

Kevin Schaefers

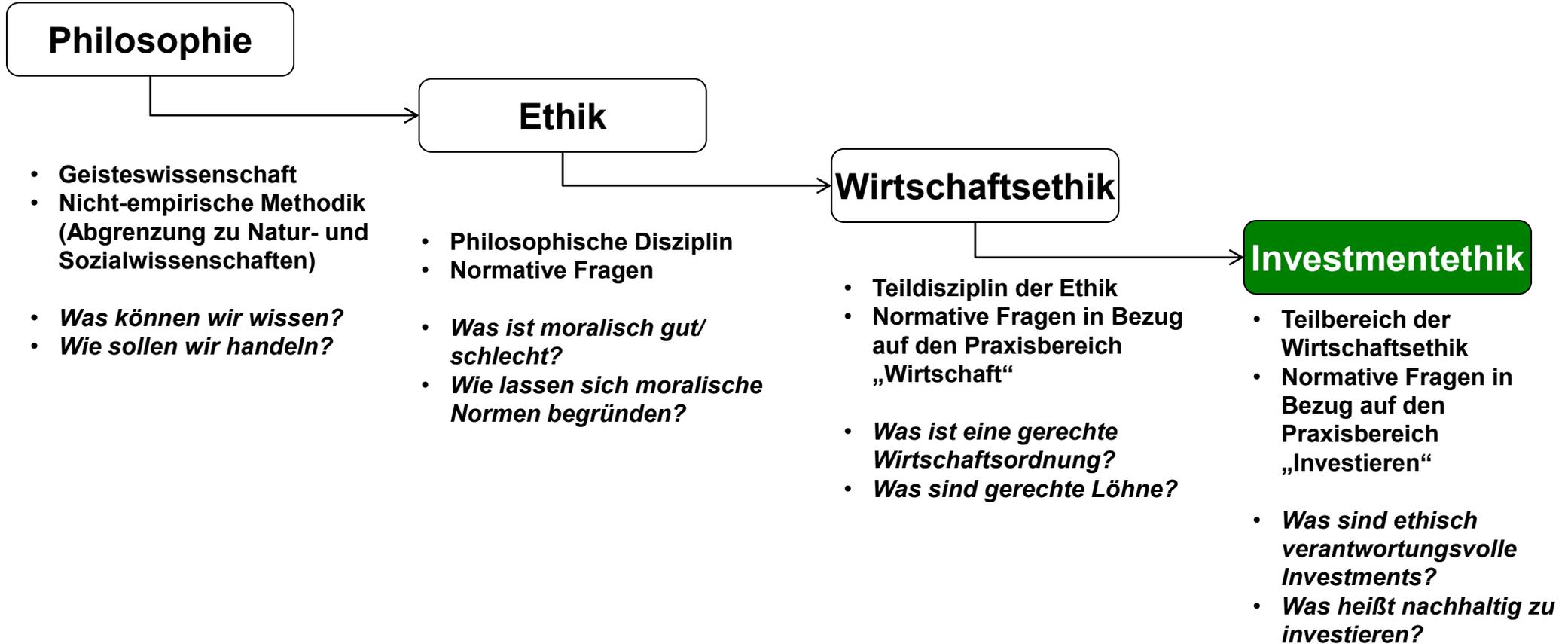
Die philosophische Perspektive

Frankfurt am Main, den 20. September 2012

Agenda

- I. Einleitung: moralphilosophische Grundlagen
- II. Investmentethische Grundsatzfragen
 - 1. Investments, moralische Normen und Ideale
 - 2. Nachhaltige Investments

Was kennzeichnet die philosophische Perspektive?



Bedeutung und formale Kennzeichen einer Moral

Bedeutung:

- **Moral regelt das gesellschaftliche Zusammenleben zwischen Individuen, ohne dabei auf Sympathien zwischen den Individuen aufbauen zu müssen. Moral ist ein soziales Konstrukt.**

Formale Kennzeichen:

- **Handlungsbezug: System von sozialen Normen**
- **Sanktionsbezug: innere Sanktionen von Empörung und Scham (moralische Gefühle)**
- **Konzept eines guten Menschen: dieser identifiziert sich mit der Moral, sie ist Teil seiner sozialen Identität**
- **Mit einem Konzept vom guten Menschen ist die Disposition zu Lob und Tadel verbunden.**
- **Wechselseitiges moralisches Verpflichtetsein bzw. Gefordertsein: moralische Gebote/ Pflichten sind unbedingt (Kant: „kategorisch“) einzuhalten**
- **Begründungsanspruch moralischer Normen**

Kontroverse ethische Themen

- **Wer ist Mitglied der moralischen Gemeinschaft? Wer hat moralische Rechte und Pflichten?**
 - Alle und alle gleichermaßen? (Universalistisch- egalitäre Moralkonzeptionen)
 - Auch zukünftige Generationen?
- **Wie lassen sich moralische Normen begründen?**
 - „X ist moralisch geboten“, weil es (a) vernünftig, (b) in meinem Interesse, (c) ... ist
- **Was wird moralisch beurteilt?**
 - Folgen der Handlung (konsequenzialistisch-teleologische Ansätze)
 - Gesinnung/ Haltung des Handelnden (deontologische Ansätze)
- **Welche moralischen Normen gehören überhaupt zur Moral?**
 - Nachhaltigkeit als moralisches Gebot?
- **Warum soll man überhaupt moralisch sein?**
 - Motive/ Gründe für Identifikation mit Moral

Spektrum moralisch relevanter Handlungen

Bedeutung:

(1) Handlungen, die moralisch gut und geboten sind

(2) Handlungen, die moralisch schlecht und verboten sind

(3) Handlungen, die moralisch indifferent sind, d.h. die weder geboten noch verboten, weder moralisch gut noch schlecht sind (moralisch neutrale bzw. moralisch erlaubte Handlungen)

- Können mit moralischen Normen konfliktieren

(4) Supererogatorische (übergebürliche) Handlungen: Handlungen, die moralisch gut, aber nicht geboten sind

- Nicht Teil der Moral, aber Bezugspunkt zur Moral
- Moralisch empfehlenswert/ wünschenswert
- Selbstlose (uneigennützige) Motivation konstitutiv
- Verdient Lob und Hochschätzung
- „**Ideelle Handlungen**“ sind Handlungen, die moralisch gut, aber nicht verpflichtend sind und bei denen eine selbstlose Motivation vorliegen kann, aber nicht vorliegen muss.

(5) Suberogatorische (anstößige) Handlungen: Handlungen, die moralisch schlecht, aber nicht verboten sind

„**Moralfreie Handlungen**“ können nicht mit moralischen Normen konfliktieren

- **Zu investieren ist eine moralisch indifferente Handlung**

- Es ist weder moralisch geboten noch verboten zu investieren
- Es ist weder moralisch gut noch schlecht zu investieren
- Aber wenn man investiert, ist es möglich, gegen moralische Normen zu verstoßen
- Zu investieren ist deshalb keine moralfreie Handlung

- **Nachhaltiges Investieren ist eine ideelle Handlung**

- Es ist moralisch gut, aber nicht moralisch verpflichtend
- Es ist moralisch bloß wünschenswert
- Investoren, die um der anderen willen nachhaltig investieren, verdienen moralisches Lob
- Nachhaltiges Investieren setzt aber keine selbstlose Investmentmotivation voraus

Moralische Ideale

- **Wer supererogatorisch handelt, richtet sein Handeln an einem moralischen Ideal aus und ist selbstlos motiviert**
- **Wer ideell handelt, richtet sein Handeln an einem moralischen Ideal aus; er kann, muss aber nicht selbstlos motiviert sein**
- **Moralische Ideale sind Vollkommenheitsvorstellungen, die ihren Bezugspunkt in der Moral haben, sie aber übertreffen**
- **Moralische Ideale sind moralisch gut, aber nicht verallgemeinerbar, denn sie überfordern die meisten Menschen.**
- **Moralische Ideale können daher nur moralisch empfehlenswert und ratsam sein, aber sie sind nicht moralisch verpflichtend.**
- **Die Identifikation mit moralischen Idealen impliziert die Identifikation mit der Moral**

Zusammenfassung

	Bereich	Handlung	Motivation des Handelnden	Moralische Beurteilung des Handelnden	Bezeichnung der Handlung	
1 a	Moral	Moralisch gut und verpflichtend (geboten)	Handeln um der anderen willen (uneigennützig)	Verdient moralisches Lob	„Moralisch gute Handlung“ / „Moralische Handlung“ (motivationsunabhängig)	
1 b			Handeln aus Eigennutz (egoistisch)	Verdient kein moralisches Lob		
1c		Moralisch indifferent (weder moralisch gut noch schlecht) Kann mit moralischen Normen konfliktieren	z.B. aus Eigennutz	Verdient kein moralisches Lob	„Moralisch erlaubte Handlung“ (motivationsunabhängig) [These: zu investieren]	
2 a	Moralische Ideale	Moralisch gut, aber nicht verpflichtend (moralisch wünschenswert)	Handeln um der anderen willen (uneigennützig)	Verdient moralisches Lob	„Supererogatorische Handlung“ (motivationsabhängig)	„Ideelle Handlung“ / „Handlung gemäß einem moralischen Ideal“ (motivationsunabhängig)
2 b			Handeln aus Eigennutz (egoistisch)	Verdient kein moralisches Lob	keine supererogatorische Handlung	[These: nachhaltiges Investieren]

Agenda

- I. Einleitung: moralphilosophische Grundlagen
- II. Investmentethische Grundsatzfragen
 - 1. Investments, moralische Normen und Ideale
 - 2. Nachhaltige Investments

Investmentethische Leitfragen

(1) Ist es überhaupt möglich, Investments moralisch zu beurteilen?

- Fallen Investitionshandlungen in der Bereich der Moral oder sind sie moralfrei?

(2) Was sind nachhaltige Investments, und wodurch unterscheiden sie sich von konventionellen Investments?

- Wie lassen nachhaltige von konventionellen Investments aus investmentethischer Perspektive abgrenzen?

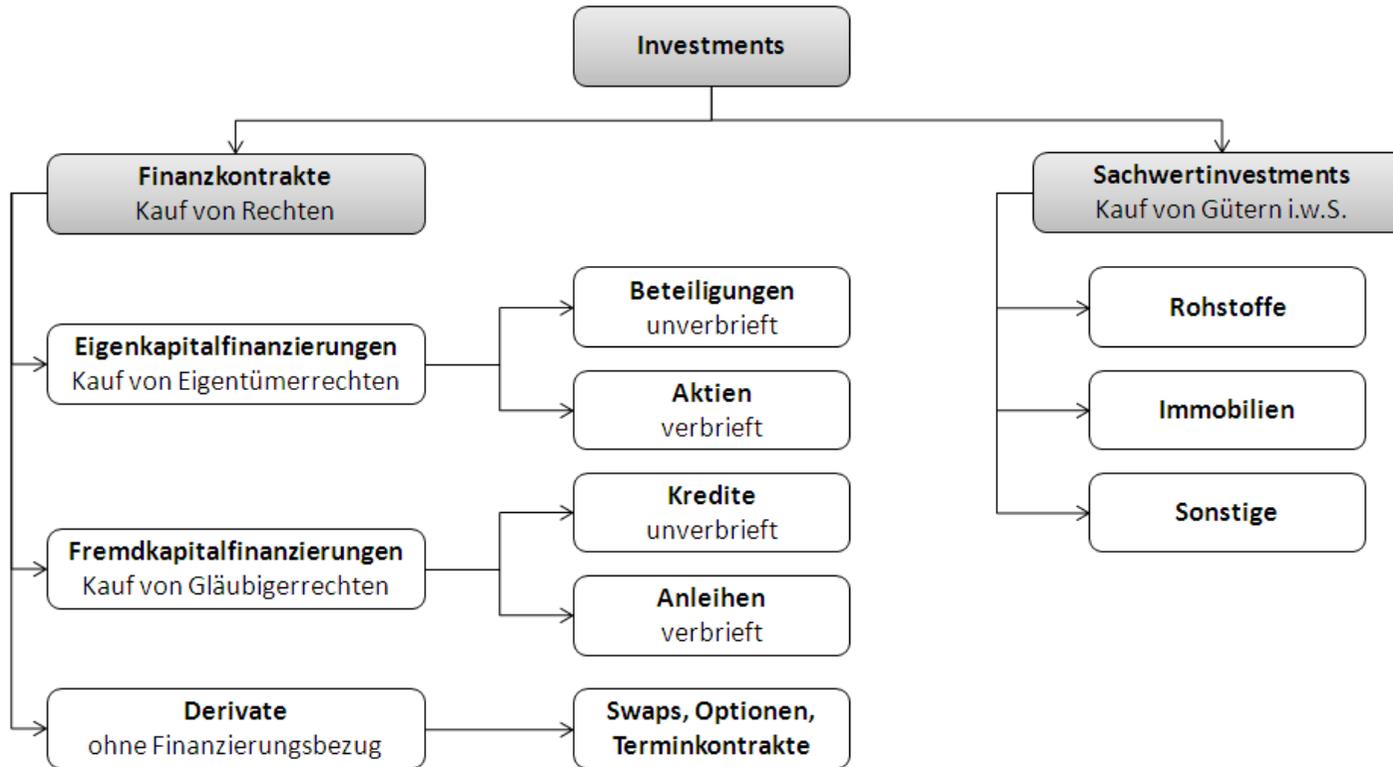
Argumentationsschritte

- (1) **Allen Investments kann nicht nur eine finanzielle, sondern auch eine moralische Dimension zugesprochen werden.**

Alle Investments – nachhaltige und konventionelle – können mit moralischen Normen konfliktieren. Deshalb lassen sich an alle Investments moralische Ansprüche stellen.

- (2) **Nachhaltigen Investments kann darüber hinaus auch eine ideelle Dimension zugesprochen werden.**

Die finanzielle Dimension von Investments

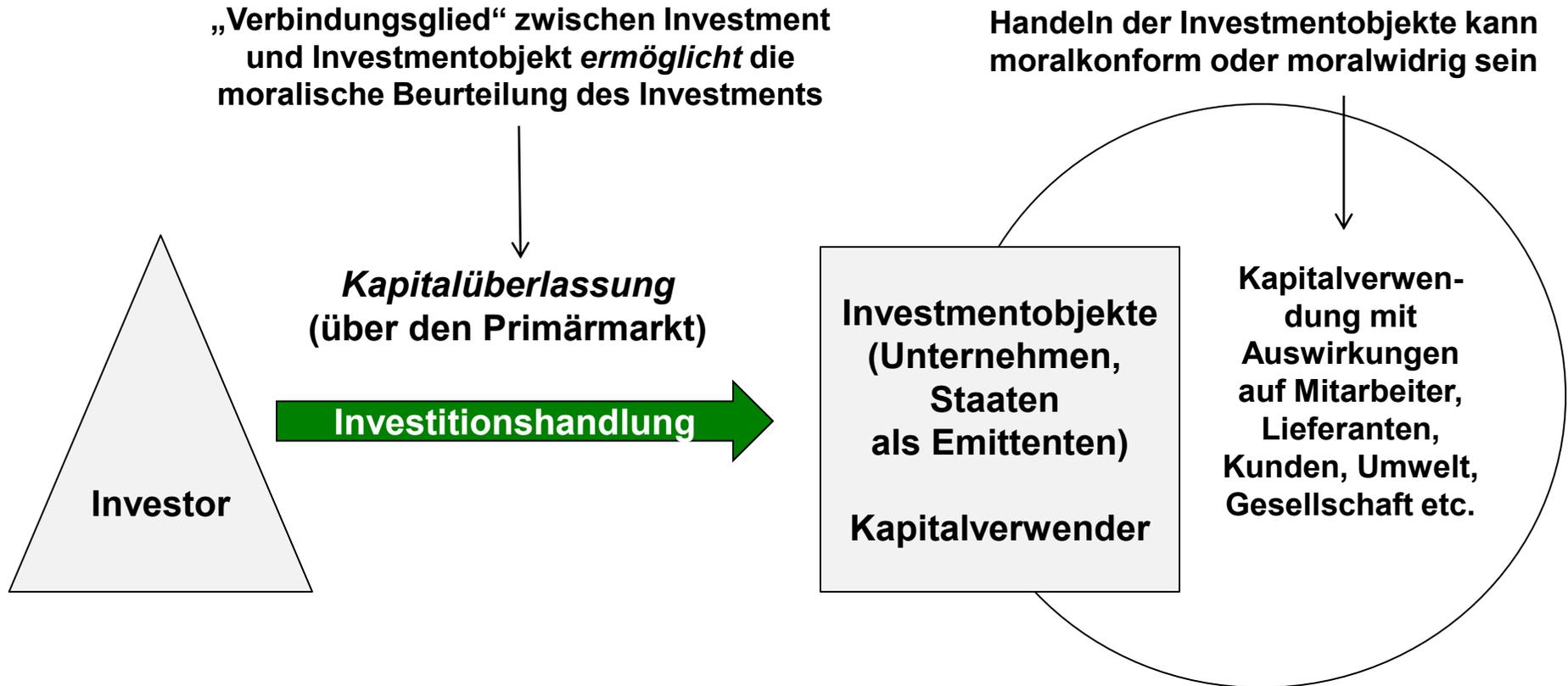


- Die finanzielle Dimension von Investments lässt sich quantitativ in finanzmathematischen Begriffen von Rendite, Risiko und Liquidität beschreiben.
- Sie misst den wirtschaftlichen Erfolg von Investments.

Die moralische Dimension von Investments: Thesen

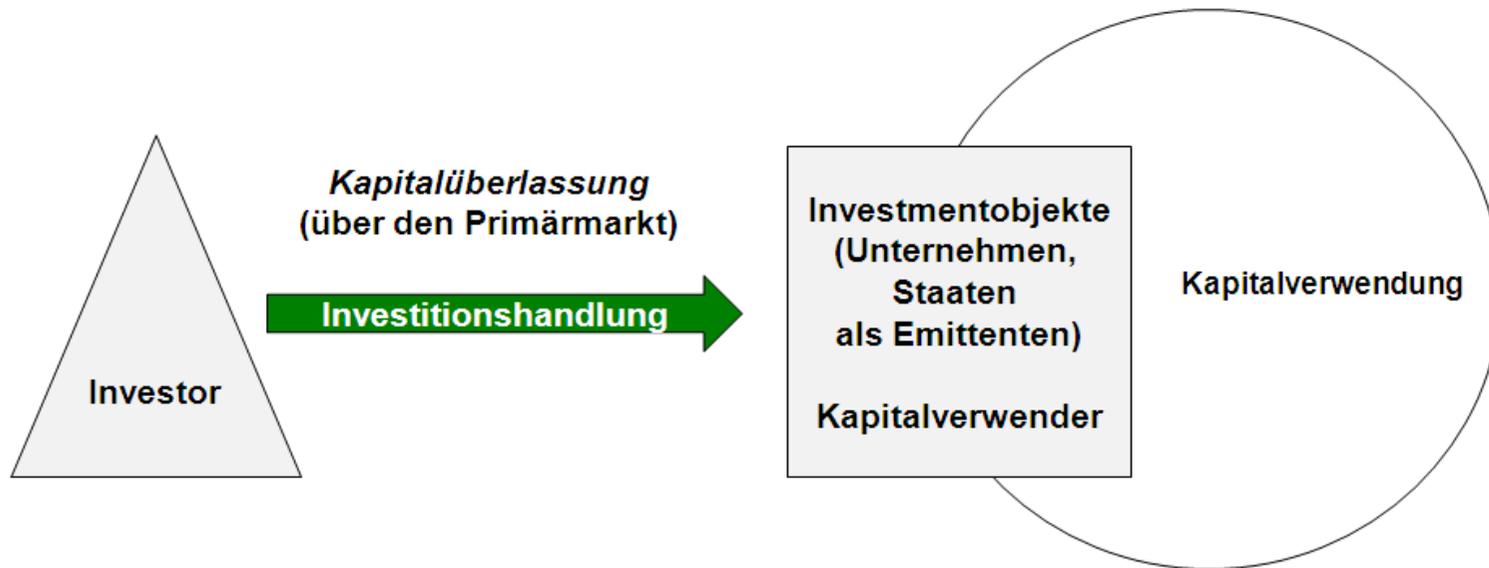
- Zu investieren ist moralisch indifferent (moralisch erlaubt), d.h. es ist weder moralisch geboten noch verboten zu investieren.
 - Aber *wenn* man investiert, können die Investments moralwidrig sein.
 - In Kapitalanlagen zu investieren ist daher keine per se moralfreie Handlung, etwa wie Zeitung zu lesen. Investoren betreten durch das Investieren immer auch den Raum der Moral.
 - Deshalb sollte man, moralisch betrachtet, moralkonform investieren. Dies folgt aus dem Primat moralischer Legitimität vor ökonomischer Effizienz.
 - Jedes Investments muss bestimmten *moralischen Mindeststandards* entsprechen, es muss *moralkonform* sein, auch wenn dies zu einer finanziellen Beeinträchtigung der Investmentergebnisse, beispielsweise zu einer geminderten Rendite, führen würde.
- Im Folgenden werden wir unsere These zu begründen versuchen, indem wir aufzeigen, auf welche Weisen *Investments* moralkonform bzw. moralwidrig sein können.

Beispiel 1: Kapitalüberlassung (Primärmarkt-Investments)



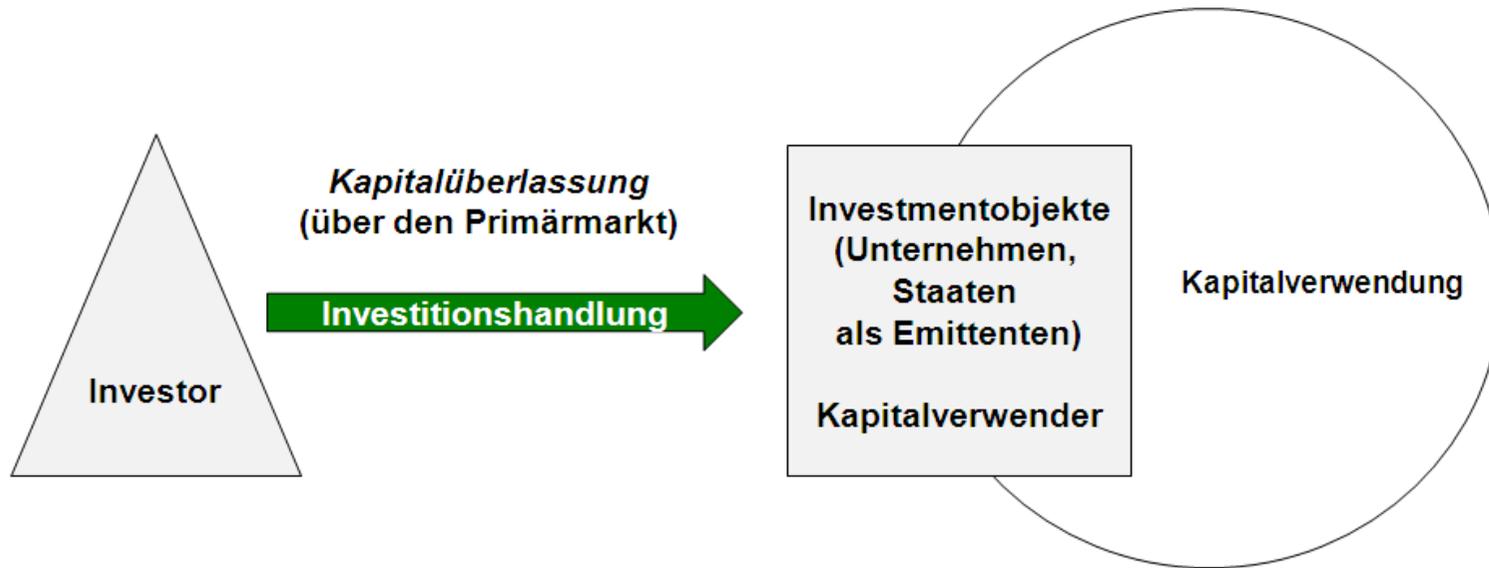
- Investoren *können* unternehmerisches oder staatliches Handeln indirekt beeinflussen. Doch dieses so beeinflusste unternehmerische oder staatliche Handeln kann *prinzipiell mit moralischen Normen konfliktieren*. Faktische moralwidrige Handlungen auf Ebene der Emittenten sind eine Folge, zumindest *auch* eine Folge, der Kapitalüberlassung durch die Investoren.

Beispiel 1: Kapitalüberlassung (Primärmarkt-Investments)



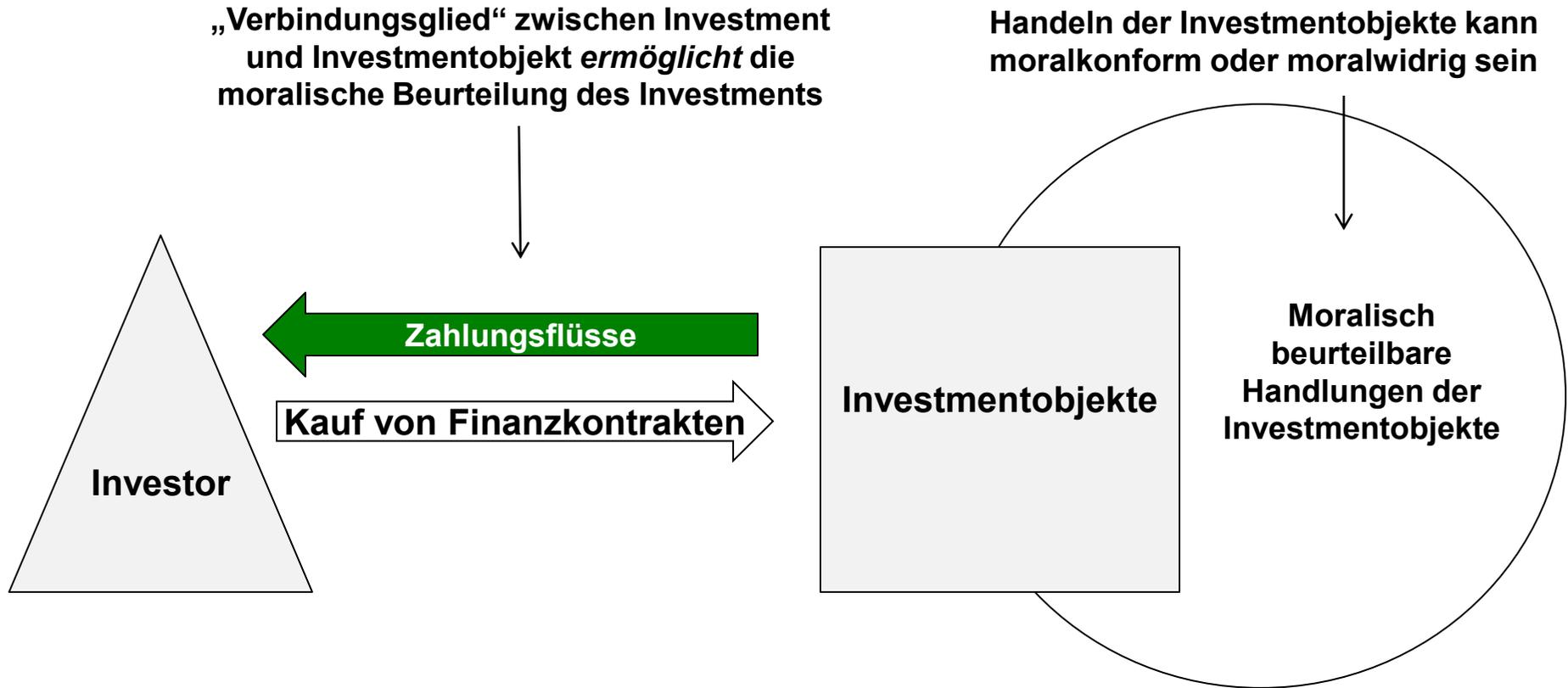
- Die Kapitalüberlassung ermöglicht, stabilisiert oder erweitert die Handlungsspielräume der Investmentobjekte.
- „Aktive Moralförderung“ bzw. „aktiver Moralverstoß“ durch Investments möglich: Hätten die Anleger nicht investiert, wäre es zu diesen moralisch relevanten Handlungsfolgen auf Ebene der Kapitalnehmer nicht oder nicht in diesem Maß gekommen.
- Die Kapitalüberlassung kann aber keine Handlungen auf Ebene der Investmentobjekte erzwingen, sondern bloß wahrscheinlicher machen („interventionistische Kausalität“).
- Das Wirkungspotential ist hoch, der faktische Wirkungsgrad kann gegen null gehen.

Beispiel 1: Kapitalüberlassung (Primärmarkt-Investments)



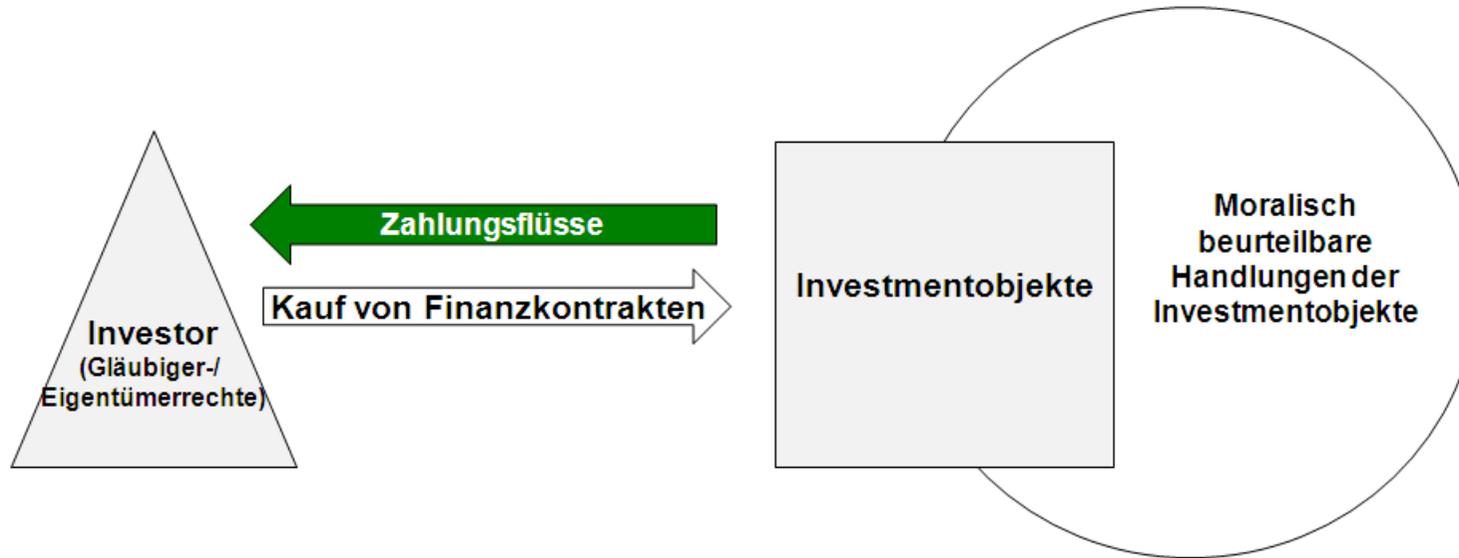
- **Fazit:** Aus wirtschaftsethischer Sicht in Kapitalanlagen über den Primärmarkt zu investieren, heißt, unternehmerisches oder staatliches Handeln, das moralwidrig sein kann, in bestimmten Maße kausal zu beeinflussen. Deshalb lässt sich gemäß dem postulierten Primat der Ethik an diese Investments - und nicht nur an ihre Investmentobjekte - der Anspruch stellen, dass sie moralkonform sein sollten, d.h. dass die investierten Unternehmen oder Staaten moralkonform handeln sollten.
- Investoren tragen eine Mitverantwortung (Sekundärverantwortung)!

Beispiel 2: Nutzenziehung aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten (Sekundärmarkt-Investments)



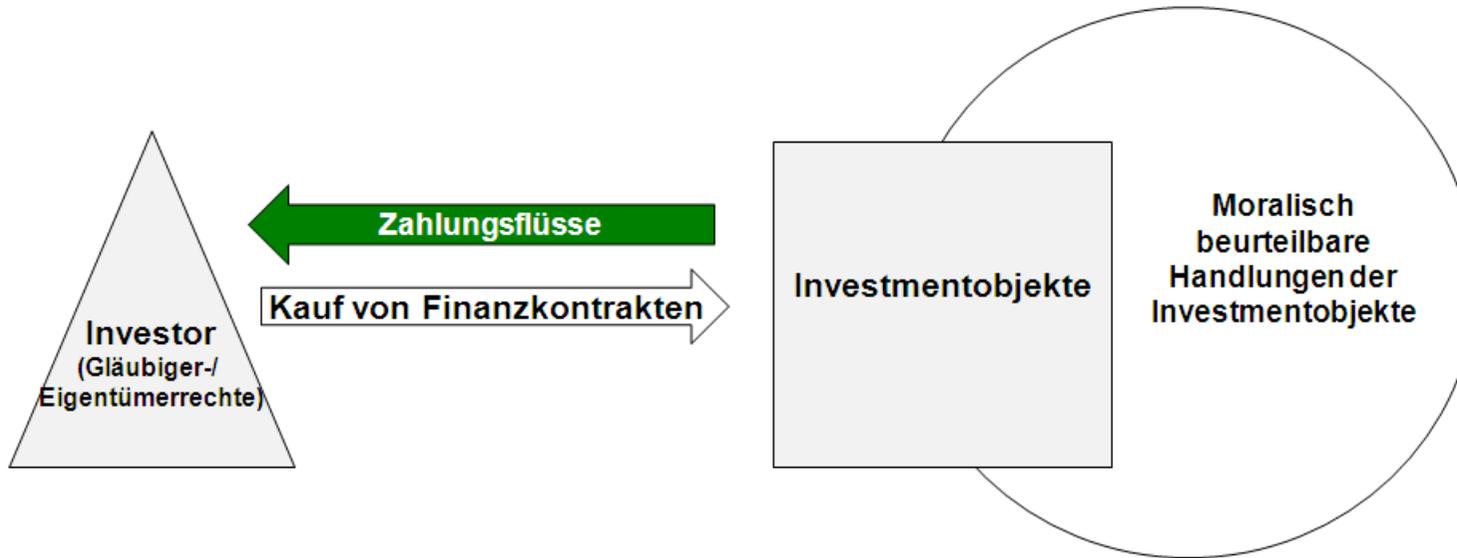
- Investoren erwerben durch Finanzkontrakte immer auch Eigentümer- oder Gläubigerrechte, aus denen sie eine *Frucht ziehen*, z.B. Dividenden- oder Zinszahlungen, die durch unternehmerisches bzw. staatliches Handeln erwirtschaftet werden müssen. Und dieses kann prinzipiell mit moralischen Normen konfliktieren. Investoren können daher zu Nutznießern (Profiteuren) von moralwidrigen unternehmerischen oder staatlichen Handlungen werden.

Beispiel 2: Nutzenziehung aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten (Sekundärmarkt-Investments)



- Die Anleger können durch den bloß passiven Empfang von Zahlungsflüssen aus Eigentümer- und Gläubigerrechten keinen Einfluss auf das Handeln der Investmentobjekte nehmen. Selbst wenn die Anleger nicht investiert hätten, wäre es zu diesen moralwidrigen oder moralkonformen Handlungen (auf Ebene der Unternehmen und Staaten) gekommen.
- „Passiver Moralverstoß“ bzw. „passive Moralförderung“
- Ein Wirkungspotential, moralkonformes oder moralwidriges Handeln auf Ebene der Unternehmen oder Staaten zu beeinflussen, ist folglich nicht vorhanden

Beispiel 2: Nutzenziehung aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten (Sekundärmarkt-Investments)



- **Fazit: Aus wirtschaftsethischer Sicht in Finanzkontrakte zu investieren, heißt also auch, als Investor Nutznießer von Zahlungsflüssen aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten zu werden, die durch gesamthafte unternehmerisches oder staatliches Handeln, das prinzipiell moralwidrig sein kann, erwirtschaftet werden.**

Deshalb können diese Investments prinzipiell auch mit moralischen Normen in Konflikt geraten, und deshalb lässt sich ihnen gegenüber (gemäß dem Primat der Ethik) der Anspruch erheben, dass sie moralkonform sein sollten, d.h. dass die investierten Unternehmen bzw. Staaten moralkonform handeln.

- **Moralische Integrität des Investors steht im Vordergrund!**

Moralische Dimension von Investments: Zusammenfassung

	Sachverhalt, der die moralische Beurteilungsfähigkeit von Investments ermöglicht	Objekt der moralischen Beurteilung	Kriterium der moralischen Beurteilung	Aktiver oder passiver Moralverstoß bzw. – aktive oder passive Moralförderung durch Investments	Moralisch relevantes Wirkungspotential (moralkonform bzw. moralwidrig) durch das Investment	Investmentart
1.	Kapitalüberlassung an Kapitalverwender und ihre mögliche handlungsbeeinflussende Wirkung (u.a. auf unternehmerisches oder staatliches Handeln)	Handeln der Kapitalverwender (z.B. unternehmerisches oder staatliches Handeln)	Moralische Legitimität der Kapitalverwendung i.e.S. (z.B. deren Umwelt- und Sozialverträglichkeit) [Konsequenzialistisch-teleologische Sicht]	Aktiver Moralverstoß bzw. aktive Moralförderung	Hoch (in Bezug auf Moralwidrigkeit und –konformität)	(a) Verbriefte Finanzkontrakte (u.a. Aktien und Anleihen) über den Primärmarkt sowie (b) unverbrieftete Finanzkontrakte (Beteiligungen und Kredite)
2.	Finanzielle Nutzenziehung aus Eigentümer- und Gläubigerrechten von Finanzkontrakten	Handeln der Investmentobjekte (z.B. unternehmerisches oder staatliches Handeln)	Moralische Legitimität der Kapitalverwendung i.w.S. (z.B. deren Umwelt- und Sozialverträglichkeit) [deontologische Sicht – Integrität des Investors]	Passiver Moralverstoß bzw. passive Moralförderung	Keines (nur indirekte Wirkung möglich)	(a) Verbriefte und (b) unverbrieftete Finanzkontrakte über den Sekundär- und Primärmarkt

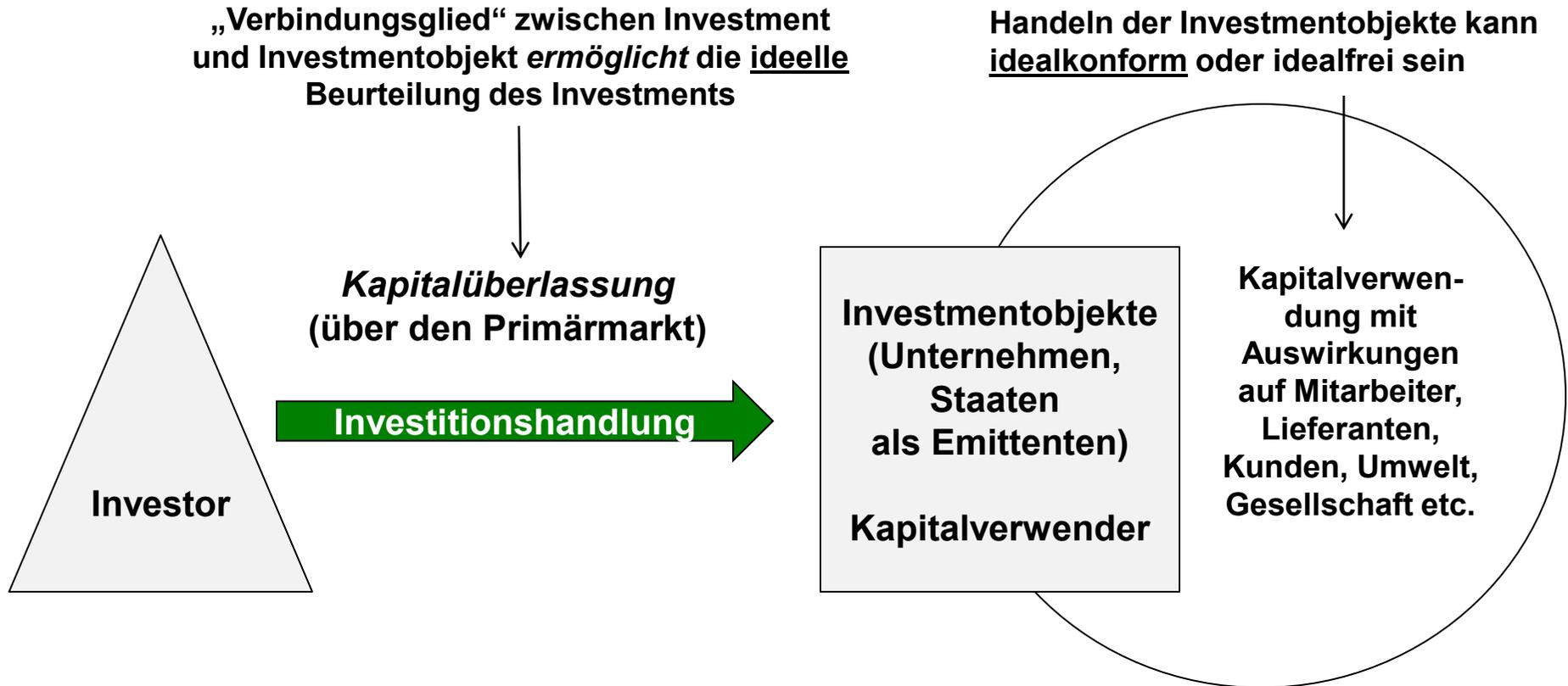
Moralische Dimension von Investments: Zusammenfassung

- Es lässt sich für alle Investmentarten zeigen, dass sie auf vielfältige Weise *moralwidrig* sein können (wiewohl nicht sein müssen).
- Folglich lässt sich an alle Investments der normative Anspruch erheben, moralkonform zu sein, selbst dann, wenn dies zu Lasten des finanziellen Erfolgs der betreffenden Investments ginge.
- Wenn Investments nicht moralwidrig sind, sind sie moralkonform; moralfrei sind sie nie.
- Ein Investment kann als moralkonform beurteilt werden, wenn die ihm korrespondierenden Investmentobjekte moralkonform handeln.
- Ein hohes Wirkungspotential besteht dann, wenn ein „aktiver (investmentbezogener) Moralverstoß“ oder ein „aktive Moralförderung“ vorliegt, da nur in diesen Fällen eine Handlungsbeeinflussung durch Investments überhaupt möglich ist;
- Hingegen ist kein Wirkungspotential vorhanden, wenn ein „passiver Moralverstoß“ oder eine „passive Moralförderung“ besteht.
- Doch selbst da, wo das moralisch relevante Wirkungspotential hoch ist, kann der faktische Wirkungsgrad äußerst gering sein; die Investitionshandlung *kann* eine moralisch beurteilungsfähige Folgehandlung beeinflussen, sie muss es aber nicht.

Die ideale Dimension von Investments

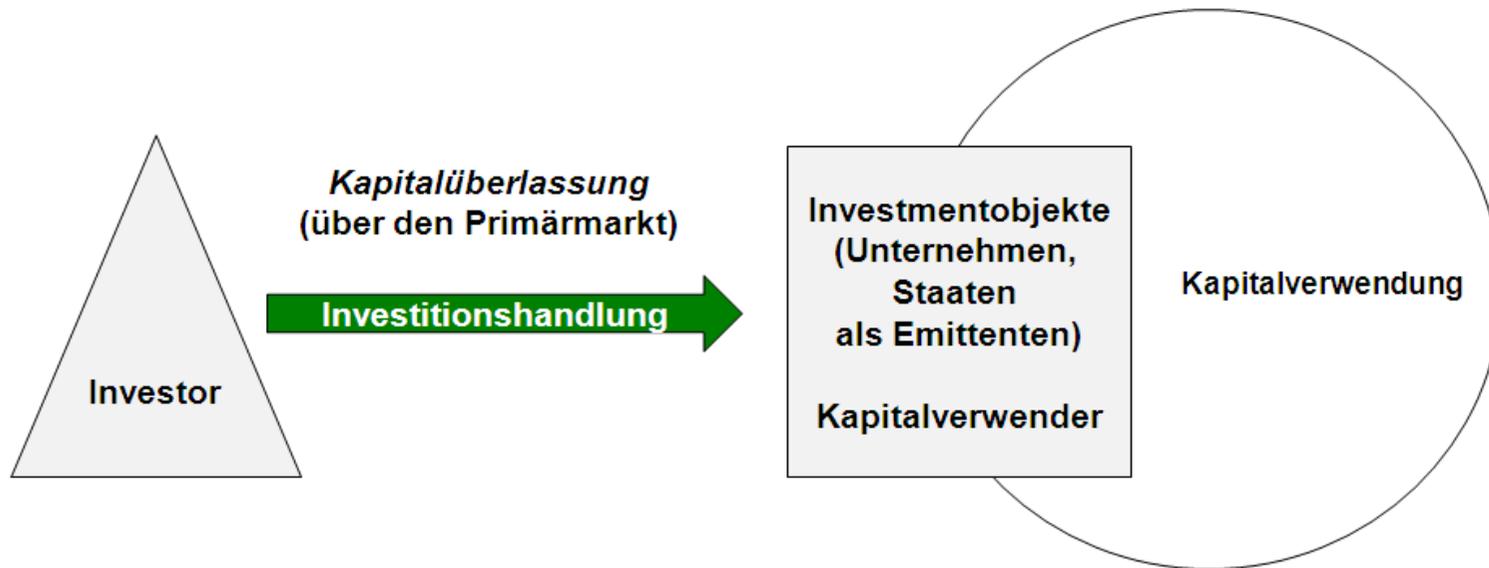
- **These: Anleger betreten durch eine Investmenthandlung *zwingend* den Raum der Finanzen und den Raum der Moral; sie *können* durch den Investitionsvorgang zusätzlich auch den *Raum der Ideale* betreten.**
- **Wenn es richtig ist, Investments eine moralische Dimension zuzusprechen, dann muss es auch richtig sein, ihnen eine ideale Dimension zuzusprechen; denn wo es moralische Normen gibt, muss es auch moralische Ideale geben: Akteure haben immer die Möglichkeit, moralische Handlungen ideell zu übertreffen.**
- **Beispielsweise handelt ein Unternehmen gemäß einem moralischen Ideal, wenn es nicht nur seine Produkte umweltverträglich herstellt, sondern darüber hinaus auch seine *gesamte* Energie aus erneuerbaren Energiequellen bezieht. Ein *Investment* in solch ein Unternehmen ist nicht nur moralkonform (bezogen auf einen Aspekt der Umweltverträglichkeit), es genügt darüber hinaus auch einem bestimmten umweltbezogenen moralischen Ideal; das Investment ist „idealkonform“.**

Beispiel 1: Kapitalüberlassung (Primärmarkt-Investments)



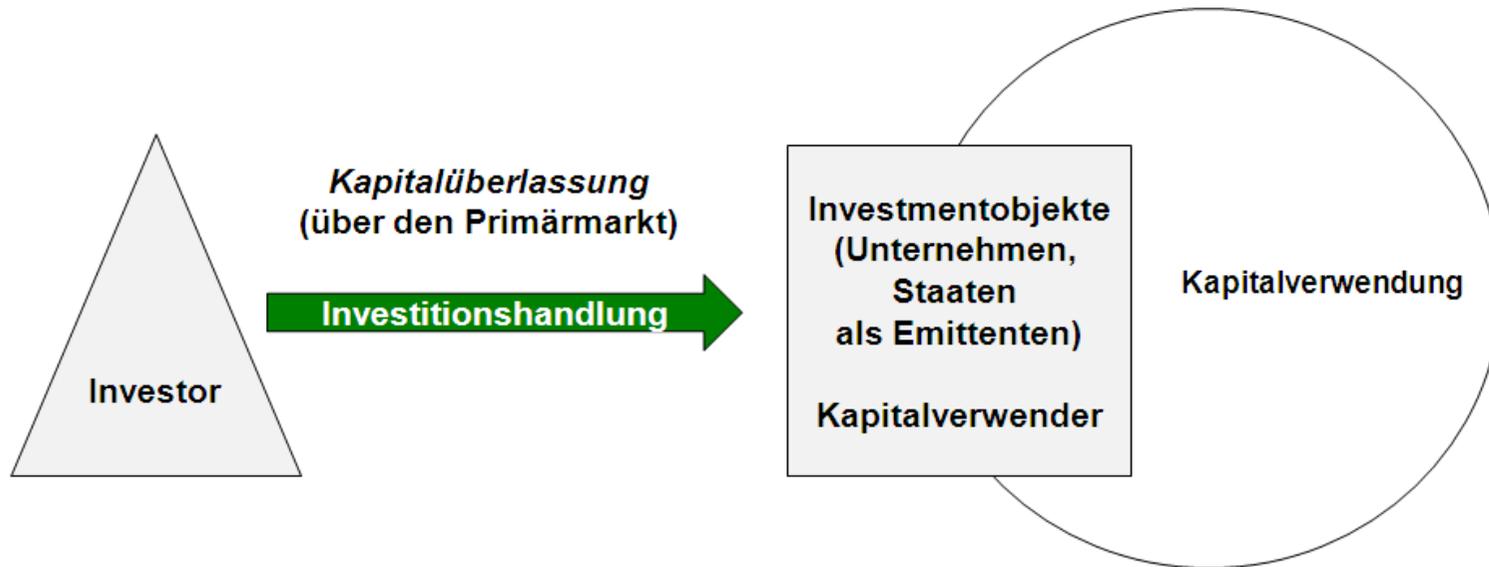
- Durch die Kapitalüberlassung ermöglichen oder erleichtern die Kapitalgeber den Kapitalverwendern, ideellen Handlungen in die Tat umzusetzen. Sie übertreffen dann die moralischen Mindeststandards z.B. in Bezug auf ihr sozial- oder umweltverträgliches Handeln.

Beispiel 1: Kapitalüberlassung (Primärmarkt-Investments)



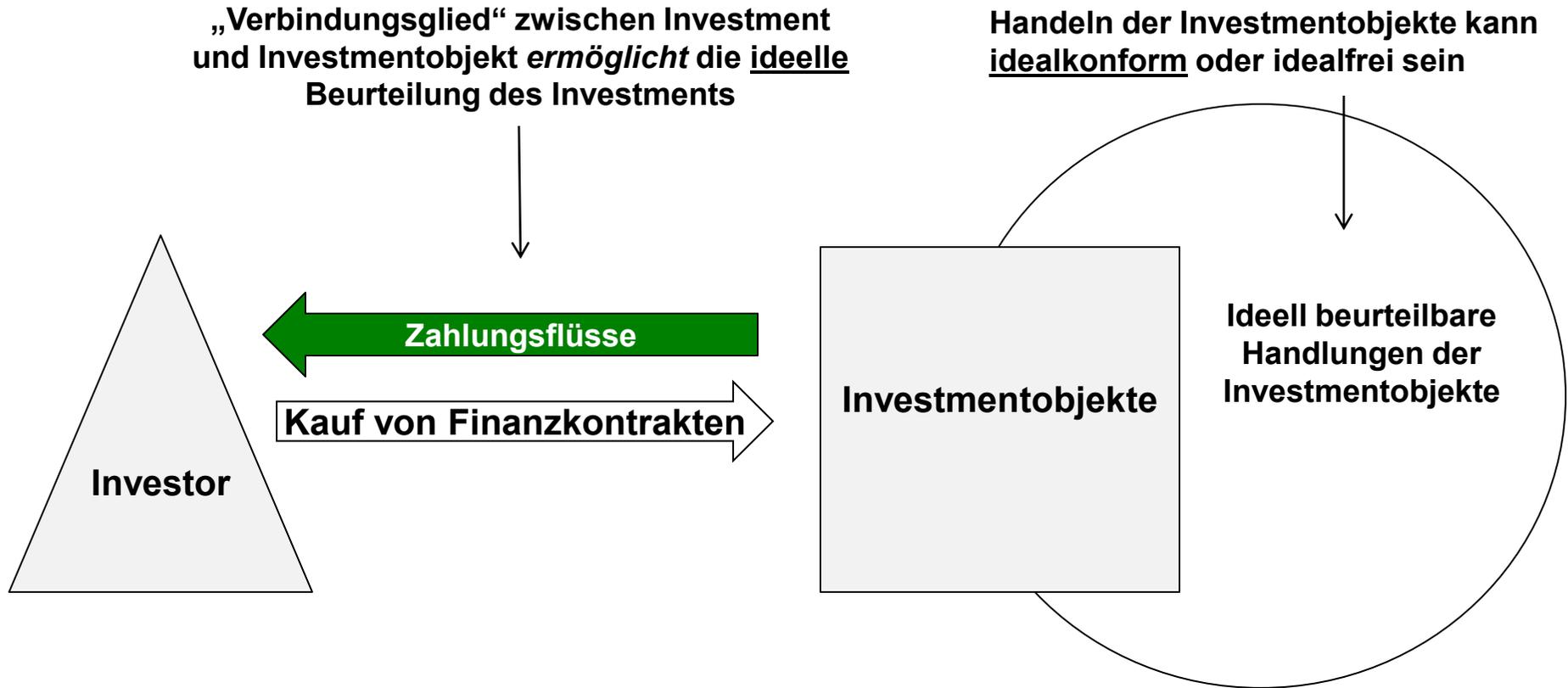
- Die Kapitalüberlassung ermöglicht, stabilisiert oder erweitert die Handlungsspielräume der Investmentobjekte.
- „Aktive Idealförderung“ durch Investments möglich: Hätten die Anleger nicht investiert, wäre es zu diesen ideellen Handlungen auf Ebene der Investmentobjekte nicht oder nicht in diesem Maß gekommen.
- Die Kapitalüberlassung kann aber keine ideellen Handlungen auf Ebene der Investmentobjekte erzwingen, sondern bloß wahrscheinlicher machen („interventionistische Kausalität“).
- Das Wirkungspotential ist hoch, der faktische Wirkungsgrad kann gegen null gehen.

Beispiel 1: Kapitalüberlassung (Primärmarkt-Investments)



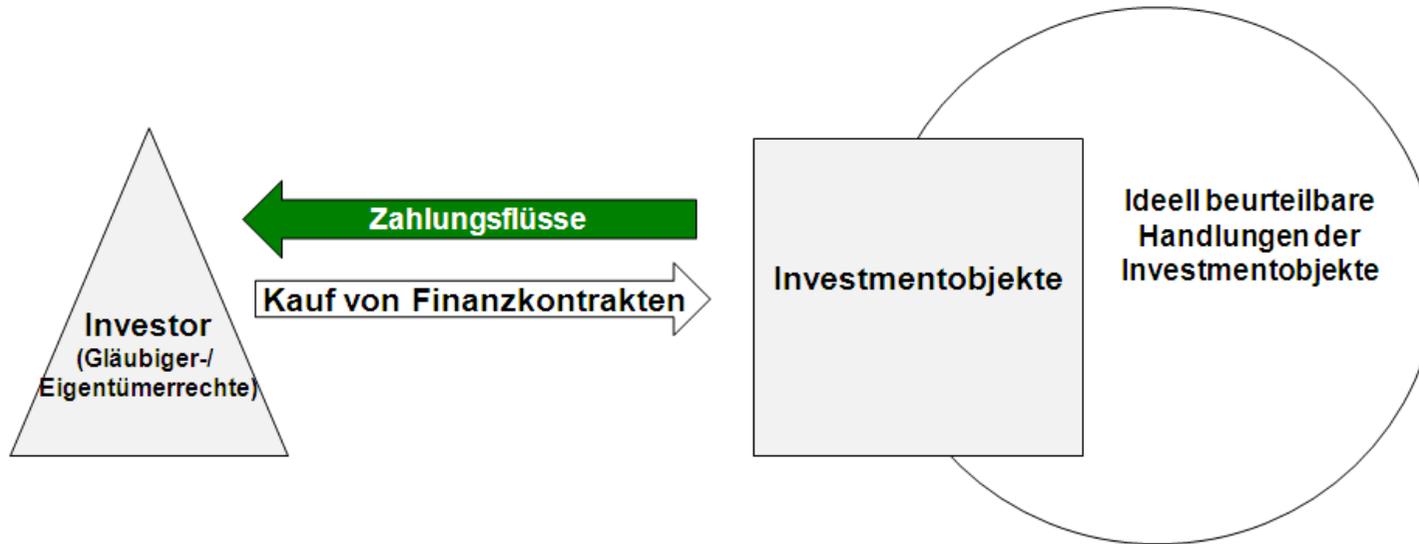
- **Aus ideeller Sicht betrachtet, bedeutet in verbrieft Finanzkontrakte (über den Primärmarkt) sowie in unverbrieft Finanzkontrakte zu investieren, unternehmerisches oder staatliches idealkonformes Handeln in bestimmtem Maße kausal durch die Kapitalüberlassung bewirken oder begünstigend beeinflussen zu können.**
- **Investoren sind nicht moralisch verpflichtet, ideell orientiert zu investieren. Denn ideale Handlungen sind moralisch gut, aber nicht moralisch verpflichtend. Es gibt kein Primat der Idealität.**
- **Wer um der anderen willen ideell orientiert investiert, verdient Lob und Hochachtung als Person.**

Beispiel 2: Nutzenziehung aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten (Sekundärmarkt-Investments)



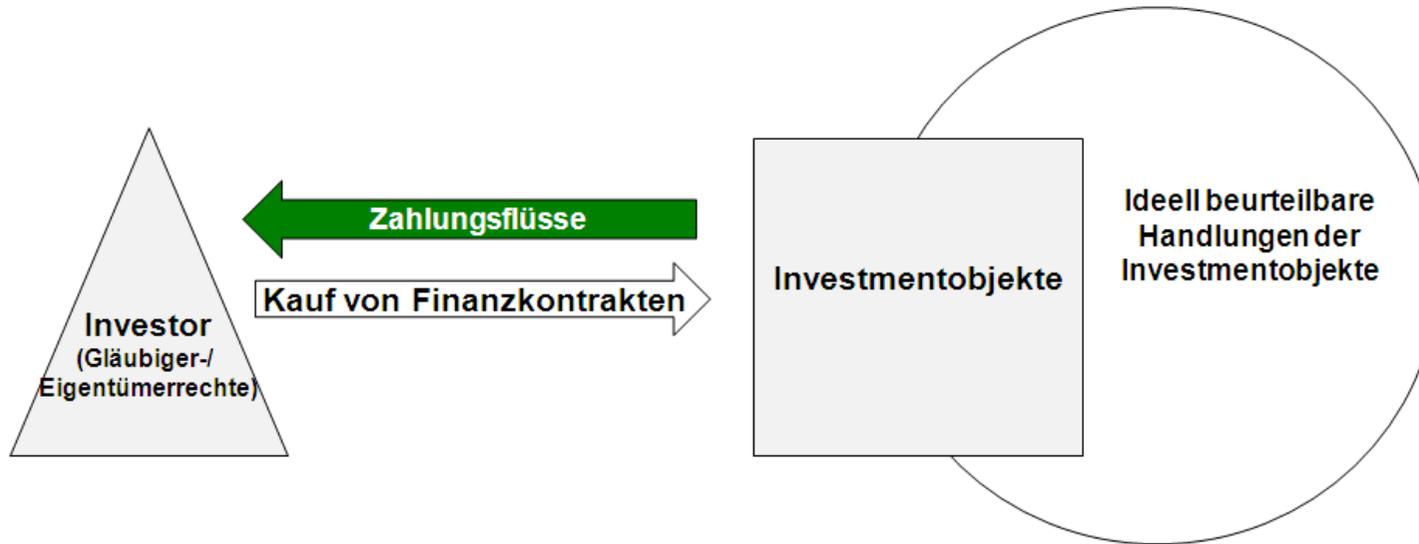
- Investoren werden durch Eigentümer- sowie Gläubigerrechte an Finanzkontrakten auch zu Empfängern von Zahlungsströmen, die durch das Handeln der Investmentobjekte idealkonform erwirtschaftet worden sein können. Der Empfang der Zahlungsströme auf Basis der erworbenen Eigentümer- oder Gläubigerrechte kann als eine Folge (ein Resultat) des erfolgreichen unternehmerischen oder staatlichen Wirtschaftens, das idealkonform sein kann, interpretiert werden.

Beispiel 2: Nutzenziehung aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten (Sekundärmarkt-Investments)



- Die Anleger können durch den bloß passiven Empfang von Zahlungsflüssen aus Eigentümer- und Gläubigerrechten keinen Einfluss auf das idealkonforme Handeln der Investmentobjekte nehmen. *Selbst wenn die Anleger nicht investiert hätten, wäre es zu diesen idealkonformen Handlungen (auf Ebene der Unternehmen und Staaten) gekommen.*
- Deshalb liegt keine aktive, sondern nur eine „passive (investmentbezogene) Idealförderung“ vor.
- Und insofern besteht überhaupt *kein ideell orientiertes Wirkungspotential*, d.h. die faktische Wirkung ist nicht vorhanden.

Beispiel 2: Nutzenziehung aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten (Sekundärmarkt-Investments)

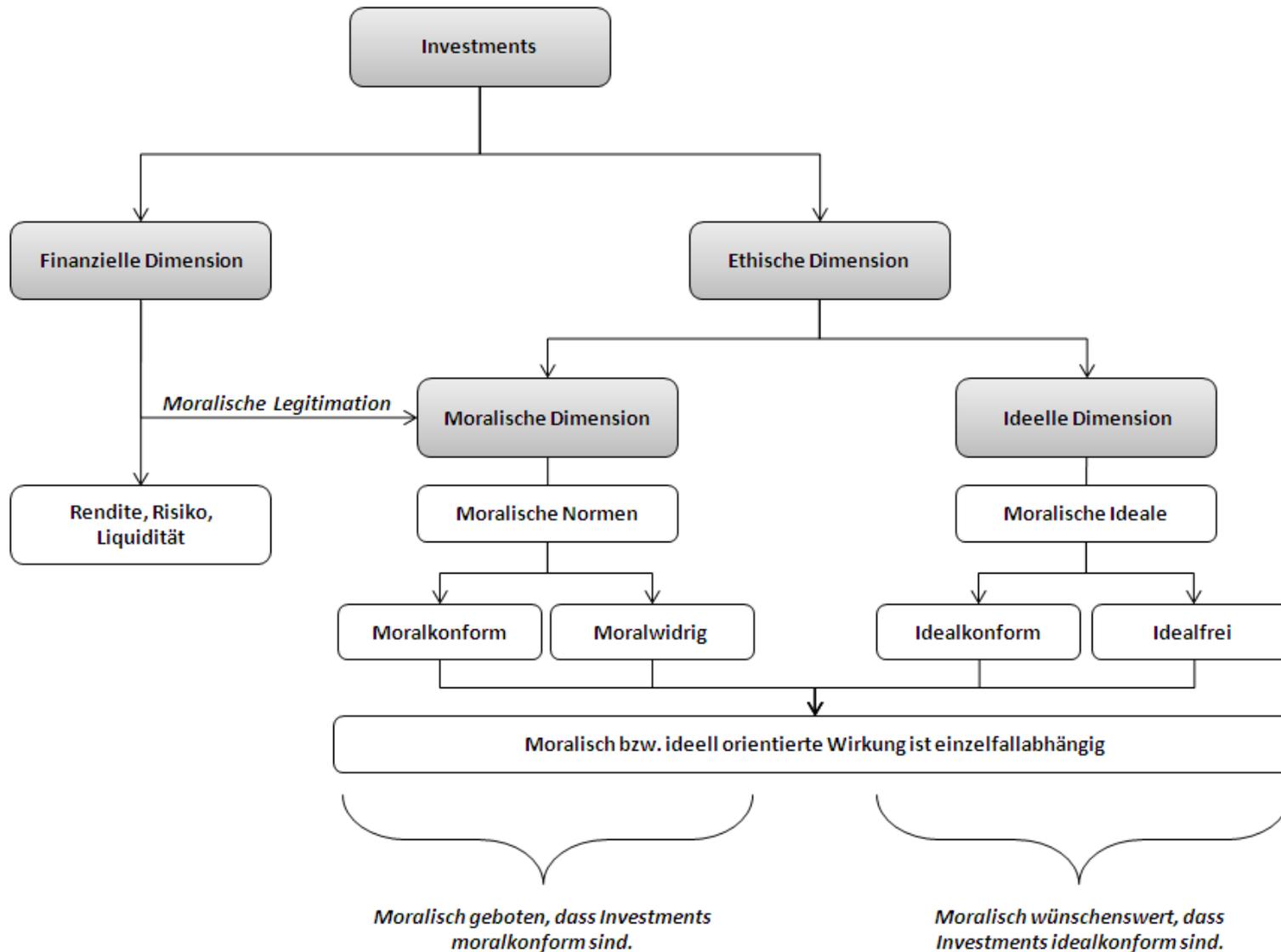


- **Fazit:** Aus ideeller Sicht in Finanzkontrakte zu investieren, heißt also auch, als Investor passiver „Nutznießer“ von Zahlungsflüssen aus Eigentümer- oder Gläubigerrechten zu werden, die durch idealkonformes unternehmerisches oder staatliches Handeln erwirtschaftet worden sein können.
- Ein Investor kann die ethische Integrität seiner Person mit solchen Investments wahren.

Zusammenfassung ideelle Dimension von Investments

	Sachverhalt, der die ideelle Beurteilungsfähigkeit von Investments ermöglicht	Objekt der ideellen Beurteilung	Kriterium der ideellen Beurteilung	Aktive oder passive Idealförderung durch Investments	Ideell relevantes Wirkungspotential durch das Investment	Investmentart
1.	Kapitalüberlassung an Kapitalverwender und ihre mögliche handlungsbeeinflussende Wirkung (u.a. auf unternehmerisches oder staatliches Handeln)	Handeln der Kapitalverwender (z.B. unternehmerisches oder staatliches Handeln)	Moralische Idealität der Handlung (z.B. in Bezug auf Aspekte des umwelt- und sozialverträglichen unternehmerischen oder staatlichen Handelns)	Aktive Idealförderung	Hoch (faktischer Wirkungsgrad kann aber niedrig sein)	(a) Verbriefte Finanzkontrakte (u.a. Aktien und Anleihen) über den Primärmarkt sowie (b) unverbrieft Finanzkontrakte (Beteiligungen und Kredite)
2.	Finanzielle Nutzenziehung aus Eigentümer- und Gläubigerrechten von Finanzkontrakten	Handeln der Investmentobjekte (z.B. unternehmerisches oder staatliches Handeln)	Moralische Idealität der Handlung	Passive Idealförderung	Keines	(a) Verbriefte und (b) unverbrieft Finanzkontrakte über den Sekundär- und Primärmarkt

Fazit zur finanziellen und ethischen Dimension von Investments



Agenda

- I. Einleitung: moralphilosophische Grundlagen
- II. Investmentethische Grundsatzfragen
 - 1. Investments, moralische Normen und Ideale
 - 2. Nachhaltige Investments

Nachhaltige Investments: 1. Bedingung

- ***Erstens*** sind nachhaltige Investments *Investments*, d.h. sie haben auch den Zweck, eine positive Rendite, einen Gewinn, zu erwirtschaften.
- Nachhaltige Investments sind keine Spende und kein Gegenstand der Liebhaberei.
- Nachhaltige Investments sind auch in Begriffen von Rendite, Risiko und Liquidität beschreibbar. Ihnen lässt sich eine finanzielle Dimension zusprechen. Das haben sie mit konventionellen Investments gemeinsam.
- Insofern folgen sie auch einer (moralisch zu legitimierenden) ökonomischen Rationalitätslogik.

Nachhaltige Investments: 2. Bedingung

- **Zweitens:** Aus moralischer Sicht betrachtet, müssen *alle* Investments *moralkonform* sein. Das gilt natürlich auch für nachhaltige Investments. Auch sie müssen moralkonform und dürfen nicht moralwidrig sein. Das ist ein verpflichtendes Gebot der moralischen Rationalität.
- Auch nachhaltigen Investments lässt sich daher, wie allen Investments, eine moralische Dimension zusprechen.

Nachhaltige Investments: 3. Bedingung

- ***Drittens***: Was nachhaltige Investments von konventionellen Investments kategorial unterscheidet, ist, dass sie bei gegebener Moralkonformität *idealkonform* sind.
- Nachhaltigen Investments lässt sich *immer* eine *ideelle Dimension* zusprechen. Die Idealkonformität von nachhaltigen Investments kann diesbezüglich entweder durch eine *aktive* oder *passive* „*Idealförderung*“ zustande kommen.

Nachhaltige und konventionelle Investments: Definitionen

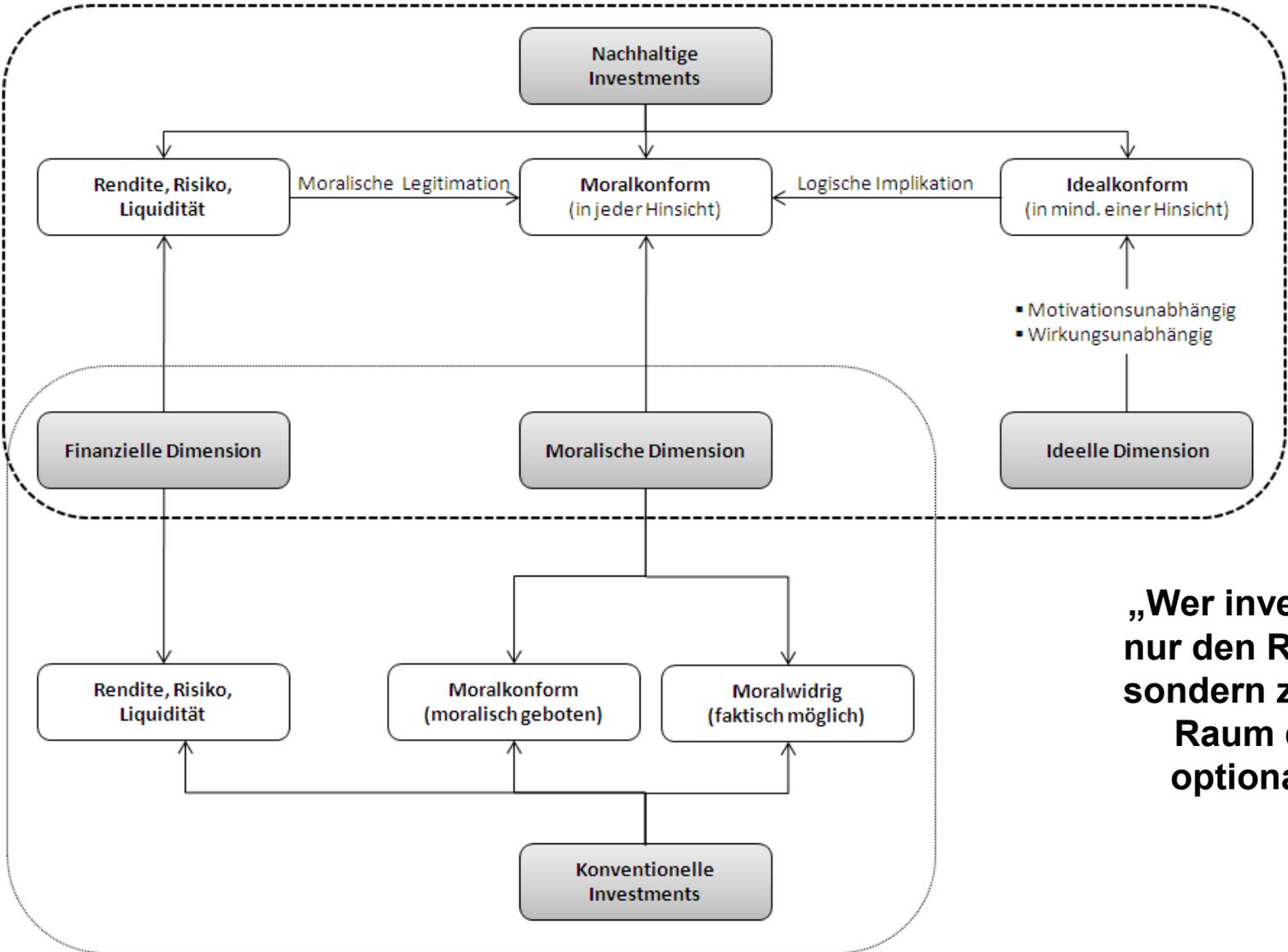
- Wir können nachhaltige Investments also formal definieren als Investments in Rechte (d.h. Finanzkontrakte) oder Güter (d.h. Sachwertinvestments), die sich erstens in finanziellen Begriffen von Rendite, Risiko und Liquidität beschreiben lassen, die zweitens gemäß dem Primat der Ethik moralkonform sein müssen und die drittens idealkonform sind, d.h. die die (stets nur annäherungsweise mögliche) Verwirklichung von moralischen Idealen auf Ebene der Investmentobjekte aktiv oder passiv fördern.
- Konventionelle Investments lassen sich nunmehr präzise definieren als - in Bezug auf moralische Ideale – zumeist idealfreie Investments in Rechte oder Güter, die sich erstens in finanziellen Begriffen von Rendite, Risiko und Liquidität beschreiben lassen und die zweitens gemäß dem Primat der Ethik moralkonform sein sollten, jedoch faktisch auch moralwidrig sein können.

- **Unsere Definition ist unabhängig von der *Motivation* der Investoren und der Investmentobjekte.**
 - Ein Investment kann in unserem Verständnis ein nachhaltiges Investment selbst dann sein, wenn der Investor ausschließlich aus *finanziellen* Gründen darin investiert und überhaupt keine ideellen Interessen mit ihm verfolgt. Ebenso kann ein Investment ein nachhaltiges Investment sein, wenn beispielsweise das investierte Unternehmen zwar ideell handelt, aber nicht selbstlos, sondern *aus Eigennutz*, etwa um sein Image aufzuhellen.
- **Weiterhin ist unsere Definition unabhängig von der *faktischen Wirkung*, die durch das jeweilige nachhaltige Investment auf das ideelle Handeln der korrespondierenden Investmentobjekte erzielt wird.**
 - Es ist *nicht praktikabel*, bei der Definition nachhaltiger Investments auf ihre faktische kausale Wirkung zu beharren; denn der Kausalzusammenhang, um den es hier geht, ist kein deterministischer, sondern nur ein interventionistischer.
- **Ein weiteres Kennzeichen unserer Definition ist, dass sie *prinzipiell alle Investmentarten* (Anlageklassen) miteinbezieht. Nachhaltige Investments können sich daher in allen Investmentarten befinden.**

Anmerkungen

- **Bei nachhaltigen Investments können die ideellen Kriterien in die Analyse von Investmentobjekten prinzipiell auf zweifache Weise eingebunden sein:**
- **„Starke ideelle Integration“:**
 - Die ideellen Ansprüche können moralisch wünschenswerte *Mindestanforderungen* an Investments darstellen. Die Investoren investieren dann nur in bestimmte Investmentobjekte, wenn sie den definierten ideellen Mindestanforderungen entsprechen.
 - Sie führt in der Regel dazu, dass *ideelle Investmentziele* *prioritär* zu finanziellen Zielen sind. Die Investoren sind also bereit, um der Idealkonformität ihrer Investments willen Renditeeinbußen hinzunehmen, die sie aus moralischer Sicht nicht hinnehmen müssten, weil es keine moralische Pflicht gibt, idealkonform zu investieren.
- **„Schwache ideelle Integration“:**
 - Zum anderen können die ideellen Anspruchskriterien auch so eingesetzt werden, dass bei ihrer Erfüllung das analysierte Investmentobjekt bloß besser bewertet wird als bei ihrer Nichterfüllung. Die Nichterfüllung des ideellen Kriteriums führt jedoch nicht notwendigerweise zu einer Nichtinvestitionsentscheidung.
 - Bei ihr können moralisch legitimierte (!) finanzielle Investmentziele prioritär zu ideellen Zielen bleiben. Investoren würden dann die Integration von ideellen Kriterien in die Investitionsentscheidung nur akzeptieren, wenn dadurch keine Renditeeinbußen erwartet werden.

Zusammenfassung



„Wer investiert, betritt nicht nur den Raum der Finanzen, sondern zwingend auch den Raum der Moral sowie optional den Raum der Ideale.“

**Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**