

Warum sich Investoren zunehmend für nachhaltige Unternehmensführung interessieren – Über die Kosten kurzfristiger Wachstumsfantasien



Von Roman Limacher
CEO
Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG

Der Manipulationsskandal von Volkswagen hat die Anleger bisher in etwa 30 Mrd. Euro gekostet (Stand Mitte November 2015). Um diesen Betrag ist der Börsenwert des Wolfsburger Konzerns gesunken, seit Ende September die Manipulationen an den Dieselfahrzeugen publik wurden. In einem ersten Schritt hat VW im 3. Quartal 6,7 Mrd. Euro ergebniswirksam zurückgestellt. Doch schon heute ist absehbar, dass dieser Betrag wohl nicht reichen wird.

Über 10 Millionen Fahrzeuge müssen weltweit in die Werkstätten zurückgerufen werden. Mit einem Austausch der Steuerungssoftware alleine ist es offenbar bei vielen Motoren nicht getan. Millionen von Antriebsaggregaten müssen umgerüstet werden. Dabei bleibt es jedoch nicht. Bei geleasteten Fahrzeugen drohen erhebliche Abschreibungen. Denn bei den über die



und Dr. Stefan Streiff
Senior Ethik-Analyst
Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG

VW Financial Services finanzierten PKWs liegt das Restwert-Risiko beim Autokonzern bzw. seiner Bank. Es liegt auf der Hand, dass die manipulierten Fahrzeuge bei Ablauf des Leasingvertrags weniger wert sind als ursprünglich angenommen. Der renommierte Autoexperte Ferdinand Dudenhöfer, Direktor des Forschungsinstituts CAR, rechnet mit einem weiteren Milliardenbetrag, der für VW fällig wird.

Der Automobilkonzern schliesst im Strudel der Abgasaffäre auch einen Einbruch bei anderen Fahrzeugen nicht aus. Die Konzernspitze denkt schon laut über Kurzarbeit und die Entlassung von Leiharbeitern nach. Dazu drohen vor allem in den USA milliardenschwere Strafzahlungen – alleine an die amerikanische Umweltbehörde Environmental Protection Agency (EPA) könnten mehr als 18 Mrd. US\$ fällig werden.

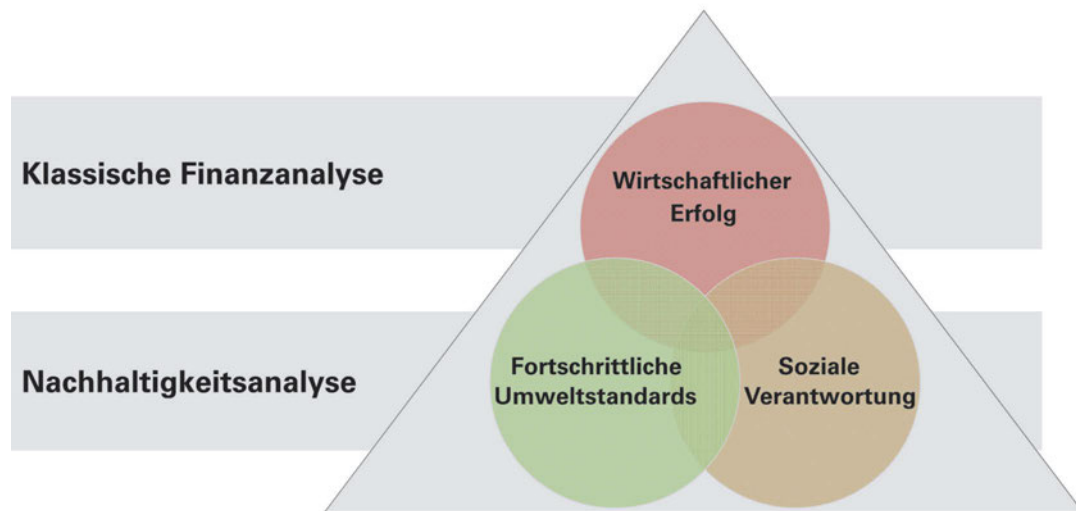
Ethische und ökologische Verfehlungen

«Dieselgate» ist nicht nur ein aktuelles Beispiel für ethische und ökologische Verfehlungen, die weite Kreise ziehen können. Es wird wohl der bislang für eine Firma teuerste Umweltskandal werden. Der Betrug kostet die Anleger mehr Geld als die Vergiftung des Rheins vor knapp 30 Jahren durch die Sandoz AG oder die Ölpest im Golf von Mexiko durch die Explosion der Bohrplattform Deepwater Horizon von BP im Jahr 2010. Die negativen Umwelt- und Gesundheitsschäden wirken über viele Jahre, wenn nicht Jahrzehnte nach. Aktionäre haben Kursrückgänge zu verkraften, und auf absehbare Zeit ist zudem mit keiner oder einer verringerten Dividendenzahlung zu rechnen. Immer häufiger führen Betrugs- und Reputationsschäden durch unethisches Verhalten zu enormer Kapitalvernichtung und zu kostspieligen Regulierungswellen, wie es in der Finanzbranche seit einigen Jahren zu beobachten ist.

«Greenwashing» schadet einer nachhaltigen Entwicklung

Konsumenten achten verstärkt auf die ökologische und soziale Verträglichkeit von Produkten und ein grünes Image von Unternehmen. Gewisse Unternehmen unterliegen deshalb der Versuchung, die eigenen Leistungen zu PR-Zwecken (Greenwashing) zu beschönigen. Es ist Aufgabe der Nachhaltigkeitsanalysten, auf Unstimmigkeiten hinzuweisen. Durch die erwähnten Skandale sind diese Unternehmen aus wichtigen Nachhaltigkeitsindizes entfernt worden – zum Beispiel aus den Dow Jones Sustainability Indizes oder dem MSCI World Socially Responsible. Damit verschwanden die Aktien

Klassische Finanzanalyse und Nachhaltigkeitsanalyse



Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.

auch aus den entsprechenden ETFs, die diese Indizes nachbilden. Verschiedene aktiv gemanagte Investmentfonds, die soziale und ökologische Kriterien berücksichtigen, haben sich ebenfalls von solchen Unternehmen getrennt.

Die Kultur nachhaltiger Führungsverantwortung

Volkswagen und BP sind keine Einzelfälle. Es gibt eine Vielzahl von Beispielen für unternehmerische Betrügereien und Verfehlungen in der jüngeren Vergangenheit: Grosse Industriekonzerne haben sich Vorteile durch «Beschleunigungszahlungen» verschafft, Pharma-Unternehmen haben Studien manipuliert. Auch der Finanzbranche haben Manipulationsskandale und Übervorteilungen immer wieder eine negative Presse eingebracht und Reputation gekostet.

Eine mangelhafte Corporate Governance ist nicht der einzige Verstoß gegen ein sozial und ökologisch verträgliches Wirtschaften, der Rendite kostet. Firmen, die Mitarbeiter schlecht behandeln, leiden unter hoher Fluktuation, oder ein ineffizienter Umgang mit natürlichen Ressourcen treibt die Produktionskosten unnötig nach oben. Es gibt zahlreiche weitere Beispiele dafür, dass unsoziales und umweltbelastendes Wirtschaften auch finanziell schädlich ist. Positives gesellschaftliches Engagement dahingegen fördert das Kundenvertrauen und letztlich auch die Kun-

denloyalität, was in einer besseren Wettbewerbspositionierung mündet.

Erforderlich ist deshalb eine Kultur der nachhaltigen Führungsverantwortung. An Nachhaltigkeitskriterien orientierte Anlageentscheidungen stellen einen wichtigen Hebel für diese Entwicklung dar. Der Ruf nach weiterer Regulierung erscheint nicht zielführend, da sich die Gesellschaft ansonsten einen Kontrollstaat schafft, der die Probleme letzten Endes doch nicht in den Griff bekommt. Wer diesen Kontrollstaat verhindern will, muss Eigenverantwortung übernehmen und nachhaltig führen.

Kosten sparen und Investmentrisiken reduzieren

Die Berücksichtigung ethischer Kriterien spart längerfristig Kosten und vermindert Investmentrisiken. Nachhaltiges Wirtschaften und entsprechende Kapitalanlagen sind nicht nur etwas für Gutmenschen, sondern vor allem für Investoren geeignet, die stetige und stabile Erträge erwarten. Die Berücksichtigung sozialer und ökologischer Faktoren ist für diese Stetigkeit und Stabilität zunehmend unabdingbar.

roman.limacher@hauck-aufhaeuser.ch
stefan.streiff@hauck-aufhaeuser.ch
www.hauck-aufhaeuser.ch

Nachhaltiges Wirtschaften und entsprechende Kapitalanlagen sind nicht nur etwas für Gutmenschen, sondern vor allem für Investoren geeignet, die stetige und stabile Erträge erwarten.