie wird daher vorwiegend als Staatsform interpretiert. Die Globalisierung legt es jedoch nahe, die Interpretation der Demokratie von der Ebene des Staates auf die Ebene der Weltgemeinschaft zu heben. Dies wäre im Hinblick auf unsere historischen Denktraditionen ein konsequenter und in Hinsicht auf die Globalisierung ein erforderlicher Schritt.¹⁹ Was aber bedeutet ein globaler „Contract Social“ für den Umgang mit Steueroasen? Anschließend an die obige Diskussion des Wettbewerbsgedankens seien folgende Gesichtspunkte genannt.

(1) Berücksichtigung von Verteilungseffekten: Schon Adam Smith ging es um eine harmonische Ordnung, in der effiziente Mittelverwendung gekoppelt ist mit einem gerechten Anteil des Einzelnen am allgemeinen Volkswohlstand.²⁰ In einem demokratischen Verfahren ist in diesem Sinne festzulegen, welche Einkommens- und Vermögensunterschiede akzeptabel sind und wie das Existenzminimum weltweit gesichert werden kann. Es ist nahe liegend, dass Steueroasen in einem solchen globalen demokratischen Prozess ihre Privilegien aufgeben müssten, denn sie verbergen große Vermögenswerte, be-

günstigen Steuerhinterziehung und schmälern die Einnahmen anderer Staaten, aus denen auch Transfereinkommen finanziert werden.

(2) Festlegung von globalen Sozialstandards: Welches Modell des gesellschaftlichen Zusammenlebens präferiert die Weltgemeinschaft? Ein Modell mit niedrigen Steuern und geringen staatlichen Leistungen? Öffentliche Güter wie Bildung, Gesundheitswesen usw. können dann nur eingeschränkt zur Verfügung gestellt werden (Indien, Brasilien, USA). Oder ein Modell mit höheren Steuern und stärker ausgebauten öffentlichen Leistungen (Skandinavien)? Ein Wettbewerb der Standorte ohne gleichzeitig deren Sozialstandards zu harmonisieren, begünstigt niedrige Steuersätze und geringe staatliche Leistungen.

(3) Betrachtung des Gesamtzusammenhangs der Wettbewerbsfaktoren zwischen Staaten: Das Steuersystem ist eingebettet in eine Vielfalt weiterer Faktoren, die für die internationale wirtschaftliche Zusammenarbeit wichtig sind. Beispielhaft erwähnt seien Regelungen für Zölle und Einfuhrbeschränkungen, Patentschutz, Rechtspflege, Migrationsbeschränkungen usw. Es ist nahe liegend und zweckmäßig, diese zusammenhängenden Faktoren als System zu sehen und zu regeln, um so auch zu einer Eindämmung der Vorschriftenflut zu kommen.

(4) Beachtung historischer und staatenbezogener Besonderheiten: Geschichte, Kultur und Empfindlichkeiten sind bei jeder Steueroase anders. Beispielhaft sei Monaco genannt, das als kleines und seit Jahrhunderten wohlhabendes Fürstentum, unabhängig und misstrauisch gegenüber dem großen Nachbarn Frankreich ist. Gegen Monaco kontrastieren die Karibik-Staaten²¹ die heute Entwicklungsländer

sind. Sie suchen nach neuen Chancen, um am globalen Wohlstand zu partizipieren. Als Instrument der Entwicklungspolitik eignen sich Steueroasen nicht. Wie der Name schon sagt, können nur Oasen profitieren, nicht viele Entwicklungsländer insgesamt. Und selbst die Verteilung innerhalb der Oasen kann viele Arme zurücklassen.

Um auf dem hier skizzierten Weg voran zu kommen, müssen sich letztlich die Menschen in diesen sehr unterschiedlichen Staaten zunehmend als „Kosmopoliten“ begreifen, als Bewohner der Welt. Wie Unternehmen sich in der „Corporate Social Responsibility“-Diskussion oft als „Good Corporate Citizen“ definieren, so könnten sich Staaten als „Good Federal Citizen“ in einer globalisierten Welt verstehen.

5 Maßnahmen zur Eindämmung von Steuerflucht

Die politischen Versuche, die Privilegien von Steueroasen einzudämmen, führten zu zahlreichen Gesetzen und vertraglichen Regelungen:

So hat der deutsche Gesetzgeber bereits 1972 ein „Gesetz über die Besteuerung bei Auslandsbeziehungen“ geschaffen, das Außensteuergesetz. Dieses vielfach geänderte und ergänzte Gesetz ermöglicht es beispielsweise, Auslandseinkünfte von Steuerpflichtigen zu „berichtigen“, wenn sie einem „Fremdvergleich“ nicht standhalten. Dabei kann es sich um den Fall von verbundenen Gesellschaften im In- und Ausland handeln, deren Gesellschafter sich nahe stehende Personen sind. Liegen nun Verrechnungspreise vor, die unter Dritten nicht zustande gekommen wären, kann die Finanzbehörde den Gewinn korrigieren.

Seit 1977 existiert zudem die Richtlinie der EG über die gegenseitige Amtshilfe zwischen den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten im Bereich der direkten Steuern, die 1985 in nationales Recht umgesetzt wurde. Seit Februar 2006 gibt es eine Verschärfung durch ein Protokoll zur Umset-

zung. Jedoch sind die Mitgliedstaaten nach wie vor nur unter einer Bedingung verpflichtet, Auskünfte über Bankkonten zu erteilen: Es muss der Verdacht auf einen Straftatbestand vorliegen, für den das Strafgesetzbuch eine Freiheitsstrafe vorsieht. Da in Liechtenstein und der Schweiz Steuerhinterziehung lediglich den Tatbestand einer Ordnungswidrigkeit, nicht aber den einer Straftat, erfüllt, läuft die Verpflichtung zur Rechtshilfe hier zwangsläufig ins Leere.

Sobald eine Person über inländische und ausländische Einkünfte verfügt, entsteht eine Doppelbesteuerung durch Sitz- und Quellenstaat. Grundsätzlich können auf drei Ebenen Möglichkeiten existieren, die Doppelbesteuerung zu vermeiden: Unilateral, bilateral und multilateral. Das Einkommensteuergesetz kennt auf unilateraler Ebene folgende Methoden: (a) Die Anrechnungsmethode, bei der die ausländische Steuer quasi als Art Vorauszahlung auf die deutsche Steuer angerechnet wird, allerdings nur, wenn die ausländische Steuer der deutschen Steuer im Wesentlichen entspricht und höchstens bis zu dem Betrag an Steuern, der auf die ausländischen Einkünfte entfällt. (b) Im Rahmen der Freistellungsmethode obliegt dem ausländischen Staat das Besteuerungsrecht, während Deutschland unter Progressionsvorbehalt²² darauf verzichtet. (c) Schließlich besteht die Möglichkeit, die gezahlte Steuer als Betriebsausgaben vom zu versteuernden Einkommen abzusetzen (Abzugsmethode).

Zwischen einzelnen Staaten wurden bilateral oder multilateral Vereinbarungen in Form von völkerrechtlichen Verträgen getroffen, wobei hier speziell für jede Einkunftsart das Besteuerungsrecht geregelt ist. Bei vielen geltenden Doppelbesteuerungsabkommen besteht jedoch Nachbesserungsbedarf, nicht mit allen Staaten bestehen Abkommen, und manche Abkommen können nicht verlängert werden. Ein Beispiel ist das ausgelaufene Abkommen mit den Vereinigten Arabischen Emiraten. Verhandlungen für Anschlussvereinbarungen sind in der dritten Runde gescheitert, mit der Konsequenz eines abkommenslosen Zustandes ab dem 01. Januar 2009, so dass



Steuerparadiese: Monaco (oben) und George Town, Cayman Islands (unten)

unbesteuerter („weiße“) Einkommen entstehen.

2003 hat die Europäische Union eine Zinsinformationsrichtlinie erlassen, die 2005 in Kraft trat. Sie soll verhindern, dass ausländische Zinseinnahmen in der Steuererklärung nicht angegeben werden. Diese Richtlinie, die von den Mitgliedstaaten umzusetzen war, beinhaltet eine automatische Meldung des Mitgliedstaates bzw. des entsprechenden Institutes an den Wohnsitzstaat, wenn dort steuerpflichtige Zinserträge anfallen. Eine Reihe wichtiger Staaten (z.B. Belgien, Luxemburg, Liechtenstein) führen jedoch nur anonymisiert eine Quellensteuer von derzeit 20 Prozent ab. Die Richtlinie betrifft nur natürliche Personen, Unternehmen bleiben davon unberührt. Zudem sind nur Zinszahlungen betroffen, Dividenden und Veräußerungsgewinne werden genauso wenig berücksichtigt, wie die von Niederlassungen europäischer Banken in Drittländern geführten Depots.²³ Im Kern ist die Zinsinformationsrichtlinie vergleichbar

Foto: Alfredo Zaporta

mit der innerstaatlichen Möglichkeit des Kontenabrufs. Seit April 2007 ist das Bundeszentralamt für Steuern ermächtigt, Bestandsdaten zu Konten und Depots bei den Banken – unabhängig von Verdachtsfällen der Steuerhinterziehung – automatisiert abzurufen.

Die Zinsschranke des Paragraphen 4h des Einkommenssteuergesetzes soll seit 2008 grenzüberschreitenden Gewinnverschiebungen deutscher Unternehmen entgegenwirken. Die Zinsschranke regelt deshalb die Höhe der künftig steuerlich abziehbaren Fremdkapitalzinsen für Körperschaften, aber auch für Personengesellschaften. Der Grundgedanke: Zinsaufwendungen sind höchstens in dem Maße abziehbar, wie das Unternehmen Zinserträge erwirtschaftet hat. Darüber hinaus gehende Aufwendungen sind bis zu 30 Prozent des steuerpflichtigen Gewinns vor Zinsen und Abschreibungen (EBITDA) ansetzbar. Allerdings greift die Zinsschranke nicht, sofern die die Zinserträge übersteigenden Zinsaufwendungen weniger als eine Million Euro betragen oder das Unternehmen nicht zu einem Konzern gehört. Auch eine „Escape-Klausel“ rettet das betreffende Unternehmen vor dieser Bestimmung, sobald dessen Eigenkapitalquote genauso hoch oder höher ist als die des Konzerns. Die Zinsschranke gilt rückwirkend ab Mitte 2007, ohne Bestandschutz und Übergangsfristen. Das ist verfassungsrechtlich bedenklich und führt zu erheblichem Verwaltungsaufwand.

Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) hat 1998 die Initiative gegen schädlichen Steuerwettbewerb ins Leben gerufen. Steueroasenstaaten verpflichten sich gegenüber OECD-Mitgliedsstaaten in bilateralen Abkommen („Tax Information Exchange Agreements“) zum Informationsaustausch.²⁴ Gegenüber der OECD sagen die Steueroasen in „Advance Commitment Letters“ ebenfalls mehr Transparenz und die Abschaffung schädlicher Steuerpraktiken zu. Allerdings stellen diese Vereinbarungen zumeist sehr weiche Anforderungen an die Steueroasen, denn sie sind oft wenig konkret im Hinblick auf Maßnahmen, Umsetzungszeiträume und Sanktionsmechanismen. Die

Steueroasenländer vermeiden auf diese Weise aber, auf der „Black List“ der OECD geführt zu werden.

Vor dem Hintergrund dieses Flickenteppichs von Regelungen, die voller Ausnahmen und Schlupflöcher sind, werden die hohen Anlagebeträge in Steueroasen verständlich.

6 Zur destruktiven Wirkung von Steueroasen und Umriss eines Idealkonzepts

Steueroasen entfalten auf mehrfache Weise eine destruktive Wirkung: Sie entziehen in einem unfairen Steuerwettbewerb anderen Staaten die dort benötigten Finanzmittel. Oftmals fördern oder unterstützen Steueroasen mindestens indirekt Gesetzesverstöße. Die Spannbreite geht von Ordnungswidrigkeiten normaler Bürger bis hin zum organisierten Verbrechen, das Gewinne aus Drogen- und Menschenhandel anonym anlegt. Ein kompliziertes Steuerrecht und die Existenz von Steueroasen begünstigen eine Erosion der Steuermoral. Der Fall Klaus Zumwinkel macht exemplarisch deutlich, dass gut informierte Entscheidungsträger Ruf und Karriere aufs Spiel setzen, weil sie das Entdeckungsrisiko als relativ gering einschätzen. Bei 38 Millionen Verdachtsfällen drängt sich die Frage auf, wie groß der Eisberg ist, dessen Spitze hier deutlich wird. Damit nimmt das Unrechtsgefühl zu und der gesellschaftliche Konsens, der Contract Social, wird geschwächt.

Die Globalisierung lässt uns den Begriff „Gesellschaft“ jedoch nicht nur national interpretieren, sondern zwingt uns, die Wirkung von Steueroasen auf alle betroffenen Bürger der Welt ins Kalkül zu ziehen. Besonders trifft es hierbei die Schwächsten: die eine Milliarde hungernder Menschen und die zwei weiteren Milliarden Menschen, die unterernährt sind.²⁵ Steueroasen ermöglichen den (illegalen) Kapitalabfluss aus den Entwicklungsländern in der eingangs genannten Größenordnung. Aufgeblähte Finanzvolumina verstärken zudem die Spekulation



*ehemaliger
Post-Chef Klaus
Zumwinkel*

mit Nahrungsmitteln, die zu Preissteigerungen auf den Weltmärkten und mehr Hungernden führen.

Letztlich sprechen nur noch formale, juristische Argumente für Steueroasen. Auch diese Argumente sind jedoch widerlegbar, sobald sich der Blick auf Sinn, Zweck und eine globale demokratische Legitimierung des Rechts richtet.

Was ist zu tun? Die Vorstände von acht auf ethische Geldanlagen spezialisierten Banken haben angesichts der Finanzkrise eine Reihe konkreter Schritte vorgeschlagen.²⁶ Zu den empfohlenen Maßnahmen mit Wirkungen auf Steueroasen zählen: (a) Schließung aller Offshore-Finanzplätze, (b) Größenbegrenzung von Finanzinstituten, so dass im Krisenfall nicht ein ganzes System bedroht ist, (c) Veränderung der Rating-Kriterien sowie eine Beaufsichtigung der Rating-Agenturen und (d) erhöhte Transparenz aller Finanzinstrumente.

Besonders wichtig und nahe liegend ist die Aufweichung des Bankgeheimnisses. Es gibt letztlich nur egoistische Begründungen dafür, der Steuerbehörde die Einkommen von Bankkunden vorzuenthalten. Die Entwicklung bewegt sich in diese gewünschte Richtung. Leider sind damit auch immer mehr Einzelregelungen verbunden, so dass die Materie derzeit eher unübersichtlicher wird. Als langfristiges Ziel ist ein einfacheres System zu fordern. Die Steuergesetzgebung einer zukünftigen Weltinnenpolitik, die allen Bewohnern der Erde dient, wird im Vergleich zum Status Quo transparent sein, lückenlos und Teil eines schlüssigen Gesamregelwerks.

- ¹ Bereits im Jahre 1965 ist im so genannten Oasenerlass von „Steuer-oasenländern“ die Rede. Eine exakte Definition sucht man in diesem heute noch geltenden Erlass indes vergeblich. Gemäß Außensteuergesetz ist ein „Niedrigsteuerland“ ein Land, in dem die ausländische Einkommensteuer bei einem ledigen Steuerpflichtigen mit 77.000 Euro nur ein Drittel der inländischen Einkommensteuer beträgt. Die OECD hat ihren Begriff der Steueroase so eng gefasst, dass derzeit nur noch Andorra, Liechtenstein und Monaco auf der „Black List“ verbleiben.
- ² Vgl. Doggart/Schönwitz (2007, S. 2 f.) oder Herbst/Brehm (2005, S. 683 ff.).
- ³ Vgl. Bartosch/Gansczyk (2008).
- ⁴ http://www.bundesfinanzministerium.de/nr_86/DE/Presse/Reden_20und20Interviews/050.html, Abruf: 26.12.2008.
- ⁵ Vgl. Pressepapier S. 2 f. der Finanzgewerkschaft (<http://www.bfg-nordbayern.finanzgewerkschaft.de/sites/aktuelles/meldungen/2008/Presseinfo060308.pdf>, Abruf: 20.1.2009).
- ⁶ Vgl. www.domradio.de/includes/eactions/eactions_print.asp?ID=47032, Abruf: 26.12.08.
- ⁷ Vgl. Fischermann/ Grefe/ Pinzler (2008, S. 27).
- ⁸ Unter dem Begriff offshore wird die Nutzung solcher Finanz- oder Dienstleistungszentren – wobei sich die Abgrenzung nicht zwangsläufig nach Gebietskörperschaften vollzieht – verstanden, bei denen auf getätigte Transaktionen keine oder nur geringe Steuern erhoben werden.
- ⁹ Vgl. Tax Justice Network, The Price of Offshore, 2005, online im Internet: URL: http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price_of_Offshore.pdf, Abruf: 26.12.2008.
- ¹⁰ Vgl. http://focus.de/finanzen/steuern/tid-6748/neue-nummer_aid_65519.html, Abruf: 5.1.2009.
- ¹¹ Personengesellschaften nehmen eine Zwischenstellung ein: Einerseits sind die Gesellschafter und nicht die Gesellschaft steuerpflichtig, andererseits unterliegt die Gesellschaft der Gewerbesteuer.
- ¹² Vgl. EuGH Urteile Centros C 212/97 und Inspire Art C 167/01.

Eine Sitzverlagerung bei einem bestehenden Unternehmen ist allerdings nur nach einer Liquidation am bisherigen Standort möglich, was auch eine Offenlegung stiller Reserven mit sich bringt und somit zumeist unattraktiv ist.

- ¹³ Vgl. Dreßler (2007, S.212).
- ¹⁴ Vgl. Wilke (2006, S. 220).
- ¹⁵ Vgl. Merten (2001, S. 320).
- ¹⁶ Vgl. <http://www.andorra.be/de/3.4.htm>, Abruf: 26.12.2008.
- ¹⁷ Nobelpreisträger Stiglitz (2006, 15) stellt fest, dass bei unvollständigen, insbesondere asymmetrisch verteilten Informationen „die unsichtbare Hand deshalb unsichtbar zu sein scheint, weil sie nicht da ist“.
- ¹⁸ Aus dem Französischen übersetzt als „Sozialvertrag“ oder „Gesellschaftsvertrag“ (nicht zu verwechseln mit dem Gesellschaftervertrag in Unternehmen). Der Sozialvertrag umfasst gemäß Rousseau die gesamten kodifizierten und informellen Regelungen, nach denen eine Gesellschaft funktioniert.
- ¹⁹ Beck (2007, S. 150-192) zeigt unterschiedliche Varianten einer zukünftigen, globalen, kosmopolitischen, demokratischen Gesellschafts- und Regierungsform auf.
- ²⁰ Aßländer, 2007, S. 145f.
- ²¹ Vgl. Ziegler (2005, S. 130 ff.), der darauf hinweist, dass in der Karibik früher Piraten Verstecke und Unterschlupf suchten.
- ²² Hierbei werden die betreffenden ausländischen Einkünfte zu den restlichen Einkünften für die Ermittlung des Steuersatzes hinzugezählt; dieser wird jedoch nur auf die restlichen Einkünfte angewandt.
- ²³ Vgl. Spatschek/Ehnert (2006, S. 203 f.).
- ²⁴ Vgl. Herbst/ Brehm (2005, S. 689 f. und S. 693).
- ²⁵ Dies sind die offiziellen Zahlen von UN und Weltbank (<http://www.un.org/millenniumgoals/2008highlevel/pdf/newsroom/Goal%201%20FINAL.pdf>, Abruf: 10.1.09).
- ²⁶ Vgl. Kessler (2008, S. 18).

LITERATUR

Aßländer, Michael S.: Adam Smith zur Einführung, Hamburg 2007.

Bartosch, Ulrich; Gansczyk, Klaudius: Weltinnenpolitik für das 21. Jahrhundert – Carl Friedrich von Weizsäcker verpflichtet, Hamburg/Münster, 2. korrigierte Auflage 2008.

Beck, Ulrich: Was ist Globalisierung? Frankfurt am Main 2007.

Doggart, Caroline; Schönwitz, Daniel: Steuerparadiese und wie man sie nutzt, Stuttgart 2007.

Dreßler, Günther: Gewinn- und Verlustverlagerungen in Niedrigsteuerländer und ihre steuerliche Überprüfung, 4. Aufl., Köln, 2007.

Fischermann, Thomas; Grefe, Christiane; Pinzler, Petra.: Ohne Schuld – Die Finanzkrise trifft die armen Länder besonders hart, in: Die Zeit, 27. November 2008, S. 26-27.

Herbst, Christian; Brehm, Mark: Tax Information Exchange Agreement Model – Informationsaustausch mit Steueroasen, Internationale Wirtschafts-Briefe, Heft 14, 2005, S. 683-694.

Giegold, Sven: Steueroasen: trockenlegen!, Hamburg 2003.

Kessler, Wolfgang: Ein grünes Finanzsystem – Brisante Forderungen der europäischen Alternativbanken, in: Publik-Forum, 2008, Heft 24, S. 18.

Merten, Hans-Lothar: Steueroasen – Handbuch für flexible Steuerzahler, Düsseldorf 2001.

Spatschek, R., Ehnert, M.: Zinsrichtlinie erfüllt nicht alle Erwartungen des Fiskus, in: Steueranwaltsmagazin, Heft 6, 2006.

Stieglitz, Joseph E.: Die Chancen der Globalisierung, München 2007.

Wilke, Kay-Michael: Lehrbuch Internationales Steuerrecht, 8. Aufl., Herne/Berlin 2006.

Ziegler, Jean: Die neuen Herrscher der Welt und ihre globalen Widersacher, 5. Auflage, München 2005.

KONTAKT

Johannes Kals

FH Ludwigshafen

j.kals@t-online.de

Sandra Schmitt

FH Ludwigshafen



REZENSION ZU: Lars Immerthal:
**Der Unternehmer: Zum Wandel von
Ethos und Strategie des Unternehmertums
im Ausgang der Moderne**

Fink Verlag, München 2007.

Text: Alexander Brink

Lars Immerthal schließt mit seiner Dissertation *Der Unternehmer: Zum Wandel von Ethos und Strategie des Unternehmertums im Ausgang der Moderne* eine wichtige Forschungslücke, die den Unternehmer aus einer wirtschaftsphilosophischen Perspektive in den Blick nimmt. Die Wirtschaftsphilosophie umfasst (1) die Wirtschaftsethik, die nach dem Ethos des Unternehmertums fragt, (2) die Wissen-

schaftstheorie, die sich der Strategie (und dem Modell des homo oeconomicus) widmet, (3) die Verbindung von Wirtschaftsethik und Wissenschaftstheorie, die nach den normativen Grundlagen der Ökonomie sucht und (4) die Kategorien der Sozialphilosophie: den Anderen, den Fremden, den Dritten und das Subjekt (vgl. Immerthal 2007: 12f. und Röttgers 2002). Mit dem Durchlauf dieser vier Perspektiven steigt der

Foto: Frederic Sune, Dreamstime.com

Anspruch und die Komplexität der Arbeit. Diese untergliedert sich in drei große Teile: Teil I befasst sich mit *Strategie und Ethos: Das Unternehmertum der Moderne bei Max Weber und Joseph A. Schumpeter*; Teil II greift das Thema *Transformationen: Risiko und Unternehmertum* auf und Teil III ist betitelt mit *Parasiten – Unternehmertum im Ausgang der Moderne*.

Nach einer knappen Einleitung (Kapitel 1, 11ff.) legt Immerthal im zweiten Kapitel zunächst die begrifflichen Grundlagen zu Ethos und Strategie (vgl. 19ff.). Sodann werden zwei wesentliche Protagonisten in der historischen Unternehmerforschung vorgestellt: In der Weber'schen Rekonstruktion des Unternehmers wird das historische Individuum von dem dessen Erkenntnis dienenden und an der Wirklichkeit orientierten Idealtypus desselben unterschieden (vgl. 25ff.). Immerthal konzentriert sich besonders auf den Wandel des unternehmerischen Ethos (vgl. 51ff.). Kapitel 4 behandelt Schumpeters Ansatz und kann wohl – zumindest aus ökonomischer Sicht – als das zentrale Kapitel betrachtet werden, da Schumpeter mit dem dynamischen Unternehmer in Abgrenzung zum statischen Wirt zwei wichtige historische Figuren einführt. In der Replik gelingt es Immerthal, Bezüge zwischen den Werken von Schumpeter und Weber herzustellen. Zugleich wird an vielen Stellen deutlich, welche Bedeutung Schumpeter für die gegenwärtige Diskussion darstellt,

etwa wenn Unternehmertypen beschrieben werden (vgl. 81ff.) oder wenn es um Künstler und Führer geht (vgl. 85ff.). Eine erste Zwischenbetrachtung erfolgt im fünften Kapitel, das seine besondere Stärke in der Einführung der Risikokomponente hat und in die folgende Fragestellung mündet.

„Denn wenn ein jeder Marktakteur und Konsument jetzt nun auch als Unternehmer auftreten soll, wie wird Risiko, das bei Weber und Schumpeter wenigen Unternehmern zugerechnet wird, nun in einer postmodernen Gesellschaft allokalisiert?“ (125)

In der Tat wird das Individuum durch Risiko und Ungewissheit (also durch die Abkehr von der vollständigen Information der neoklassischen Ökonomik) zu einem sozialen Phänomen.

Genau an dieser wichtigen Stelle schließt sich Teil II an (127ff.). Hier stellt sich die Frage, inwieweit Unternehmen Risiken sowohl initiieren und tragen als auch anderen gegenüber Sorgfalt walten lassen können. In welchem Maße ist ein Unternehmer noch ein Unternehmer, wenn der Staat als Sozialversicherer dem Einzelnen Risiken abnimmt (Kapitel 6)? Das nachfolgende siebente Kapitel vertieft Fragen des Risikos und der Ungewissheit (135ff.) und schließt schließlich mit der Thematik des Unternehmertums in der Risikogesellschaft (Kapitel 8). Dessen Bedeutung wird – wie Immerthal zurecht mit Blick auf Ulrich Beck (1986) beschreibt – im Lichte einer Organisationsform deutlich, die sich zunehmend

von der Hierarchie weg und zum Netzwerk hin entwickelt (vgl. Immerthal 2007: 216ff.). Gerade die „Uneindeutigkeit der Orientierung macht die Bewegung in ihr zu einem Risiko“ (219) und erhöht zugleich die Kontingenzen, also die Möglichkeitsräume individueller Entscheidungen. Die „Verunternehmung“ ist nur eine logische Konsequenz (vgl. auch Priddat 2002).

„So werden Management und Angestellte nicht mehr als administrative humane Ressourcen gedacht, die sich innerhalb klarer hierarchischer und statischer Strukturen bewegen, sondern zunehmend als Unternehmer, die für die jeweilige Leistungseinheit unternehmerische Entscheidungen zu treffen haben.“ (Immerthal 2007: 219)

Ausgangspunkt der Überlegung ist vor diesem Hintergrund ein Individualismus als gesellschaftskonstituierendes Element (vgl. 11) und damit die Frage, ob Unternehmer nicht auch als kollektive Akteure rekonstruiert werden können. Dies leiste eine „Kommunikationstheorie, die den Risikobegriff als soziales Konstrukt kennzeichnet und Innovation als sozialen Imaginations- und Transformationsraum versteht“ (12). Kapitel 9 befasst sich mit dem Risiko und dem Unternehmertum aus systemtheoretischer Perspektive (251ff.), Kapitel 10 behandelt die sozialphilosophische Kategorie des Dritten. In Kapitel 11 nimmt Immerthal die Governanceethik von Wieland in den Blick und stärkt Wielands soziologisch-systemtheoretische Perspektive der

Governance (vgl. Wieland 1999), Kapitel 12 enthält ein kurzes Schlusswort. Mit der Schärfung der wirtschaftsphilosophischen Perspektive verliert die Arbeit etwas an ökonomischer Anschlussfähigkeit.

Das autonome Subjekt der Moderne wird transformiert zu einem „dezentrierten und verführten Unternehmer-subjekt“ (Immerthal 2007: 15). Während bei Schumpeter, Coase und Weber der Unternehmer noch ein Individualist ist, ein autonomes Subjekt, das riskante Entscheidungen trifft, betrachten soziale Netzwerktheorien und Theorien der Netzwerk-governance Unternehmer als Netzwerkunternehmer, die wechselseitig riskante und ungesicherte spezifische Investitionen vornehmen (vgl. Brink 2009, aber auch Immerthal 2007, 216ff.). Insofern könnte man anzweifeln, dass das Risiko heute an Bedeutung verliert (vgl. 187), ganz im Gegenteil: Es mutiert zu einem sozialen Konstrukt, dem der Unternehmer nicht nur ausgesetzt wird, sondern das er bewusst aufbaut. Es geht – mit Beck gesprochen – um eine gerechte Risikoverteilung, anders: um ein gerechtes System von riskanten oder abgesicherten Investitionen (Kapitel 8).

„Vielmehr stellt sich mit Becks Begriff der Risikogesellschaft erneut die Frage, inwiefern der Unternehmer überhaupt noch als individueller Risikoträger verstanden und konzipiert werden kann und ob nicht schon die Risikogesellschaft auf die Entstehung einer anderen Vorstellung von Unter-

nehmertum weist als die eines Individualakteurs.“ (187)

Dieses Phänomen wird besonders spannend, wenn Netzwerkorganisationen als Alternativen zu Markt und Hierarchie betrachtet werden (vgl. 238). Damit ist die wirtschaftsphilosophische Arbeit von Immerthal von hoher Bedeutung für gegenwärtige Probleme. Dennoch möchte ich in aller Kürze und bei allem Lob für das exzellente Werk auf zwei Kritikpunkte hinweisen.

(1) Immerthal vernachlässigt einen Großteil der relevanten ökonomischen Literatur zur Entstehung von Unternehmen und zur Bedeutung von Unternehmen wie etwa den grundlegenden Aufsatz von Coase (1937) aus *Economica* oder die Arbeiten zu den Unternehmerfunktionen von Koontz/O'Donnell (1955). Je nach Perspektive (hier ist sie primär wirtschaftsphilosophisch) und mit Blick auf das Programm ist das zwar legitim, der Autor lässt dadurch aber wichtige interdisziplinäre Verbindungen außer Acht. Gerade mit Coase und auch mit Oliver Williamson (beide Autoren werden nicht erwähnt) wäre etwa die scharfe Trennung von Markt auf der einen und Hierarchie auf der anderen Seite über die von Williamson eingeführten Hybridlösungen möglich (vgl. Immerthal 2007: 224). Governancetheorien wie die von Josef Wieland wären elegant anzuschließen und auch Sennetts flexibler Mensch (vgl. 231ff. und 239ff.) wäre besser positionierbar, wenn man das Feld auch jenseits der soziologischen Standardtheorien aufgespannt hätte.

(2) Webers soziologische Position hätte im Lichte der zeitgenössischen Diskussion gewinnbringend interpretiert werden können. So bringt Ralf Dahrendorf etwa in seinem bekannten Aufsatz in der Kölner Zeitschrift für Sozialpsychologie und Soziologie einen *homo sociologicus* ins Spiel, der bei Immerthal nur am Rande (vgl. z.B. 75) genannt wird (vgl. Dahrendorf 1958; Kirchgässner 1991; Weise 1989). Im *homo sociologicus*-Modell wird der Mensch als ein soziologisches Konstrukt betrachtet, das als gesellschaftliches Wesen bestimmte Rollen übernimmt. Ähnlich konstruiert ist der *homo socioeconomicus*, der in der Literatur zur Sozialökonomie und der ökonomischen Soziologie behandelt wird (vgl. Neuloh 1980; Lindenberg 1990). Im Gegensatz zum *homo oeconomicus* ist der *homo socioeconomicus* immer schon in sozial bedingte Kontexte integriert und damit formalen und informellen Kontrollen und Normen unterworfen. Dagegen hält James S. Coleman in seinen *Foundations of Social Theory* den methodologischen Individualismus und den rational choice-Ansatz innerhalb seines soziologischen Erklärungsmodells aufrecht (vgl. Coleman 1990). Nach ihm lässt sich Gesellschaft durch das Verhalten ihrer Akteure (Individuen und Korporationen) rekonstruieren. All diese soziologischen Weiterentwicklungen lässt Immerthal außer Acht, wenn er die Weber'sche Strategie des soziologisch idealtypischen Unternehmers behandelt. Die amerikanische Diskussion – etwa die Verbindung BWL mit sozialen

Netzwerktheorien – wird ebenfalls nicht weiter vertieft. So kann man kurzum sagen: Ein umfassendes Bild des Unternehmers wäre erst dann möglich gewesen, wenn man auch die ökonomische Literatur hinzugezogen hätte.

Sprachlich ist die Arbeit auf einem sehr hohen Niveau verfasst und hält konsequent auf über 400 Seiten wissenschaftlichen Tiefgang. Eine Vielzahl von Lesern dürfte durch die Lektüre angeregt werden und persönliche Forschungsanschlüsse finden. Die Dissertation gibt einen hochinteressanten Blick auf den Unternehmer aus soziologischer, systemtheoretischer und wirtschafts- bzw. sozialphilosophischer Perspektive. Insgesamt ist das Buch sehr empfehlenswert, da es an vielen Stellen zum Denken anregt.

LITERATUR

Beck, U. (1986): Risikogesellschaft. Auf dem Weg in eine andere Moderne, Frankfurt am Main: Suhrkamp.

Brink, A. (2009): Das Unternehmernetzwerk: Eine risiko- und teamtheoretische Analyse von Aktionären, Aufsichtsräten, Managern und Mitarbeitern, in: Heidbrink, L./Seele, P. (Hrsg.): Unternehmertum, Frankfurt: Suhrkamp (im Erscheinen).

Coase, R. H. (1937): The Nature of the Firm, in: *Economica*, 4(16), 386-405.

Coleman, J. S. (1990): *Foundations of Social Theory*, Cambridge, MA: Belknap Press of Harvard University Press.

Kirchgässner, G. (1991): *Homo Oeconomicus. Das ökonomische Modell individuellen Verhaltens und seine Anwendung in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, Tübingen: Mohr Siebeck.

Koontz, H. D./O'Donnell, C. (1955): *Principles of Management. An Analysis of Managerial Functions*, New York: McGraw-Hill.

Lindenberg, S. (1990): *Homo Socio-oeconomicus: The Emergence of a General Model of Man in the Social Sciences*, in: *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 146(4), 727-748.

Neuloh, O. (1980): *Soziologie für Wirtschaftswissenschaftler. Homo socio-oeconomicus*, Stuttgart/New York, NY: Fischer.

Priddat, B. P. (2002): *Das Verschwinden der langen Verträge*, in: Baecker, D. (Hrsg.): *Archäologie der Arbeit*, Berlin: Kadmos, 65-86.

Röttgers, K. (2002): *Kategorien der Sozialphilosophie*, Magdeburg: Scriptum-Verlag.

Weise, P. (1989): *Homo oeconomicus und homo sociologicus: Die Schreckensmänner der Sozialwissenschaften*, in: *Zeitschrift für Soziologie*, 18(2), 148-161.

Wieland, J. (1999): *Die Ethik der Governance*, Marburg: Metropolis.

KONTAKT

Alexander Brink

Universität Bayreuth

alexander.brink@uni-
bayreuth.de

REZENSION ZU: Justinus C. Pech:
**Bedeutung der Wirtschaftsethik für die
marktorientierte Unternehmensführung**

Gabler Verlag, Wiesbaden 2007.

Text: Marian Gruber

Die jüngsten Fälle von Steuerhinterziehung und der ausufernden Bankenkrise, rücken das Forschungsfeld der Wirtschaftsethik wieder in den Mittelpunkt des Interesses. Eine jüngst veröffentlichte Forschungsarbeit eines Mönches, der Betriebswirtschaftslehre, Philosophie und Theologie studiert hat, gilt es daher genauer zu betrachten. Die Arbeit beschäftigt sich mit der „Bedeutung der Wirtschaftsethik für die marktorientierte Unternehmensführung“. Die im Gabler-Verlag veröffentlichte Dissertationsschrift von Justinus C. Pech wurde von Dr. Manfred Kirchgeorg, Professor für Marketing an der Handelshochschule Leipzig (einer Management- und Betriebswirtschaftslehre) betreut. Es ist ein Werk, welches sich mit der drängenden Frage beschäftigt, welcher Ansatz der Wirtschaftsethik in der Unternehmenspraxis tragfähig ist. Ziel dieser Arbeit ist es, wirtschaftsethische Theorie und unternehmerische Praxis zusammenzuführen. Als eigenständige These wird auf Basis von Interviews mit Unternehmensvertretern und unter Bezug auf französi-

sehen Philosophen Maurice Blondel († 1949) in Grundzügen ein (noch auszuarbeitender) eigener Ansatz vorgelegt. Die Anregung zur Lektüre dieses übersichtlich gegliederten, interdisziplinären und monographischen Bandes soll im Folgenden erläutert werden.

Der erste Abschnitt begründet die Themenwahl und das wissenschaftliche Vorgehen. Dabei nimmt Pech die Unterteilung des Forschungsfeldes der Wirtschaftsethik in Makro-, Meso- und Mikroebene vor. Dieses ist eine in der Wissenschaft gängige Unterscheidung. Der Blickwinkel aus dem dieses Themenfeld untersucht wird, ist die marktorientierte Unternehmensführung. Da ausreichend Untersuchungen zur Beziehung Wirtschaftsethik und Shareholder Value-Konzept bzw. zum Stakeholder Value-Ansatz vorliegen, wird dieses von Meffert in der Marketingwissenschaft vertretene Unternehmensführungskonzept gewählt. Es werden alle in dieser Arbeit verwendeten Begrifflichkeiten definiert, wobei sich überwiegend an bekannten Definitionen orientiert wird.

In wissenschaftlichen Arbeiten zur Wirtschaftsethik nimmt die hermeneutische Diskussion über den Inhalt des Forschungsfeldes einen weiten Raum ein. So überrascht es den Leser, dass Pech einen eigenen Vorschlag vorlegt: „Wirtschaftsethik ist die methodisch-kritische prinzipielle Reflexion über den Gegenstandsbereich des Wirtschaftens auf allen drei Ebenen (Mikro-, Meso- und Makroebene) und seinen normativ-ethischen Handlungsgrundlagen. Umgesetzt versteht sie sich damit in ihrer rationalen Vorgehensweise als eine Synthese aus wirtschaftswissenschaftlicher und ethischer Theorie.“ (S. 47). Hier hätte man sich eine ausführlicherer Diskussion und Herleitung des Vorschlags gewünscht.

Die Teile B, C und D bilden die Hauptkapitel der Arbeit. Im Zweiten wählt der Autor drei zu analysierende wirtschaftsethische Modelle aus. Es sind die international diskutierten Konzeptionen von Karl Homann, Horst Steinmann und Peter Ulrich. Die Begründung der Auswahl dieser drei nicht US-



amerikanischen Ansätze ist etwas kurz, folgt aber der Unterteilung Ordnungs-, Unternehmens- und Individualethik. Allerdings hätten sich sicherlich auch andere Konzepte finden lassen, die in diese Zuordnung passen. Seine Voraussetzung überzeugt dann jedoch, da die Fachliteratur diese Ansätze seit mehr als zehn Jahren intensiv diskutiert. In der Ausarbeitung wird dem identischen Dreischritt gefolgt: Darstellung des Ansatzes, Positionierung in der Forschung und Relevanz aus Sicht der Unternehmenspraxis. Die Darstellung der Ansätze zeugt von einer tiefen und breiten Kenntnis der Literatur. Hier wird ein hohes wissenschaftliches Niveau des Autors deutlich, denn er überzeugt, sowohl aus philosophischer als auch aus wirtschaftswissenschaftlicher Perspektive und geht deutlich über andere Arbeiten hinaus. Des Weiteren ist es keine (weitere) theorielastige Analyse, sondern der Praxisbezug bildet hier einen deutlichen Neuigkeitswert.

Der wissenschaftliche Neuigkeitswert dieser Arbeit findet sich in den Teilen C und D. Einen Schwerpunkt bildet die empirische Erhebung. Die genannten Konzepte werden aus Sicht der Unternehmenspraxis bewertet. Es werden Interviews mit 25 Vertretern der deutschen Wirtschaft vorgelegt. Darunter finden sich so bekannte Namen wie dem Präsidenten a. D. der Deutschen Bundesbank, Prof. Dr. Tietmeyer, und dem Chefvolkswirt der Deutschen Bank AG, Prof. Dr. Norbert Walter, aber auch Dr.

Oetker und Dr. Dürr, die beide über Jahre Milliardenumsätze zu verantworten hatten. Diese Auswahl sichert ein hohes qualitatives Niveau zur Bewertung der Ansätze. Dabei stellt der Autor sowohl die Ansichten der Interviewpartner, teilweise aggregiert, teilweise in Berücksichtigung von Veröffentlichungen der Gesprächspartner dar. Es zeigt sich, dass die Ordnungsebene als alleiniger Ort der Moral dauerhaft nicht ausreichend ist, was jüngst durch die Äußerungen des Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Bank, Dr. Josef Ackermann, noch einmal betont wurde. Allerdings verfällt der Autor nicht in den Ruf nach einem starken Staat, sondern er sucht nach der tieferen Ursache der Verfehlungen einzelner. Hier kann der Praktiker aber auch an der Universität Lehrende bzw. Studierende wertvolle Erkenntnisse aus der Arbeit gewinnen. Die Arbeit trifft damit genau das Herz der aktuellen Diskussion. So hält der Autor fest, dass es „zur Verwirklichung des Richtigen moralisch integerer Personen bedarf“ (S. 210). Im vierten Teil legt er dann dazu die Grundzüge für einen eigenen Ansatz dar.

Der Teil D ist in seiner aktuellen Bedeutung kaum zu überschätzen und der geneigte Leser fragt sich, wie es gelingen konnte, mit einer Untersuchung genau die wissenschaftlichen und wirtschaftspraktischen Fragen einer Zeit zu treffen. Pech geht es um die Fundierung einer Individualethik. Die Grundlage für die nachfolgende Betrachtung bildet das

philosophische Werke ‚L'action‘ des französischen Wissenschaftlers Maurice Blondels. Hier überzeugt die Arbeit wieder durch eine profunde Kenntnis der philosophischen Literatur. Dabei bezieht er die Arbeiten von Ulrich Hommes, Peter Henrici, Anton E. van Hooff, Albert Raffelt und Peter Reifenberg mit ein. Auch wenn an manchen Stellen eine weitere Vertiefung wünschenswert gewesen wäre, so können interessante Ergebnisse generiert werden. Dem Autor geht es um den Aspekt der Handlungsfreiheit und die Zurechenbarkeit von Verantwortung im wirtschaftlichen Entscheidungsprozess (S. 259f.).

Teil E bildet den Abschluss der Arbeit. Es wird eine kritische Würdigung der generierten Untersuchungsergebnisse und ein Ausblick auf die weitere Forschung vorgelegt. Das Buch ist auf hohem wissenschaftlichen Niveau und in einer sowohl für Theoretiker als auch Wissenschaftler interessanten Sprache verfasst. Dem Buch kann eine breite und tiefe Rezeption gewünscht werden.

KONTAKT

Marian Gruber

Päpstliche Phil.-Theol.
Hochschule Benedikt XVI.
Heiligenkreuz

sancta.crux@nextra.at

Islamisches Finanzwesen

Text: Michael Mahlknecht

Das islamische Finanzwesen ist eine der wichtigsten und populärsten Formen des ethischen Finanzwesens weltweit und stellt ein einzigartiges Beispiel eines ökonomischen Systems dar, das direkt auf den ethischen Vorgaben einer Weltreligion basiert. Im Gegensatz zu anderen ethischen Finanzkonzepten stellt es nicht nur Einschränkungen und Richtlinien bereit, in welche Branchen, Unternehmen und Geschäfte ethisch korrekt investiert werden darf (etwa nicht in Waffen, Rauschmittel oder Schweinefleisch), sondern bietet darüber hinaus auch eine einzigartige Palette an Finanzierungs- und Investitionsinstrumenten, die sich entscheidend von konventionellen Finanzprodukten unterscheiden. Dies macht das islamische Finanzwesen („Islamic-Finance“) – welches sich aus dem islamischen Bankgeschäft („Islamic-Banking“), dem islamischen Versicherungswesen („Takaful“) sowie islamischen Kapitalmarktprodukten zusammensetzt – auch attraktiv und interessant für Nicht-Muslime, und die Elemente des islamischen Finanzbereichs können eine interessante Grundlage und Ergänzung bieten für Diskussionen über ethisches Finanzwesen und Finanzmärkte allgemein.

„Islamic-Finance“ baut auf den Vorgaben der Scharia, des islamischen Rechtssystems auf, das den Koran als Quelle des

Rechts ebenso umfasst wie die Sunna, das als vorbildlich angesehene Handeln und Sprechen des Propheten Mohammed. Die wichtigsten Verbote schariakonformen Wirtschaftens betreffen das Verbot von „Riba“ (Zinsen), von „Gharar“ (übermäßiger Unsicherheit) und von „Maisir“ bzw. „Qimar“ (Glücksspiel). Der Begriff „Riba“ bedeutet so viel wie „Überschuss“ und ist auf jedwede Art von Verzinsung zu beziehen, nicht nur auf unfaire oder überhöhte Zinsen (Wucher). Riba wird in mehreren Stellen des Korans verboten, etwa wenn es in Sure 2, Vers 275, heißt: „Die, welche Zins verzehren, sollen nicht anders dastehen als einer, den Satan erfasst und niedergeschlagen hat. Dies, weil sie sagen: ‚Kauf ist das Gleiche wie Zinsnehmen.‘ Allah hat den Kauf erlaubt, aber das Zinsnehmen verboten.“ Das Zinsverbot existiert nicht nur im Islam, sondern findet sich auch in Christentum und Judentum. So heißt es bereits im Lukasevangelium (6,35): „Mutuum date, nihil inde sperantes“, und Thomas von Aquin stellte fest: „Nummus non parit nummos“. Ein Verbot überhöhter Zinsen findet sich zudem etwa im Codex Hammurapi, im Hinduismus, im römischen Recht und in der Magna Charta.

Der Begriff „Gharar“ meint so viel wie „Unsicherheit“ oder „Risiko“, bezogen auf die wesentlichen Elemente eines Vertrages, etwa durch einen Mangel an Klar-

heit bezüglich des Vertragsgegenstandes oder des Preises, der für diesen zu bezahlen ist. Dabei ist sich der Islam durchaus bewusst, dass erfolgreiches Wirtschaften und Handeln ohne das Eingehen von Risiken nicht möglich ist: „Gharar“ bedeutet in diesem Sinn eher „Unsicherheit“ als „Risiko“ und kann auch die Gefahr implizieren, dass eine der beiden Vertragsparteien bewusst und mit möglicherweise betrügerischer Absicht wesentliche Elemente des Geschäfts im Unklaren belässt. Infolgedessen sind beispielsweise Leerverkäufe im islamischen Finanzwesen nicht zulässig, denn gemäß der Scharia darf man allgemein eine Ware, die man (noch) nicht besitzt, nicht weiterverkaufen. Das Glücksspielverbot wiederum betrifft nicht nur Lotterien oder andere Glücksspiele, sondern auch konventionelle Versicherungsprodukte und praktisch jede Form von Finanzderivaten, wie etwa Optionen und Terminkontrakte. An diesen Schlussfolgerungen zeigt sich, welche brisante Aktualität die Bausteine des islamischen Finanzwesens angesichts der derzeitigen globalen Wirtschaftsturbulenzen besitzt. Es sei allerdings hinzugefügt, dass das moderne „Financial-Engineering“ vielfältige Methoden bereitstellt, die auch vor dem ethischen Finanzwesen nicht haltmachen: So kann zumindest theoretisch ein konventioneller Kredit ebenso auf

(formal) schariakonforme Weise repliziert werden wie Leerverkäufe und die meisten Finanzderivate. Es fehlt noch an klaren Richtlinien und international geltenden Standards, um hier Eindeutigkeit und Klarheit zu schaffen, die ein Umgehen der Regeln verunmöglichen.

Die wichtigsten islamischen Finanzinstrumente heißen Murabaha, Musharaka, Mudaraba, Ijarah, Salam, Istisna'a und Sukuk. Bei Murabaha handelt es sich, grob gesprochen, um eine Art Kreditverkaufsvertrag, der Investitionen und Konsumkäufe ermöglicht. So kann z.B. ein Kunde einer islamischen Bank ein Auto erwerben, indem er die Bank damit beauftragt, es für ihn zu kaufen und ihm zur Verfügung zu stellen, wofür er verspricht, zu einem späteren Zeitpunkt dafür zu bezahlen. Zwar kann die Bank für diese Leistung einen Preisaufschlag bzw. Gebühren verrechnen, aber sie trägt auch die mit dem Kauf-/Verkaufsgeschäft zusammenhängenden Risiken und es gibt keine Straf-, Verzugs- bzw. Zinseszinsen.

Musharaka und Mudaraba sind Vertragsformen, die grob vergleichbar sind mit Eigenkapitalinvestitionen oder mit Formen der Mezzaninfinanzierung. Wiederum fallen keine Zinsen an, sondern der Ertrag für den Investor hängt direkt vom Erfolg der Unternehmen bzw. der Geschäfte ab, in die er investiert hat. Ijarah ist die islamische Form von Leasing und darf zwar keine Zinsen beinhalten, aber die Leasing-Zahlungen werden gerne an die Entwicklung konventioneller Referenzzinssätze wie den LIBOR („London Interbank Offered Rate“) gekoppelt. Dass sich auch die Festlegung der Murabaha-Preisaufläge in der heutigen Praxis oft am LIBOR orientiert, führt häufig zu Skepsis und Kritik von Laien wie

auch von Experten, weil darin eine formale Umgehung des Zinsverbots gesehen wird. Die Verwendung konventioneller Referenzzinssätze wird aber nur vorübergehend aus pragmatischen Überlegungen von islamischen Gelehrten gestattet, weil das islamische Finanzsystem noch relativ klein ist und bislang keine vom globalen Finanzmarkt gänzlich unabhängigen Richtsätze für die Preisfestlegung in Verträgen entwickelt hat. Dies ist ein wichtiges Projekt für die Zukunft, um die Glaubwürdigkeit und Integrität des islamischen Finanzwesens zu stärken.

Salam und Istisna'a bilden insofern Ausnahmen, als Zahlung und Lieferung nicht beide schon zum Vertragsabschluss geleistet werden müssen, da ein Salam-Kontrakt eine sofortige Zahlung bedingt, der eine Lieferung in der Zukunft gegenübersteht. Diese Ausnahme wurde historisch geschaffen, um das Wirtschaften von Bauern in Erwartung künftiger Ernten zu erleichtern. Istisna'a wiederum ist ein Vertrag, der in Zusammenhang mit Bauprojekten oder anderen Aufträgen zur Erzeugung von Produkten Einsatz findet.

Auf der Grundlage der traditionellen islamischen Verträge haben sich in den vergangenen Jahren islamische Fonds, strukturierte Produkte und andere komplexe Finanzinstrumente entwickelt. Besonders bekannt sind in diesem Kontext so genannte „Sukuk“, die nichts anderes sind als Verbriefungen islamischer Kontrakte, häufig in der Absicht geschaffen, das Wesen konventioneller Anleihen nachzuahmen. „Sukuk“ – das der Plural des arabischen Wortes „sakk“ ist, eines etymologischen Vorläufers des Begriffes „Scheck“ – werden deshalb häufig auch als „islamische Anleihen“

(„Islamic bonds“) bezeichnet.

Allgemein hat sich das islamische Finanzwesen weltweit als äußerst innovativ und expansiv erwiesen. Während einerseits stetig neue Produktinnovationen geschaffen werden, liegt auch das Marktwachstum mit geschätzten 20% p.a. deutlich über jenem anderer Segmente, und es wird angenommen, dass in etwa fünf Jahren knapp 50% des gesamten, von Muslimen gehaltenen Kapitals auf schariakonforme Weise verwaltet und investiert werden. Zugleich entfaltet „Islamic-Finance“ zunehmend auch eine Anziehung auf nicht-muslimische Kunden und Investoren, welche die Befolgung ethischer Prinzipien ebenso schätzen können wie die Risiko/Rendite-Eigenschaften islamischer Investments. So hat sich das islamische Finanzwesen in der Subprime-Krise als vergleichsweise stabil erwiesen, islamische Marktindizes haben ihre konventionellen Pendanten weitgehend übertroffen, die Instrumente weisen eine niedrige Korrelation zu anderen Vermögensklassen auf und hoch verschuldete Unternehmen als Investments werden abgelehnt. Darüber hinaus sind westliche Institute auch hoch aktiv als Anbieter schariakonformer Finanzprodukte, um die weltweit wachsende Zielgruppe wirksam zu bedienen.

KONTAKT

Michael Mahlknecht

Director Consulting
Delta Hedge, Wien

michael.mahlknecht@delta-
hedge.com

Bericht zur 14. Herbstakademie des DNWE in der Akademie der Diözese Rottenburg-Stuttgart vom 24. – 28.11.2008 in Weingarten

Text: Thomas Atze

Bereits zum 14. Mal luden die Akademie der Diözese Rottenburg-Stuttgart, sowie das Deutsche Netzwerk Wirtschaftsethik, zur Herbstakademie in Weingarten. Dem Ruf der bewährten Kooperation, repräsentiert durch Herrn Dr. Rainer Öhlschläger als Hausherren, sowie Herrn Prof. Dr. Josef Wieland als Vertreter des DNWE, folgten 38 Stipendiaten – Studenten und junge Wissenschaftler – aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. So unterschiedlich wie die Disziplinen der Teilnehmer, neben Wirtschaftswissenschaftlern, waren auch Theologen, Politologen und Kommunikationswissenschaftler, um nur einige zu nennen, vertreten, so vielfältig und abwechslungsreich präsentierte sich auch das Programm in der überaus anregenden Atmosphäre innerhalb der Mauern aus dem 18. Jahrhundert.

Im Anschluss an die Begrüßung und eine kurze Vorstellung der Teilnehmer, gab Herr Prof. Dr. Josef Wieland eine grundlegende Einführung in die Wirtschafts- und Unternehmensethik. Eingedenk der Herausforderung der Globalisierung stellte Wieland heraus, dass die Appelle einer Ethik an die Tugenden nicht ausreichend seien, vielmehr sogar kontraproduktiv wirken könnten, wenn real existierende Probleme globaler

Dimension zu lösen sind. Die Herausbildung von „Führungs-Heroen“ sei demnach „nicht wünschenswert“, vielmehr sollte die Institution als Ganzes gesehen werden und sich in allen Bereichen durch ein hohes Maß an „moralischer und ethischer“ Konsistenz auszeichnen. Nach Wieland geht es nicht darum „das Gute schlechthin, sondern vielmehr das Bessere zu tun“. In Anlehnung an Oswald von Nell-Breuning sind die Menschen so zu nehmen wie sie sind und nicht so wie wir sie gerne hätten. Einer Wirtschafts- und Unternehmensethik, als einer Ethik der Governance im Verständnis von Wieland, muss es als anwendungsorientierter Ethik in der Folge darum gehen, bereits begründeten Normen im Kontext „real existierender Probleme“ zur Anwendung zu verhelfen. Mit Blick auf die Zukunft der Marktwirtschaft sei aber auch zu fragen, ob der „Vorrat an Normen auch weiterhin ausreichend sein wird“. Laut Wieland sollten vor allem Lernprozesse im Fokus stehen. Hierzu stellte er fest, dass es insbesondere die Unternehmen sind, die am schnellsten die Umsetzung von Änderungen im gesellschaftlichen Umfeld initiieren. Im Kern geht es immer um Entscheidungen bzw. Transaktionen mit moralischer Dimension. Bestimmend

für die Qualität einer solchen moralischen Transaktion sind immer die folgenden vier Elemente. Zum einen sind (nach Ulrich) interne Selbstbindungsmechanismen des Individuums (aber auch der Institutionen) zu berücksichtigen. Zum anderen sind die informellen Faktoren von hoher Bedeutung. Exemplarisch benennt Wieland hier Fragen der Kultur, die länder- bzw. regional-spezifische Unterschiede aufweist. Hier stellt sich die zentrale Frage danach, wie Probleme überhaupt wahrgenommen werden. So ist beispielsweise für die Beurteilung von Kinderarbeit zunächst das jeweilig vorherrschende Konzept von Kindheit heranzuziehen, hier würden die kulturellen Unterschiede mehr als offensichtlich. Darüber hinaus sind auch die formalen Institutionen – Recht und Gesetz als Rahmenordnung eines Landes – nach Homann von erheblicher Wichtigkeit. Vor allem aber sind Standards (Bsp. ISO 26.000) von steigender Bedeutung. Wieland spricht hier von einem „kalten Krieg um Standards“, der für ihn die(!) Frage des laufenden Jahrhunderts darstellt. Zeitgleich betonte er aber auch, dass aktuell kein einzelner Akteur über die Macht verfügt, eigene Standards durchzusetzen. Hier wird die zwingende Notwendigkeit eines Diskur-



Teilnehmerinnen und Teilnehmer der 14. Herbstakademie des DNWE

ses auf internationaler Ebene überdeutlich. Zusammenfassend erklärte Wieland, dass Ethik – in welcher Form auch immer – tief in das Leben der Menschen und ihre Routinen eingreift. Letztlich geht es vor allem nicht darum, moralische Ziele zu kommunizieren, sondern die Prozesse, die zu deren Erreichung initiiert werden.

Einen gelungenen Übergang zur Praxis stellte die handlungsleitende Frage der Fallstudie zur Implementierung eines Wertemanagementsystems – insbesondere Compliance Management – der Fraport AG dar. Demnach gilt es keinem geringeren Anspruch gerecht zu werden, als der Forderung nach einem weltweiten Standard von Betreiben von Flughäfen „mit dem Ziel der Durchsetzung einer Integrität in allen Geschäftsbereichen.“ Als im besonderen Maße bestimmend für den Erfolg einer moralischen Kommunikation ist es für Wieland in diesem Zusammenhang zu akzeptieren, dass ein gegebenes Versprechen nicht immer und überall zu einhundert Prozent erreicht werden kann. Im Gegensatz zu einer rein präskriptiven Ethik, die mit Sollensgrundsätzen operiert, bietet demgegenüber eine deskriptive Ethik Handlungsoptionen und vermeidet auf diese Weise Handlungsunfähigkeit, so Wieland

weiter. Darüber hinaus stellt Ethik für Wieland eine Investition in die Innovationsfähigkeit eines Unternehmens dar, denn dort „wo Aufträge nicht gekauft werden können, muss die Qualität als entscheidendes Kriterium herhalten.“ Auch an dieser Stelle sei nochmals auf Nell-Breuning verwiesen der in seinen Schriften zur katholischen Soziallehre deutlich zwischen Leistungs- und Vernichtungswettbewerb hingewiesen hat. Vor diesem Hintergrund stellt ethisches Verhalten einen wichtigen Beitrag zur qualitativen Steigerung von Leistung dar.

Die Funktions- und Wirkungsweise moralischer Kommunikation, vor allem durch NGOs stand auch im Mittelpunkt eines Filmberichtes über das Verhalten von Henkel als Global Player in Sachen Sauberkeit, sowie dessen scheinbarer Verantwortung für die schwierige Lebenssituation eines Kleinbauern – und Produzenten ökologisch einwandfreier Rohstoffe für die Waschmittelindustrie – in der Dritten Welt. Im vorliegenden Fall, aber auch ganz allgemein, folgt moralische Kommunikation/Argumentation „einfachen Grundsätzen“. 1. Moral bekommt ein Gesicht – im vorliegenden Fall durch den Kleinbauern. 2. Es gibt Alternativen zu den vermeintlichen Zwängen auf Seiten der Industrie: Henkel

musste nicht so handeln wie gehandelt wurde. 3. Es gibt ein gebrochenes Versprechen – hier: der „systematische Beweis“ fehlender Umweltverträglichkeit und die Zuschreibung von Verantwortung. 4. Der Verantwortliche (Henkel) hätte die Macht zur Veränderung, wenn er denn Veränderungen wirklich wollte. Von nicht zu unterschätzender Bedeutung ist in diesem Zusammenhang die manipulative Macht der eingesetzten Bilder und Informationen auf beiden Seiten.

Unter der Überschrift „Ökonomische Grundlagen der Wirtschaftsethik“ lud am folgenden Tag Dr. Dominik H. Enste vom Deutschen Institut der Wirtschaft in Köln ein zu einem Streifzug durch die Geschichte und die Erfolge der Sozialen Marktwirtschaft. Zunächst wurde dieses Erfolgsmodell, aus einem negativ-kritischem Blickwinkel betrachtet. Vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzkrise, sowie zahlreicher Wirtschaftsskandale der jüngeren Vergangenheit, reichten bereits die Logos bekannter deutscher Großunternehmen aus, um unter den Teilnehmern eine angeregte Diskussion über Managergehälter und Milliarden Gewinne einerseits, sowie Massenentlassungen, sich ausbreitender Armut und stetig steigendes Misstrauen gegenüber den so genannten Führungseliten andererseits, zu entfachen. Durch die anschließende Darstellung der Entwicklung des BIP in Deutschland während der vergangenen 60 Jahre, wechselte Enste die Perspektive und stellte klar kontrastiert die Erfolge der Sozialen Marktwirtschaft heraus. Zur weiteren positiven Beurteilung trugen die Gegenüberstellung der jeweiligen Kaufkraft, sowie der wöchentlichen Arbeitszeiten aus den Anfangstagen der Bundesrepublik, sowie denen des Jahres 2007 bei.

Der Erfolg des Kapitalismus gehe, so Enste weiter, mit einem Hang zur Selbstgefährdung einher. In Anlehnung an Adam Smith fördere das Eigeninteresse das Gemeinwohl und der Markt schaffe so Moral. Aber dennoch bedarf es eines Ordnungsrahmens, der den Menschen die Möglichkeit gibt, Moral zu entfalten bzw. zu lernen. Nicht eine kurzfristige Maximierung des Eigennutzes, sondern vielmehr eine an Langfristigkeit ausgerichtete Nutzenmaximierung – zum Wohle aller – gelte es anzustreben. Auch hier erfolgte ein Appell an die Verantwortlichkeit und den Willen zur Leistung jedes Einzelnen. Der Sozialstaat in Deutschland hat es, so Enste, geschafft, das Armutsrisiko zu halbieren. Es gehe jedoch nicht darum die Ergebnisse der wirtschaftlichen Leistung eines Landes zu verteilen, sondern, vor dem Hintergrund der Frage nach dem, was als gerecht empfunden wird, darum, Chancengleichheit bzw. -gerechtigkeit, sowie Leistungsgerechtigkeit herzustellen. Als ein wesentliches Problem für die weitere positive Entwicklung des kapitalistischen Systems identifizierte Enste die Zunahme der Principal-Agenten-Probleme, sowie das daraus resultierende Auseinanderfallen von Kompetenz und Haftung (in Anlehnung an Schumpeter). Darüber hinaus „zerstöre der Erfolg der Marktwirtschaft soziales Kapital“. Die Anonymisierung von Transaktionen – auch hier verwies Enste auf die aktuelle Finanzkrise – führe zu einem erheblichen Vertrauensverlust und damit zu Rissen in der Gesellschaft als Fundament des Wirtschaftsystems. Analog zu den „Führungsheroen“, wie sie Prof. Wieland angesprochen hatte, sieht auch Enste in einer zu starken Konzentration auf Leadership dann ein Problem, wenn der Gestalter des Wandels nicht mehr an der Macht ist,

um den eingeschlagenen Weg zu Ende zu gehen. Als Beispiel nannte er hier den ehemaligen Bundeskanzler Gerhard Schröder. In letzter Konsequenz bedeutet dies für Enste, dass Ethik und Moral auf einer breiten Basis stehen müssen. Er plädierte daher für Lösungsansätze auf mehreren Ebenen. Zunächst sollte der allgemeinen Unkenntnis wirtschaftlicher Zusammenhänge entgegengewirkt und diese bereits in der schulischen Ausbildung berücksichtigt werden. Des Weiteren sollte Wirtschaftsethik sowohl auf der Ordnungs-, als auch auf der Unternehmens- und Individualebene ansetzen und letzten Endes eine Regelung nicht über bloße Appelle, sondern durch die Setzung der richtigen Anreize erfolgen.

Ziel des Vortrages von Herrn Prof. Dr. Alexander Brink von der Universität Bayreuth war die Vermittlung der philosophischen Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik. Ausgangspunkt war das wissenschaftliche Modell des per Definition unmoralischen Homo Ökonomikus (Vilfredo Pareto). Ausgehend von einer Behauptung Edgeworth's, wonach das erste Prinzip der Ökonomie individuelles Vorteilsstreben und Egoismus seien, lud Prof. Brink mit der Frage danach, „ob es rational sein kann moralisch zu handeln oder ob es moralisch sein kann rational zu handeln“ ein zu einer kontrovers geführten Diskussion. Eine Loslösung von der Individualbetrachtung brachte laut Brink die Besinnung auf Adam Smith, der die Abhängigkeit der eigenen Handlungen von den Handlungen anderer betonte, sowie die moralische Bewertung eigener Handlungen durch andere. Darüber hinaus stellten für Brink Gesinnungs- und Verantwortungsethik keinen Widerspruch dar. Denn „der Wille zum Guten benötigt die von Reflexion getragene Handlung bzw.

Verantwortung“. Eine wesentliche Bedeutung maß Brink auch einer Ethik der Institutionen bei, wie sie vermittels der Gestaltung der Rahmenbedingungen von John Rawls in seiner Theorie der Gerechtigkeit vertreten wird. Neben anderen Konzeptionen wurde besonders die Unterscheidung zwischen einer monologischen Ethik, wonach der Einzelne seine moralischen Entscheidungen selbst trifft – „moral point of view“ ist das Selbst – sowie einer dialogischen Ethik, im Zuge derer die Begründung von Normen in einem Diskurs, idealer Weise als Konsens, so Brink, erfolgt. Nach Habermas sind an einem solchen Diskurs all diejenigen beteiligt, die von einer Entscheidung betroffen sind. Darüber hinaus soll kommunikatives und nicht strategisches Handeln vorherrschend sein. Prof. Dr. Wieland verwies in der folgenden Gesprächsrunde jedoch nachdrücklich auf die Notwendigkeit einer Praxistauglichkeit der verschiedenen Konzeptionen und schlug so nochmals einen Bogen zum Vortrag. Vor diesem Hintergrund wurden in der Folge auch die Unterschiede zwischen Philanthropie, als reine situative Menschenfreundlichkeit und Corporate Social Responsibility, als eine auf Freiwilligkeit basierende institutionelle und von einer langfristigen Orientierung geprägten Konzeption diskutiert. Wobei die, auch nach Brink, unklare begriffliche Abgrenzung genügend Anlass zu einer kontrovers geführten Debatte bot. Prof. Brink schloss seinen Vortrag mit einem kurzen Überblick über seinen aktuellen Arbeitsschwerpunkt mit dem Ziel eine Verbindung zwischen der, bereits von Dr. Enste angesprochenen, Principal-Agenten-Theorie und der Stakeholdertheorie unter (wirtschafts) ethischen Gesichtspunkten herzustellen.

Das bereits von Prof. Dr. Wieland



Gesprächsrunde (li.) und Orgelbesichtigung (re.) in Weingarten



angesprochene Thema der Compliance stand auch im Mittelpunkt des Vortrages am Donnerstag von Herrn Dr. Josef Meran aus der Abteilung Compliance Legal der Siemens AG und ermöglichte den Transfer und die Diskussion der gewonnenen theoretischen Einblicke vor einem aktuellen praktischen Hintergrund. Demnach sei, so Meran die Entwicklung ethischer und moralischer Kompetenz bereits in die Berufsausbildung zu integrieren, um auf diese Weise sowohl den „Druck von unten zu erhöhen“, als auch langfristig wirksam und glaubwürdig gegen Betrug und Korruption vorgehen zu können. Zum allgemeinen Erstaunen betonte Meran die siemensinterne Benchmark-Position Chinas im Zuge der organisatorischen (strategischen) Neuausrichtung des Konzerns. In kleinen Arbeitsgruppen und anhand konkreter Ergebnisse einer unternehmensweiten Mitarbeiterbefragung, analysierten die Teilnehmer die aktuelle Compliance Situation, sowie das herrschende Meinungsbild innerhalb der Siemens AG und trafen zur Begeisterung des Konzernvertreters den Kern des Problems: Ein mangelndes Problembewusstsein, geringe Vorbildfunktion der Führungskräfte, sowie grundlegende strukturelle Probleme. Diese positive Rückmeldung bestätigte den Teilnehmern, bereits zu diesem Zeitpunkt, den großen Lerneffekt der gesamten Tagungswoche.

Das verbindende Element zwischen den einzelnen Einheiten bildete ein Unternehmensplanspiel unter der engagierten Leitung von Herrn Werner Schie-

wick von der Polizei-Führungsakademie in Münster. Auf mehrere Gruppen verteilt, zeichneten die Teilnehmer für ein virtuelles Produktionsunternehmen verantwortlich. In der Rolle der handelnden Führungskräfte mussten einerseits drängende betriebswirtschaftliche Problemstellungen bewältigt werden, zuallererst die Sicherung des Unternehmensfortbestandes, andererseits verlangten aber auch, entsprechend des thematischen Leitbildes, moralische Elemente jenseits einer rein ökonomischen Betrachtung ihre Berücksichtigung. Exemplarisch sei hier der „Großkunde aus Dubai“ genannt, der, ausgestattet mit einer weit über dem herrschenden Marktpreis liegenden Zahlungsbereitschaft und einer entsprechenden Abnahmegarantie, ein nur allzu gerne umworbener Handelspartner war. Allerdings erwies sich dieser scheinbare Rettungsanker in einer der folgenden Runden, auf Grund seiner Verquickung in militärische Auseinandersetzungen, als Quelle vorher nicht erkannt oder geahnter Schwierigkeiten. An dieser Stelle wurde das Dilemma zwischen scheinbaren ökonomischen Notwendigkeiten, noch verschärft durch hohen situativen Druck auf der einen, sowie moralischer Verantwortlichkeit auf der anderen Seite, mehr als offenkundig. So konnte auch an dieser Stelle ein voller Erfolg im Hinblick auf die erhofften Lerneffekte konstatiert werden. Dies zeigte sich auch im Anschluss an die letzte Spielrunde, als der Spielleiter allen Beteiligten einen überdurchschnittlichen Erfolg bescheinigte.

Als besonderes kulturelles Highlight darf keinesfalls die Führung durch die Basilika, sowie das anschließende Orgelspiel durch den Organisten Herrn Stefan Debeuer verschwiegen werden. Auf unglaublich charmante, intelligente und humorvolle Weise – vielen der selbsternannten Comedians in Rundfunk und Fernsehen sei an dieser Stelle eine Lehrstunde bei Herrn Debeuer empfohlen – zeigte er, dass Beruf und Berufung sich nicht ausschließen müssen und trug so sehr zum Gelingen der Herbstakademie bei.

Zusammenfassend muss festgestellt werden, dass die Woche in Weingarten für alle Teilnehmer ein bleibendes Erlebnis war. Verbunden mit großem Dank an alle Mitarbeiter des Tagungshauses in Weingarten, insbesondere gerichtet an Herrn Dr. Öhlschläger, die es jederzeit verstanden haben bestens für das Wohlbefinden der Gäste Sorge zu tragen, ist die Hoffnung, dass die zahlreichen Sponsoren es auch künftig Studenten und jungen Wissenschaftlern ermöglichen werden, eine derart lehrreiche und inspirierende Woche verbringen zu dürfen.

KONTAKT

Thomas Atze

Universität Kassel

atze@student.uni-kassel.de



Business Ethics on Ice

Transatlantische Doktoranden-Akademie Unternehmensverantwortung, 23./24. Januar 2009 an der Université de Montréal, Kanada

Text: Kirstin Vorbohle

Bei für europäische Verhältnisse arktischen Temperaturen von unter minus 20° Celsius trafen junge Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler aus Kanada und Deutschland auf der *Transatlantischen Doktoranden-Akademie Unternehmensverantwortung* zusammen, um über Themen rund um Ethik, Wirtschaft und Kultur zu diskutieren. Im Rahmen der Akademie treffen sich 18 Doktorandinnen und Doktoranden zweimal jährlich unter der Leitung von Dr. *Thomas Beschorner* (DAAD Professor, Université de Montréal) in Montréal und Kassel, um jeweils eine Woche über ihre Dissertationsprojekte zu diskutieren. Auf der an die Auftaktveranstaltung in Montréal angeschlossenen, zweitägigen Konferenz zum Thema *Internationale Perspektiven der Wirtschaftsethik* sprachen namenhafte Referentinnen und Referenten aus Kanada, Deutschland und den USA über internationale CSR Initiativen, kulturelle Aspekte der Wirtschaftsethik, die Verant-

wortung von Unternehmen in Deutschland und Ethik in der Ausbildung von Führungskräften.

Im deutschsprachigen Raum ist Wirtschaftsethik ein Thema mit vielen Facetten, das *Michael Abländer* (Universität Kassel) dem internationalen Publikum näher brachte. Er stellte die verschiedenen Schulen der Wirtschaftsethik vor, die stark von der Sozialen Marktwirtschaft als „Drittem Weg“ zwischen Planwirtschaft und liberalem Wirtschaftssystem gekennzeichnet sind. Eine Diskussion, die unter dem Namen Wirtschaftsethik geführt wurde, begann in Deutschland in den 90er Jahren, indem die traditionelle Wirtschaftstheorie kritisiert wurde. Abländer teilt die deutschsprachige Wirtschaftsethik in zwei Schulen: Dialog orientierte und Anreiz orientierte Konzepte. Erstere können ausdifferenziert werden in den republikanischen Ansatz von Horst Steinmann und den diskursethischen Ansatz von Peter Ulrich. Der ordo-theoretische Ansatz von Karl

Homann und die Governance Ethik von Josef Wieland sind Beispiele für Anreiz orientierte Konzepte.

Wenn man aber versucht, Wirtschaftsethik unabhängig von nationalen oder kulturellen Kontexten zu denken, zeigt sich die volle Komplexität des Themas. *Joseph Smucker* (Concordia University, Kanada) berichtete von interkulturellen Erfahrungen, die ein südkoreanisches und ein kanadisches Unternehmen bei der Verhandlung von Verträgen gemacht haben. Während die Südkoreaner auf informellen Wegen versucht haben, sich den Kanadiern anzunähern, haben diese das Vorgehen der Asiaten als korrupt empfunden und die Verhandlungen verlassen. Für die Südkoreaner sind persönliche Kontakte jedoch von großer Wichtigkeit, da sie durch persönlichen Austausch Vertrauen aufbauen. Der unterschriebene Vertrag ist für sie lediglich Ausgangspunkt für weitere, informelle Übereinkünfte. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, was überhaupt rich-



Teilnehmerinnen und Teilnehmer der 1. Transatlantischen Doktoranden-Akademie



Arnaud Sales



Michaela Haase

tiges, ethisches Verhalten im internationalen Kontext ist.

Eine Antwort darauf versuchte *Georges Enderle* (University of Notre Dame, USA) zu geben, indem er ein Verfahren zur Bestimmung des größten gemeinsamen Nenners aller Gerechtigkeitskonzepte vorschlägt, das als Ausgangspunkt für politisches Handeln gelten könnte. Die Zustimmung aller erhält beispielsweise die Goldene Regel („Was du nicht willst, was man dir tu“, das füg' auch keinem anderen zu“) oder die Implementierung von Freiheitsrechten, wie das Recht auf politische Freiheit, soziale Chancen und gesellschaftliche Transparenz.

Die wachsende Komplexität der Frage nach der Ethik in der Wirtschaft wird auch im Kontext der Globalisierung deutlich. Da einige der Aufgaben, die früher in Staatshand lagen, im Zuge des Rückzugs des Nationalstaates in private Hände übergegangen sind, stehen wir nicht nur vor neuen Fragen der Legitimität dieser Akteure, sondern auch der Neubestimmung der Rolle des Nationalstaates. *Arnaud Sales* (Université de Montréal, Kanada) betrachtet dieses Spannungsfeld zwischen privaten und staatlichen Akteuren zur Bestimmung eines Handlungsrahmens für den internationalen Handel. Welche Rolle zukünftig die Öffentlichkeit und gesellschaftliche Akteure in diesem Zusammenhang spielen werden, ist ebenfalls eine weder auf nationaler noch internationaler Ebene beantwortete Frage.

Die Organisation steht im Mittelpunkt des Forschungsinteresses von *Emma-*

nuel Raufflet (HEC Montréal, Kanada). Er fragt, wie sich Normen in Organisationen und Gruppen verändern bzw. wie sie verändert werden können. Als zentralen Erfolgsfaktor sieht Raufflet Organisationsmitglieder, die durch (positives) abweichendes Verhalten Normen und Good Practices in die Organisation herein tragen. Dort stoßen sie dann im besten Fall auf Multiplikatoren, die diese Normen weiter verbreiten und helfen, den organisationalen Wandel voranzutreiben.

Fragestellungen die nicht nur für Deutschland relevant sind, wirft *Michaela Haase* (Freie Universität Berlin) auf: Wie soll Wirtschaftsethik gelehrt werden? Mit welchem Ziel? Und was genau soll der Inhalt dieser Vorlesungen sein? Haase stellt ein Forschungsprojekt vor, das den Einfluss und Nutzen des Faches Wirtschaftsethik an Universitäten in Deutschland untersucht, mit dem Ziel dieses Fach langfristig in den Curricula zu verankern. Zentral sind die Fragen danach, warum deutsche Universitäten Wirtschaftsethik als Fach brauchen, welchen Einfluss unternehmensethische Bildung auf das Verhalten von Studierenden und damit von späteren Führungskräften hat und nicht zuletzt muss darüber diskutiert werden, ob wir eine wirtschaftsethische Bildung oder Ausbildung brauchen.

Die kanadische Schwester des DNWE ist CBERN, das Canadian Business Ethics Research Network. Die 2004 gegründete Organisation sieht sich verschiedenen Anforderungen ausgesetzt: das große Territorium des nordamerikanischen

Landes führt zu einer geografischen Distanz zwischen den im Bereich der Wirtschaftsethik Forschenden. Außerdem ist und muss Wirtschaftsethik ein in verschiedenen Fachgebieten diskutiertes Thema sein, was jedoch hohe Anforderungen an die Kommunikation zwischen den interdisziplinären Mitgliedern stellt. Seinen Herausforderungen begegnet das Netzwerk durch einen kontinuierlichen Dialog mit der Öffentlichkeit, Organisations- und Kompetenzentwicklung sowie Forschung im Bereich Wirtschafts- und Unternehmensethik, wie *Wesley Cragg* (Schulich School of Business, York University, Kanada) berichtet.

Obgleich die verschiedenen thematischen Ausgestaltungen der Wirtschaftsethik auf den nationalstaatlichen, kulturellen Kontext zugeschnitten sind, beschäftigen sich Referenten und Doktoranden aus den verschiedensten Teilen der Welt auf sehr ähnliche Weise mit diesem Thema. Denn genau darum geht es in der internationalen Debatte der Wirtschaftsethik: Die Neubestimmung der Aufgaben von Nationalstaat, Unternehmen und Zivilgesellschaft in einer sich ständig wandelnden Gesellschaft.

KONTAKT

Kirstin Vorbohle

Institut für wertorientierte Unternehmensführung, Frankfurt a.M.

vorbohle@institut-unternehmensfuehrung.de

„Business Angels, junge Technologieunternehmen und Vertrauen“

Text: Markus Wolf

Vertrauen kann als „ubiquitäres Phänomen“ (Ripperger 1998, S. 1) bezeichnet werden, gerade wenn man sich vergegenwärtigt, dass der Begriff sowohl im wissenschaftlichen Kontext als auch in der Alltagssprache Verwendung findet (vgl. Schweer/Thies 2003, S. 3). Vertrauen ist allgegenwärtiger Bestandteil unseres Lebens, ohne den wir nicht vernünftig agieren könnten und der es uns in vielen (riskanten) Situationen erst ermöglicht, Entscheidungen zu treffen.

Vertrauen ist insbesondere deshalb so wichtig, weil es eine Reaktion auf endogene Risiken darstellt, welche bei der Kooperation von Menschen immer auftauchen. Grundsätzlich bestehen Risiken bei Kooperationen gleichermaßen bezüglich exogener Faktoren, die von den Betroffenen nicht beeinflussbar sind (z.B. veränderte Rahmenbedingungen), und bezüglich endogener Aspekte, die sich auf das Verhalten eines Akteurs beziehen. Entsprechend lassen sich die Objekte des Vertrauens unterscheiden. Auf exogene Faktoren können Akteure mit Hoffnung reagieren, wohingegen auf endogene Faktoren mit Vertrauen reagiert werden kann.

Das Risiko liegt darin begründet, dass einer der Beteiligten dem anderen bewusst Handlungsspielräume lässt, obwohl er Gefahr läuft, die Erträge der Investition in Vertrauen nicht selbst ernten zu können, sondern vom Anderen ausgebeutet zu werden (vgl. Sucha-

nek/Waldkirch 1999, S. 6). Die Möglichkeit der Ausbeutung besteht, da der Vertrauensgeber in „Vorleistung“ geht, indem er z.B. auf explizite Absicherungsmaßnahmen verzichtet und so dem Kooperationspartner sowohl die Möglichkeit eröffnet, den gewährten Handlungsspielraum zu honorieren, als auch sich opportunistisch zu verhalten.

In der Dissertation wurde Vertrauen zwischen Business Angels (BA) und jungen Technologieunternehmen (JTU) untersucht. Als Business Angels werden Eigenkapitalinvestoren verstanden, welche im informellen Segment des Risikokapitalmarktes aktiv sind. Neben dem Kapital, welches BA zur Verfügung stellen, besteht ihr Mehrwert insbesondere in der Erfahrung, die sie in das JTU einbringen, wie auch dem meist umfassenden Kontaktnetzwerk. Ihr Geschäftsmodell besteht darin, dass sie in einer frühen Lebensphase der jungen Unternehmen Anteile an diesen erwerben und diese zu einem späteren Zeitpunkt veräußern. Da ein wesentliches Charakteristikum von JTU in einem überdurchschnittlichen Umsatz- und/oder Mitarbeiterwachstum besteht – kann der Unternehmenswert innerhalb weniger Jahre um ein vielfaches steigen und dem BA eine hohe Rendite bringen.

Bei der Beteiligung an einem JTU bestehen für den BA Risiken endogener und exogener Art. Risiken endogener Art betreffen das Verhalten der Beteiligten. So verfügt ein JTU z.B. nicht über voll-

ständige Informationen hinsichtlich der Motivation des BA. Umgekehrt steht der BA vor dem Problem, dass er z.B. in die Fähigkeiten und die Motivation der Gründer oder deren Knowhow vertrauen muss, ohne über vollständige Informationen zu verfügen. Vor dem Zustandekommen der Kooperation sind es demnach vor allem Informationsasymmetrien, welche die Risiken begründen. Aber auch nach der eigentlichen Beteiligung bestehen Risiken endogener Art. So verfügen sowohl BA als auch die Gründer des JTU nach dem Beteiligungsprozess über Handlungsspielräume, welche gleichermaßen genutzt werden können, um sie für die Beziehung produktiv zu machen oder aber um sich opportunistisch zu verhalten.

Beide Parteien werden ex ante versuchen, die bestehenden Risiken zu minimieren was z.B. durch die Gestaltung des Beteiligungsvertrags oder durch den Abbau von Informationsasymmetrien erfolgen kann. Aber auch die nach der Beteiligung auftretenden Risiken fließen ex ante in das Vertrauenskalkül von BA und JTU ein. Beide Parteien werden Überlegungen anstellen, welche Auswirkungen der Beteiligungsvertrag auf die Anreize des anderen hat, und dies in den Vertragskonditionen entsprechend berücksichtigen.

Ziel der Dissertation war es, auf Basis einer theoretischen Studie jene Parameter zu identifizieren, welche in der Beziehung zwischen BA und den Grün-



Markus Wolf (1976) studierte von 1998 bis 2003 Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Marketing und Internationales Management.

Während des Studiums war er selbst Gründer eines Startup im Bereich E-Commerce. Seit dem erfolgreichen Verkauf des eignen Unternehmens und dem Abschluss seines Studiums arbeitet er als Berater für junge innovative Gründer und Universitäts-Spin-Offs bei der Netzwerk Nordbayern GmbH in

Nürnberg. Das Netzwerk Nordbayern unterstützt insbesondere innovative Startups in der frühen Gründungsphase u.a. bei der Planung und Finanzierung z.B. durch Business Angels. Von 2006 bis 2008 promovierte Herr Wolf berufsbegleitend an der Handelshochschule Leipzig. Die Dissertation zum Thema Business Angels, Startups und Vertrauen wurde am Lehrstuhl für Sustainability und Global Ethics bei Prof. Dr. Andreas Suchanek verfasst. Markus Wolf ist nebenberuflich Lehrbeauftragter an der Fachhochschule Würzburg-Schweinfurt und Gesellschafter bei zwei Startup-Unternehmen. Die Forschungsschwerpunkte liegen im den Bereichen Vertrauen, Sozialkapital, Innovationsmanagement und Entrepreneurship.

dern von JTU von maßgeblicher Relevanz für die Bildung der Vertrauens-erwartung und die darauf folgende Vertrauensentscheidung sind. Dabei konnte gezeigt werden, dass für die Genese von Vertrauen drei Faktoren von maßgeblicher Bedeutung sind: Commitment (inkl. Stakes), Reputation und Shared Mental Models.

Commitment ist im Bezug auf BA und JTU von wesentlicher Bedeutung, weil sich hieran erkennen lässt, in welchem Maß Kapitalgeber und Gründer hinter der kooperativen Zusammenarbeit und dem Aufbau des JTU stehen. Eine Sonderform von Commitment sind Stakes, in welchen sich das „finanzielle Commitment“ von BA und JTU ausdrückt. Im Falle der Eigenkapitalfinanzierung von JTU ist hierunter das finanzielle Engagement des jeweiligen Akteurs zu verstehen.

Der Vermögenswert Reputation spielt beim Zustandekommen von Vertrauen zwischen BA und JTU eine wichtige Rolle, weil sich in ihm Informationen über das zeitlich zurückliegende Verhalten des jeweiligen Kooperationspartners widerspiegeln. Reputation ermöglicht es, die Vertrauens-erwartung in eine Person zu beeinflussen, ohne mit ihr direkte, eige-

ne Erfahrungen gemacht zu haben.

Als dritter wesentlicher Einflussparameter für Vertrauen können Shared Mental Models genannt werden. Unter diesem Begriff wird in der Ökonomie gemeinsames Regelwissen verstanden, welches für die Entwicklung von Vertrauen immer dann relevant ist, wenn Gründer bzw. Investor noch über keine oder nur wenige eigene Erfahrungen mit dem potenziellen Kooperationspartner verfügen (vgl. Hirsch/Meyer 2005, S. 138). In diesen Fällen kann das Wissen, dass der Kooperationspartner z.B. ähnliche Wertevorstellungen hat oder die in der Gesellschaft gültigen Regeln kennt, dazu beitragen, das Handeln des Partners besser einzuschätzen.

Die Arbeit endet mit ausgewählten und praxisnahen Handlungsempfehlungen, wie Vertrauen zwischen BA und den Gründern von JTU aufgebaut bzw. verbessert werden kann. So ergeben sich zum Beispiel bei der Gestaltung des Beteiligungsvertrags, etwa durch Verzicht auf Mitbestimmungsrechte beim Verkauf von Anteilen, einen Verzicht auf Tätigkeiten außerhalb des JTU oder ein Vetorecht bei einzelnen Entscheidungen Möglichkeiten, um Commitment zu signalisieren.

LITERATUR

Hirsch, B./Meyer, M. (2005): Transaktionskostenökonomik, Verhaltensunsicherheit und Kooperationscontrolling. In: Weber, J. / Meyer, M. (Hrsg.) Institutionalisation des Controllings. S. 129-142. Wiesbaden 2005.

Ripperger, T. (1998): Ökonomik des Vertrauens. Analyse eines Organisationsprinzips. Tübingen 1998.

Schweer, M./Thies, B. (2003): Vertrauen als Organisationsprinzip. Perspektiven für komplexe soziale Systeme. Bern/Göttingen u.a. 2003.

Suchanek, A. /Waldkirch, R. (1999): Das Konzept offener Verträge. Diskussionspapier 126. KU-Eichstätt.

KONTAKT

Markus Wolf

HHL - Leipzig Graduate School of Management

mw@incon.org

