

Finanzanalyse und Nachhaltigkeit

In der Finanzindustrie fassen wir den Risikobegriff allein als statistische Grösse, deren Grundlage Index- und Kursverläufe sind. Der Index steht für den Gesamtmarkt. Dessen Volatilität bezeichnen wir als unspezifisches Risiko, die Kursschwankungen eines einzelnen Wertpapiers nehmen wir auf Anordnung der Finanzmarkttheorie als spezifisch wahr.

Dabei verbergen sich hinter der Volatilität sehr unterschiedliche Risiken, die alle irgendwie spezifizierbar, aber in den wenigsten Fällen genau quantifizierbar sind. Ihnen gemein ist aber, dass sie die Ursache der Volatilität sind und dass diesen Risiken immer auch Chancen gegenüberstehen. Zur Veranschaulichung nachstehend eine Auswahl bekannter und typischer Risiken aus dem Wirtschaftsleben und die Chancen, die sich bei sinnvollem Umgang mit diesen Risiken ergeben:

Risiken (-)	Chancen (+)
Strafzahlungen	Produktionssicherheit
Produktionsausfall	War for Talent
Gewinnverlust	Mitarbeiterzufriedenheit/Motivation
Konsumenten-Boycott	Verringerung Energie-/Ressourcenabhängigkeit
Reputationsschäden	Innovation
Informationsdefizit (intern)	Reputationsgewinn
Verlust von Marktanteilen	Gewinnabsicherung
Verlust der Marktführerschaft	Neue Geschäftsfelder/Märkte
Verlust Firmenwert	Steigender Firmenwert

Gute Finanzanalysten sind sich einig, dass die sogenannte Fundamentalanalyse die oben genannten Risiken alle mitberücksichtigen muss. Nur so lässt sich herausfinden, wo ein Unternehmen wirklich steht und ob die Volatilität diese Chancen und Risiken richtig wiedergibt.

Kriterien = Risiken

Wenn wir diesen Ansatz weiter entwickeln, so wird klar, dass wir neben den relativ überschaubaren Risiken, mit denen sich der Finanzanalyst befasst, noch weitere und komplexere Überlegungen in unser Denkmodell einbauen müssen: Die Umwelt, in der wir leben, und die Menschen, mit denen wir leben. Im Diskurs ist etwas beschönigend von ökologischen und sozialen Kriterien die Rede. In Tat und Wahrheit sind diese Kriterien Risiken, die bedrohlich werden, wenn wir sie ignorieren. Beherzigen wir sie, so erhält der Risikobegriff Dimensionen, denen simple Messungen nicht gerecht werden: Genau so, wie die alleinige Volatilitätsbetrachtung keine Finanzanalyse ist, genügt es für nachhaltiges Denken nicht, einfach die Klimaveränderungen statistisch zu erfassen. Im Gegenteil: Wer nachhaltig denkt und deshalb Geld für bestimmte Destinatäre nachhaltig anlegen will, muss die Klimaveränderung als Teil eines Gesamtrisikos in seine Strategie einbeziehen. Die Statistik dient lediglich der nachträglichen Kontrolle.

Selbst bei starker Vereinfachung können wir aber die ökologischen und sozialen Risiken nicht in einer simplen schematischen Darstellung den Chancen gegenüberstellen, die sie bieten. Dazu ein Beispiel: Natürlich besteht zwischen der Klimaerwärmung als Risiko und der Errichtung energieeffizienter Bauten als Chance ein Kausalzusammenhang. Es wäre aber absurd, daraus zu schliessen, dass wir zuerst das Weltklima bedrohlich erwärmen sollen, um in der Folge im Rahmen von Ankurbelungsprogrammen das ökologische Bauen zu fördern. Zwar schlägt sich in der nationalen Buchhaltung eine solche Politik als segensreich nieder, denn die Behebung von Schäden erweist sich in jedem Falle als Wachstumsimpuls - ob es sich um die Folgen von Kriegszerstörungen oder ökologischer Unvernunft handelt. Selbst der schwere, womöglich selbstverschuldete Skiunfall hat unmittelbar wirtschaftsbelebende Auswirkungen. So zu handeln, ist aber nicht sinnvoll und schon gar nicht nachhaltig.

Wie die Finanzanalyse ist auch die Wertschöpfungsrechnung zu zahlenorientiert. Sie kümmert sich nicht um die Nachhaltigkeit unseres Wirtschaftens. Das ist auch nicht die Aufgabe der Statistiker. In der Gestaltung einer nachhaltigen Wirtschaftspolitik brauchen sie da Unterstützung, denn in einem ersten Schritt heisst nachhaltige Entwicklung, ökologische und soziale Risiken abzuwenden.

Geschäftsmodell Krokodil

Nur wer Risiken vermeidet, ist nachhaltig positioniert. Anschauliche Beispiele liefert die Tierwelt: Die Spinne baut ihr Netz am Scheinwerfer, der den Kirchturm beleuchtet. Dort ist sie hinreichend vor Wind und Kälte geschützt und entgeht ihren natürlichen Feinden, den Vögeln. Die schlafen nachts, wenn sich Mücken und Fliegen, vom Licht angezogen, in ihrem Netz verfangen. Oder das Krokodil: Es lauert in seichtem Gewässer, braucht keine Energie, packt aber zu, wenn über kurz oder lang wieder ein durstiges Beutetier kommt, um sich zu laben.

Ökonomisch ausgedrückt, verfolgen sowohl die Spinne wie auch das Krokodil ertragreiche, stabile und ressourcensparende Geschäftsmodelle. Es ist nicht zufällig, dass beide Tiere in unserer Wahrnehmung als ekelerregend und als archaisch gelten. Sie haben eben eine gute und nachhaltige Überlebensstrategie, mit der sie sich im Gegensatz zu vielen anderen seit Urzeiten durchsetzen. Sie haben die Risiken als Chancen wahrgenommen und sich so eingerichtet, dass sie Gefahren umgehen und Verschleiss vermeiden. Dieses Verhalten war, ist und bleibt erfolgversprechend - so erfolgversprechend, dass sie sich kaum weiter entwickeln werden. Weder die Spinne noch das Krokodil haben Anlass, ihre Strategie zu verändern. Deshalb wirken die Tiere nicht nur archaisch, von ihrer Strategie her sind sie es auch.

Entwicklung und Nachhaltigkeit

Die Strategien des modernen Menschen sind nicht mehr archaisch. Deshalb kann er von Spinne und Krokodil nur den Grundsatz übernehmen, ein gegebenes Ziel so zu erreichen, dass er möglichst wenig eigene und fremde Ressourcen braucht, und zwar unabhängig davon, ob er dafür

bezahlen muss oder ob sie scheinbar gratis zur Verfügung stehen. Für den Menschen untauglich ist aber die Idee, sich nicht weiter zu entwickeln.

Wir entwickeln uns immer weiter. Dieser Wandel bedeutet, dass auch nachhaltige Modelle auslaufen und entweder untergehen oder ihre Nachhaltigkeit verlieren. In Verknüpfung mit der Tatsache, dass wir der Nachhaltigkeit in den letzten 200 Jahren zu wenig Beachtung geschenkt haben, bedrohen uns deshalb heute

- als wichtigste ökologische Risiken
 - die Umweltverschmutzung und
 - die Klimaveränderung.
- als soziale und demographische Herausforderung
 - die Überbevölkerung,
 - die Überalterung und
 - die Armut.
- als vorwiegend wirtschaftliches Hauptthema
 - die Ressourcenverknappung: Sie lässt sich allerdings nicht eindeutig zuordnen. Sie ist ein Folgeproblem, das aufgrund steigender Preise im Wirtschaftsgefüge zuerst spürbar wird, aber auch ökologische und soziale Komponenten beinhaltet.

Wechselspiel von Risiken und Chancen

Die verschiedenen Problemkreise greifen generell ineinander über und sind nicht in jedem Falle unethischem Handeln zuzuschreiben: Die Verlängerung des Lebens, die heute despektierlich als Überalterung bezeichnet wird, dürfen wir auch als Symptom einer offenbar nachhaltigeren Ernährung und medizinischen Versorgung interpretieren. Mit dieser Nachhaltigkeit in einem Teilbereich unserer Existenz sind wir in den Industriestaaten an einen Punkt gelangt, wo die Gesellschaft zu zweifeln beginnt, ob sie auch einer übergeordneten Nachhaltigkeit dient. Das soziale Gefüge droht aus dem Gleichgewicht zu fallen und den sozialen Frieden gleichermassen zu gefährden, wie es grassierende Armut tut. A priori gute Entwicklungen wandeln sich im Zuge der Entwicklung zunächst zum kaum mehr Wünschbaren und schliesslich zur schlechten Folgeerscheinung, die es einzudämmen gilt. Jedes System stösst irgendwann an seine Funktionsgrenze. Spätestens dann räumt jeder ein, dass es offenbar nicht nachhaltig ist. An den Finanzmärkten ist es dann aber zu spät, um sinnvoll reagieren zu können.

Wo auch immer die Ursachen weltumspannender Risiken liegen: Unsere Chance und treuhänderische Pflicht ist es, sie nicht zu vernachlässigen. Andernfalls holen uns die Folgekosten ein.

September 2010 / fv