

Corona als Chance für eine Wertepositionierung

Wirtschaftsethische Überlegungen am Beispiel von Sustainable Finance

1. Einführung

Unsere Welt läuft derzeit im Krisenmodus. Die Covid-19-Pandemie erfordert einen kollektiven Abwägungsprozess zwischen Gesundheit, Freiheit und Wirtschaft. Es gibt beeindruckende Bilder, wie Menschen an offenen Fenstern oder Balkonen für die Helfer*innen der Krise klatschen, wie politische Streitereien verstummen, wie Unternehmen ihre Produktionsstätten nutzen, um Masken für Menschen herzustellen. Staat, Wirtschaft und Zivilgesellschaft kooperieren. Solidarität war selten so erlebbar wie in diesen Tagen.

Doch allmählich kippt die Stimmung: Nach dem vermeintlichen Überwinden des Höhepunkts der Krise rüstet man sich für die Zeit danach. Die Zustimmungswerte der politisch beschlossenen Maßnahmen sinken, Staatshilfen für Unternehmen werden ambivalent diskutiert, die Aktivitäten in Baumärkten und die abweichenden Meinungen auf öffentlichen Plätzen nehmen zu. Die zuvor erreichte Solidarität wackelt.

Während die Folgen für Konjunktur, Arbeitslosigkeit oder Insolvenzen – zumindest in verschiedenen Szenarien – gut prognostiziert sowie begleitend erforscht werden und Zahlen der Infizierten und Geheilten nahezu in Echtzeit über die Ticker laufen, bleiben sozioökonomische Folgen bislang unterbelichtet. Einiges deutet darauf hin, dass wir nach der Krise so weiter machen wie vor der Krise: So werden u. a. Konsumgutscheine und Abwrackprämien diskutiert, um den Umsatz wieder anzukurbeln. Es mehren sich aber auch Stimmen, die der Ökonomie eine Neuorientierung verordnen oder gar einen radikalen Neustart einfordern. Werte rücken ins Zentrum. Sie sind in der Post-Corona-Welt gefragt und herausgefordert wie nie. Die Wirtschaft nimmt eine Wertepositionierung vor.

In dem vorliegenden Beitrag soll daher die These vertreten werden, dass die Covid-19-Krise eine Chance für eine Wertepositionierung darstellt. Dies soll am Beispiel der ›Sustainable Finance‹-Bewegung erläutert werden. Im zweiten Abschnitt wird zunächst ein neues Mandat der Wirtschafts- und Unternehmensethik formuliert. Eine Wertepositionierung als eine Art deontologisches Minimalethos für Unternehmen wird eingefordert (Abschnitt 3). Ausgehend von einigen Grundlagen zu Sustainable Finance im vierten Abschnitt, die eine Entwicklung hin zu ESG¹-Kriterien beschreibt, werden drei Entwicklungsphasen von Sustainable Finance rekonstruiert: Ausgangslage (Abschnitt 5), Weiterentwicklung (Abschnitt 6) und Perspektive (Abschnitt 7). Dabei wird die Ökonomie von einer

1 ESG = Environment, Social and Governance.

monodisziplinären ökonomischen Ursprungskonzeption (›Shareholder Value‹) konsequent auf zentrale Nachhaltigkeitsziele weiterentwickelt (›Shared Value‹) und perspektivisch mit dem Konzept der Wertepositionierung individualethisch verankert (›Shared Values‹). Es geht also letztlich um das *Zusammenspiel von Shareholder Value, Shared Value und Shared Values*.

2. Das neue Mandat der Wirtschafts- und Unternehmensethik

Die Wirtschafts- und Unternehmensethik befasst sich mit normativen Fragestellungen der Ökonomie – meist im Spannungsfeld unterschiedlicher Disziplinen und Interessen. Dabei wird häufig eine Grenze zwischen dem Ökonomischen und dem Nicht-Ökonomischen gezogen, an der sich zahlreiche Konfliktlinien auftun. In der Nachhaltigkeitsdebatte etwa geht es um die Ausbalancierung zwischen ökonomischen, ökologischen und sozialen Ansprüchen (vgl. Elkington 1994; 1999). Mit den Sustainable Development Goals werden die Ergebnisse eines Multi-Stakeholder-Diskurses festgehalten (vgl. United Nations 2020).

Schon in den 1990er-Jahren entfachte sich darüber eine intensive Diskussion innerhalb der Wirtschafts- und Unternehmensethik. Der integrative Ansatz von Peter Ulrich aus St. Gallen distanzierte sich von den Theorieentwürfen von Horst Steinmann und Karl Homann (vgl. grundlegend Ulrich 1990; 2001; Steinmann/Löhr 1995; Homann 1994). Beide Ansätze unterteilten – so der Vorwurf damals – die Welt in eine ökonomische und eine außerökonomische: mit Steinmanns Ansatz würde Ethik die Ökonomie *korrigieren*, in den Ausführungen von Homann sei Ethik ökonomisch *funktionalisiert* (vgl. Ulrich 1990). Die Diskussion spitzte sich in einem Schulenstreit zwischen Homann und Ulrich zu. Der Gegenstand der Debatte war brisant: Es ging erstens um die Frage des Primats der Ökonomie oder der Ethik und zweitens um den systematischen Ort der Moral zwischen Institutionen- und Individualethik (vgl. Weise 2000).

Mittlerweile hat sich die akademische Großwetterlage geändert. An dem vormals durch Philosophie und Ökonomie geprägten Diskurs beteiligen sich andere Disziplinen wie Psychologie, Soziologie, Rechts- oder Naturwissenschaften (vgl. Wieland 2010). Aus St. Gallen kommt selbst aus dem betriebswirtschaftlichen Lager der Ruf nach einem multirationalen Management, um der Komplexität und den Herausforderungen der Gegenwart zu begegnen (vgl. Schedler/Rüegg-Stürm 2013; vgl. auch Büscher in diesem Band). Das neue wirtschafts- und unternehmensethische Mandat, so wird im Fortgang des Beitrags argumentiert, liegt nunmehr in der Begründung und Implementierung normativer Fragestellungen im Rahmen einer ausbalancierten, verantwortbaren Neuorientierung der Ökonomie. Im Fokus stehen reale Probleme, keine theoretischen, weshalb häufig auch von Trans- statt von Interdisziplinarität gesprochen wird (vgl. Brink 2019). Im Falle der Covid-19-Pandemie werden Gesundheitswissenschaft, Politikwissenschaft, Virologie, Wirtschaftswissenschaft oder die Pädagogik in den Diskurs einbezogen

und im zunehmenden Verlauf der Krise auch die Ethik. Wie theoretisch komplex und praktisch relevant zugleich die Herausforderungen sind, zeigt die Tatsache, dass durch die Pandemie und deren direkte sowie indirekte Folgen eine Vielzahl an Sustainable Development Goals adressiert werden wie z. B. Armutsbekämpfung (SDG 1), Gesundheit und Wohlergehen (SDG 3), Bildung (SDG 4), menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum (SDG 8) sowie Partnerschaften zur Erreichung der Ziele (SDG 17).

3. Das deontologische Minimalethos der Korporation

Mit dem neuen Mandat nimmt die Wirtschafts- und Unternehmensethik also praktische Probleme transdisziplinär in den Blick und wählt zwischen unterschiedlichen Interessenlagen werteorientiert ab. Ein Lösungsvorschlag, wie so etwas gelingen kann, kommt derzeit vermehrt von Post-Wachstumstheoretiker*innen, deren heterodoxe Ökonomiekonzepte mit zunehmender Dynamik und in großer Vielfalt diskutiert werden (vgl. Paech 2009; Binswanger 2009 und 2019; Daly 1999 und Sautter in diesem Band).

Eine ausbalancierte Wirtschaft – so die übereinstimmende Linie – kann durchaus nachhaltig wachsen. Entscheidend sind dabei zwei Faktoren: Was schätzen die Menschen wert, und inwieweit gibt es eine Bereitschaft zur Transformation der Wirtschaft? Besonders kontrovers wird gegenwärtig die Frage diskutiert, was für eine Wirtschaft bzw. eine Gesellschaft tatsächlich systemrelevant ist (vgl. Hübscher in diesem Band). Systemrelevanz hat nicht nur eine *funktionale* Dimension: Was wird benötigt, damit einzelne Systeme ›funktionieren‹ – etwa Banken für das Wirtschaftssystem oder Krankenhäuser für das Gesundheitssystem. Systemrelevanz verfügt auch über eine *normative* Dimension: Welches System wollen wir als Gesellschaft priorität am Laufen halten? Welche zugrunde liegenden Werte geben uns dabei die Orientierung?

Es braucht also zunächst eine Arbeit an unseren eigenen Werten, eine Vergegenwärtigung unserer Überzeugungen. Damit rückt die Individualethik ins Zentrum, so wie sie sich auch in jüngeren Veröffentlichungen zu ›new work‹, ›deep work‹, ›meaningful work‹, ›purpose‹ oder ›agility‹ widerspiegelt (vgl. Laloux 2016; Newport 2016). Es geht v. a. um die Stärkung der kritischen Urteilskraft in der Frage, wie wir uns als Gesellschaft in Zukunft entwickeln möchten (vgl. zum ›Kompass‹ den Beitrag von Suchanek in diesem Band).

Für Peter Ulrich war das ›deontologische Minimalethos‹ (Ulrich 1990: 10) der Anerkennung des Anderen in seiner Andersartigkeit die wesentliche Voraussetzung verständigungsorientierter Prozesse deliberativer Willensbildung. Neben dem deontologischen Minimalethos ging es ihm um die kritische Reflexion individueller Präferenzen und die Wiedereinbettung des ökonomischen Systems in die Lebenswelt. Diese drei Faktoren prägten die Normativität der Wirtschafts- und Unternehmensethik. Karl-Otto Apel führte in diesem Zusammenhang das ›Apriori

der Kommunikationsgemeinschaft ein (vgl. Apel 1973). Auch Josef Wieland (2001: 17) sieht in der individuellen Selbstbindung eine Art Minimalbedingung einer Führungsethik, gestützt durch Koordinations- und Kooperationsmechanismen. In einer kommunikativ erweiterten versprechensbasierten Theorie des Unternehmens gilt dies aus governanceethischen Gründen gleichermaßen (vgl. Brink 2020; Brink/Esselmann 2020).² Individualethik ist also eine notwendige Bedingung für eine Unternehmensethik. Hinreichend wird sie erst dann, wenn sie mit entsprechenden institutionenethischen Instrumenten aktiviert, gekoppelt bzw. synchronisiert wird. Eine präferenzbasierte Integrität kann sowohl durch eine restriktionsbasierte Compliance als auch durch das Recht zur Geltung gebracht werden. Es geht dabei übrigens – und im Gegensatz zum wirtschafts- und unternehmensethischen Schulenstreit der 1990er-Jahre – nicht allein um die Haltung von Individuen, sondern auch um die Haltung von Unternehmen (vgl. French 1998; Werhane 1994; Neuhäuser 2011): *Die korporative Haltung ist das deontologische Minimalethos der Korporation.*

Die hier skizzierten wirtschafts- und unternehmensethischen Vorbemerkungen sollen auf die ›Sustainable Finance‹-Bewegung übertragen werden, die gerade in den Finanzwissenschaften jüngst eine überraschende Dynamik entfaltet und den Anspruch erhebt, mit ökonomischen Mitteln einen wesentlichen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung zu leisten. In der hier diskutierten Neuorientierung der Ökonomie als Lehre aus der Covid-19-Pandemie kommt der Sustainable Finance daher eine besondere, wenn nicht sogar eine Vorreiterrolle zu. Nachhaltigkeit soll mit bzw. durch Ökonomie ermöglicht werden. Ökonomische und politische Bewegungen auf nationaler, europäischer und globaler Ebene unterstützen diesen Vorschlag.

4. Grundlagen der Sustainable Finance

Unter Sustainable Finance kann grundsätzlich die Nachhaltigkeit im Finanzsystem verstanden werden (vgl. BaFin 2019). Im Vordergrund steht die Förderung der

2 Die Governanceethik von Wieland betrachtet am Beispiel der moralischen Dimension einer Transaktion verschiedene Argumente in der Abwägung von individueller Selbstbindung (IS), informellen Institutionen (IF), formellen Institutionen (FI) und Koordinations- und Kooperationsmechanismen einer Organisation (OKK). In der adäquaten Komposition dieser vier Argumente resultieren sodann differenzierte Moralregimes, die ökonomische Transaktionen steuern. Der hier zugrunde gelegte Vorschlag schließt daran grundsätzlich an, soll aber weniger als Theoriearchitektur, sondern als praktische Wirkungskette verstanden werden. Wielands statischer Ansatz wird damit dynamisiert. Es geht um den Dreiklang aus ›Haltung‹, ›Handlung‹ und ›Wirkung‹, welcher in der Sozial- und Entwicklungspsychologie, aber auch in der verhaltensorientierten Ökonomie in den vergangenen Jahren gut erforscht wurde. Integrität bezeichnet dabei die Übereinstimmung von Haltung und Handlung (vgl. zur Abgrenzung von Integrität v. a. Paine 1994, aber auch Brink/Fries 2016).

Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen (vgl. United Nations 2015). Seit dem Klimaabkommen von Paris im Dezember 2015 stehen hier insbesondere Klimaziele (SDG 13) im Fokus (vgl. United Nations Framework Convention on Climate Change 2015). Die Mitgliedsstaaten der Klimarahmenkonvention der Vereinten Nationen streben an, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperaturen auf deutlich unter zwei Grad Celsius, möglichst 1,5 Grad Celsius zu begrenzen. Mittlerweile haben 185 Nationen das Abkommen ratifiziert. Daneben gibt es eine Reihe an begünstigenden externen und internen Faktoren, die den Trend zu Sustainable Finance stärken.

Auf der externen Seite gibt es eine Reihe verpflichtender normativer Rahmenwerke. Hier wurde über die Directive 2014/95/EU³ – auch als ›non-financial reporting directive‹ (NFRD) bezeichnet – starke Aufmerksamkeit erzeugt (vgl. European Commission 2020). Daneben sind freiwillige Selbstverpflichtungen verabschiedet worden wie die ›UN Principles of Responsible Investing‹ (vgl. United Nations Principles of Responsible Investment 2006) und die ›UNEP Principles of Sustainable Insurance‹ (vgl. United Nations Environment Programme Finance Initiative 2012). Die Nachhaltigkeitsberichterstattung nach GRI (Global Reporting Initiative) leistet im Rahmen des Reportings ebenso einen Beitrag zur Stärkung nachhaltiger Finanzierungen und Investments wie der DNK (Deutscher Nachhaltigkeitskodex). Auch auf der Kundenseite hat der Trend zu ethischen, nachhaltigen oder grünen Produkten zugenommen.⁴ Unter Sustainable Investment wäre in diesem Zusammenhang die Nachhaltigkeit von Investments zu verstehen, die sich in der Regel an den sogenannten ESG-Kriterien orientieren. Die G20-Staaten (Green/Sustainable Finance Study Group), die Europäische Kommission, aber auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Deutsche Bundesbank haben in den vergangenen Jahren zahlreiche Initiativen gegründet, und es gibt eine Vielfalt an Veröffentlichungen. Im März 2018 wurde von der Europäischen Kommission der Aktionsplan ›Financing Sustainable Growth‹ verabschiedet (vgl. European Commission 2018). Flankiert werden diese Maßnahmen national u. a. durch ›Sustainable Finance‹-Initiativen – wie z. B. das Green and Sustainable Finance Cluster, das Forum Nachhaltige Geldanlage und den Hub for Sustainable Finance. Die neue Wachstumsstrategie ›Green Deal‹ der EU-Kommission soll bis spätestens 2050 gewährleisten, dass künftig keine neuen Treibhausgase mehr in die Atmosphäre gelangen.⁵

Auf der internen Seite steigt die Bedeutung von Corporate Responsibility in den Unternehmen deutlich und damit auch die konsequente Neuausrichtung von Pro-

3 Vgl. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>, zuletzt abgerufen am 07.07.2020.

4 Vgl. <https://www.nachhaltiges-investment.org/Service/Hintergrunde.aspx>, zuletzt abgerufen am 07.07.2020.

5 Vgl. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/e%20n/ip_19_669, zuletzt abgerufen am 07.07.2020.

dukten und Dienstleistungen (z. B. grüne Fonds), aber auch von Werten und Kultur. Strategisch integrieren die Unternehmen das Thema bislang insbesondere unter Risikogesichtspunkten – im Zentrum stehen Klimarisiken, Extremwetterereignisse, Verstöße gegen ethische Standards, Produktsicherheit oder Gesundheitsrisiken.⁶ Die Chancenseite ist noch nicht hinlänglich adressiert.

Die externen und internen Faktoren wirken sich sowohl auf Unternehmen der Finanzdienstleistung – hier v. a. Banken und Versicherungen⁷ – aus (Meso-Ebene) als auch auf das Finanzsystem insgesamt (Makro-Ebene). Letztlich werden auch einzelne Mitarbeiter*innen für das Thema sensibilisiert, motiviert und geschult werden müssen (Mikro-Ebene).

5. Die Ausgangslage von Sustainable Finance: Shareholder-Value

Das Shareholder-Value-Konzept wurde maßgeblich durch das Werk von Alfred Rappaport (1986) geprägt und als Führungs- und Steuerungskonzept in den kapitalmarktorientierten Ländern der USA und Großbritannien eingeführt. Von dort aus verbreitete sich die Idee auch in Kontinentaleuropa und im Rahmen der sogenannten wertorientierten Unternehmensführung schlussendlich auch in Deutschland.

Das Shareholder-Value-Konzept basiert auf der Kontrakttheorie, bei der die vertraglichen Ausgestaltungen zwischen einem Unternehmen und seinen Stakeholdern im Vordergrund stehen (vgl. Barnard 1938; Jensen/Meckling 1976). Das Management (Agent) hat die vorrangige Aufgabe, den Aktionärsinteressen zu dienen. Der Aktionär (Prinzipal) profitiert vom Kursanstieg der Unternehmensaktien und von einer Dividendenausschüttung. Das Shareholder-Value-Konzept dient sowohl der Unternehmensbewertung als auch der Unternehmenssteuerung. Diese Sichtweise wird insbesondere von der neoklassischen Theorie unterstützt und dominiert die unternehmerische Praxis – vor allem der börsennotierten Konzerne – bis heute. Mit der Fokussierung auf die nachhaltige Entwicklung des Unternehmenswerts stand ausschließlich die ökonomische Nachhaltigkeit im Zentrum der Überlegungen.

6 Vgl. <https://home.kpmg/de/de/home/themen/uebersicht/sustainable-finance-und-esg.html>, zuletzt abgerufen am 07.07.2020.

7 Es sind aber nicht nur nachhaltige Fonds oder Anlageprodukte, die Informationen zur Nachhaltigkeit transparent machen müssen. Auch bei der Fremdkapitalvergabe gibt es entsprechende Entwicklungen: Die KfW Bankengruppe als eine der größten Umweltbanken integriert Nachhaltigkeitsaspekte bei der Kreditvergabe über Haus- bzw. Geschäftsbanken. Die Triodos Bank, die DZ Bank, die Bank für Kirche und Diakonie, die Bank für Kirche und Caritas, die GLS Bank, tomorrow etc. gehen innovative und nachhaltige Wege im Fremdkapitalmarkt.

6. Die Weiterentwicklung von Sustainable Finance: Shared Value

Michael E. Porter und Mark R. Kramer prägten das Shared-Value-Konzept in einem Beitrag im ›Harvard Business Manager‹ mit dem einschlägigen Titel ›Strategy & Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility‹ (vgl. Porter/Kramer 2011, zuvor grundlegend Porter/Kramer 2006). Die Autoren verfolgen mit ihrem Konzept die Idee, dass ökonomischer Profit und soziale Wirkung Hand in Hand gehen können. Wachstum und Innovation sind damit sowohl für das Unternehmen als auch für die Gesellschaft möglich. Die Trennung von ökonomischer und außerökonomischer Welt wird damit ein Stück weit überwunden. Es geht – im Idealfall – um eine Wettbewerbsstärkung und um ein Alleinstellungsmerkmal von Unternehmen.⁸ Damit wird dem Shareholder-Value-Konzept keineswegs widersprochen, es wird lediglich um zwei weitere Ziele erweitert. Neben der ökonomischen geht es nunmehr auch um die ökologische und soziale Nachhaltigkeit. Durch die Neuausrichtung vom Shareholder Value zum Shared Value separiert sich die Anzahl derjenigen Unternehmen, die lediglich einen positiven Shareholder-Value erzielen, von denjenigen Unternehmen, die einen positiven Shareholder-Value *und* einen positiven Wert für die Gesellschaft (eben einen *Shared Value*) erzielen.

Im August 2019 haben 181 US-Topmanager eine ›Erklärung zum Zweck eines Unternehmens‹ der Vereinigung Business Roundtable unterzeichnet und die Abkehr vom Shareholder-Value beschworen. Die FAZ titelte ›Eine Chance für die Zukunft‹ und sah darin einen ›wichtigen Schritt‹ in Richtung Nachhaltigkeit (vgl. Hock 2019). Damit verlagert sich – zumindest in der Absichtserklärung – das Proprium der Weltkonzerne: Es geht nicht mehr allein um den maximalen Return des eingesetzten Kapitals für das einzelne Unternehmen (*Maximierung des Shareholder Value*), sondern um die Maximierung einer Kooperationsrente, die dem Unternehmen und der Gesellschaft Nutzen stiftet (*Maximierung des Shared Value*).

Die empirischen Studien über den Zusammenhang von ESG-Kriterien und finanzieller Performance sind sehr heterogen und werden mittlerweile in sogenannten Metastudien zusammengefasst. So hat unlängst eine Untersuchung von ca. 2200 empirischen Analysen einen positiven Zusammenhang zwischen ESG und finanzieller Performance bestätigt (vgl. Friede et al. 2015). In den vergangenen Jahren zeigt sich – bei aller Vielfalt der empirischen Lage – eine Tendenz, dass sich ESG-Fonds und ESG-Rankings besser entwickeln als Nicht-ESG-Fonds bzw. -Rankings. Dabei werden die Ursachen bzw. Einflussfaktoren weiter erforscht, z. B. ob sich dies insbesondere in Krisenzeiten zeigt (wie in der Corona-, aber

⁸ In der unternehmerischen Praxis werden entsprechende Strategien entwickelt oder bereits umgesetzt wie ›Business to Society‹ (Siemens: <https://shortyawards.com/3rd-social-good/siemens-business-to-society>) oder ›Shared Value‹ (Nestlé: <https://www.nestle.com/csv/what-is-csv> und Deutsche Post: <https://www.dhl.de/de/geschaeftskunden/express/infos-knowhow/newsletter/082016/gogreen.html>).

auch in der Finanzkrise) oder welchen Einfluss etwa die Energiesensibilität hat. Jüngste Studien legen auch positive Entwicklungen der Kapitalkosten bei ESG-Fonds nahe – dadurch wird eine enge Verbindung zwischen dem Shareholder-Value und einer Shared-Value-Perspektive offensichtlich: »Companies with high ESG scores, on average, experienced lower costs of capital compared to companies with poor ESG scores in both developed and emerging markets during a four-year study period. The cost of equity and debt followed the same relationship« (Lodh 2020).

In Krisenzeiten könnte das Delta zunehmend schwächer bzw. die positive Schnittmenge größer werden: Durch die Covid-19-Pandemie zeigen sich temporäre Sondereffekte, da ESG-Unternehmen sogar erfolgreicher abschneiden als Nicht-ESG-Unternehmen (vgl. BlackRock 2020). Das Unternehmen BlackRock etwa verwendet eine Definition, die sich v. a. an einer ökonomischen Motivation orientiert und eben den Anschluss zum Shareholder-Value->Ursprung< verdeutlicht: »BlackRock operates from a simple definition of sustainable investing: Combining traditional investing with environmental, social, and governance-related (ESG) insights to improve long-term outcomes for our clients. Our view: Companies with strong profiles on material sustainability issues have potential to outperform those with poor profiles« (BlackRock 2020: 2).

7. Die Perspektive von Sustainable Finance: Shared Values

Die Entwicklung vom Shareholder-Value zum Shared Value ist aus wirtschafts- und unternehmensexistischer Sicht grundsätzlich positiv zu bewerten. Im Gegensatz zum Shareholder-Value-Konzept werden negative bzw. positive externe Effekte adressiert. Vernachlässigt wird jedoch die zentrale Frage, welche individuellen und korporativen Werte den Unternehmen zugrunde liegen. Hieran spiegelt sich auch die vereinzelte Kritik an dem Shared-Value-Konzept wider.⁹ Es mangelt an einem *deontologischen Minimalethos individueller und korporativer Akteure*. Aus welcher Motivation heraus werden die ESG-Aspekte adressiert? Was ist die zugrunde liegende Wertepositionierung des Unternehmens? Wie zahlt das normative Management auf die strategische und operative Umsetzung ein?¹⁰

In Zukunft geht es also – in Erweiterung der ökonomischen, ökologischen und sozialen Perspektive – auch um die Wertepositionierung von Unternehmen. Google verfolgte viele Jahre das Motto ›Don't be evil‹. Die neue Positionierung folgt nun der Norm ›Do the right thing‹. Während Google also jüngst eine Neu-

9 Es gibt aber auch vereinzelt kritische Stimmen wie z. B. Crane et al. 2014.

10 Das St. Galler Management-Konzept schlug schon in den 1990er-Jahren eine solche Entwicklung vor. Es ging insbesondere um die normative Fundierung von Unternehmensstrategien. Das hier vorgeschlagene Konzept ist jedoch nicht allein eine Verbindung von normativem und strategischem Management, sondern stellt die Verbindung von den Werten zur Wirkung her.

justierung des normativen Managements und damit seiner Werte vorgenommen hat, blieb der Gründer von Apple, Steve Jobs, seinem Prinzip der Einfachheit als klare Wertepositionierung treu, das sich nicht nur an den Bedürfnissen und Präferenzen seiner Kunden orientiert, sondern darüber hinaus auch einen eigenen normativen Standpunkt markiert und sich – im Gegensatz zu Google – seit der Gründung des Unternehmens im Jahre 1976 als erstaunlich robust erwiesen hat. In der Anwendung von Künstlicher Intelligenz im Bereich des autonomen Fahrens arbeitet Daimler, um ein drittes Beispiel zu geben, gegenwärtig Prinzipien für die Mobilität der Zukunft aus, die in Prozessen und Algorithmen operationalisiert werden und idealerweise an den jüngst veröffentlichten Integrity Code anschließen. Phasen disruptiver Veränderungen erfordern also eine Überprüfung und in der Regel eine Repositionierung von Werten. Das bezeichne ich als korporatives Minimalethos. Die Corona-Pandemie ist das auslösende Moment, um über eine Neupositionierung von Werten in Unternehmen nachzudenken und entsprechende theoretische Reflexionen, aber auch konkrete Umsetzungsmaßnahmen einzuleiten.

Innerhalb der Subgruppe von Shareholder-Value orientierten Unternehmen (ökonomische Wirkung), die in der Weiterentwicklung zum Shared-Value-Konzept nachhaltig agieren (ökologische und soziale Wirkung), wird es also vermutlich eine führende Gruppe von Unternehmen geben, denen die Wertepositionierung auf individueller Ebene über persönliche Werte von Führungskräften und Mitarbeiter*innen und auf korporativer Ebene über Unternehmenswerte gelingt. Diese Werte sind die normativen Grundlagen unternehmerischen Handelns, die zugleich in einer wertesensiblen Umwelt zukünftig einen wesentlichen Differenzierungs- und Erfolgsfaktor im Markt darstellen.

Auf der Transformationsebene ist damit eng verbunden, inwieweit das deontologische Minimalethos in Form einer Wertepositionierung in der Strategie, der Struktur und der Kultur eines Unternehmens verankert werden kann. Hierzu gibt es in Ansätzen erste Unternehmensbenchmarks (vgl. Groß-Engelmann/Brink 2020, aufbauend auf Kim/Mauborgne 2018). Unternehmen wie Apple, Merck oder die GLS Bank gelten demnach als sogenannte *purpose leader* oder *purpose driven companies* (vgl. auch Reiman 2013; Sinek et al. 2017). Der nach der Covid-19-Pandemie hier eingeforderte Wertewandel sollte also maßgeblich ein wertebasierter Strategie-, Struktur- und Kulturwandel sein. Übertragen auf die Finanzbranche könnte man die hier skizzierte Perspektive als wertebasierte Weiterentwicklung von Sustainable Finance bezeichnen. In diesem Zusammenhang möchte ich von einer *Value-based Sustainable Finance* sprechen.

Die Covid-19-Pandemie hat eine Neujustierung der Werte in den Unternehmen und in der Gesellschaft ausgelöst. Am Beispiel der Finanzbranche wurde skizziert, wie ein solcher Wandel – unterstützt durch nationale, europäische und internationale Impulse – eingeleitet werden kann. Dabei kann man eine Entwicklung vom Shareholder Value über den Shared Value hin zu einer Idee der Shared Values beobachten. *Value-based Sustainable Finance* wäre also ein Versuch, Ökonomie, Ökologie und Soziales miteinander zu verbinden und einer Wertepositionierung

zuzuführen. Werte sind die neue Währung – Wertepositionierung der neue Maßstab (vgl. Groß-Engelmann/Brink 2020). Für die Wirtschafts- und Unternehmensethik beginnen spannende Zeiten.

Literaturverzeichnis

- Apel, K.-O. (1973): Transformation der Philosophie, Bd. II: Das Apriori der Kommunikationsgemeinschaft, Frankfurt/Main: Suhrkamp.*
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2019): Nachhaltigkeit. Chancen und Risiken für den Finanzsektor, Ausgabe 2/2019. Link: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/BaFinPerspektiven/2019/bp_19-2_sustainable_finance.pdf?__blob=publicationFile&cv=8 (zuletzt abgerufen am 20. Juni 2020).*
- Barnard, C. I. (1938): The Functions of the Executive, Cambridge, MA: Harvard University Press.*
- Binswanger, H. C. (2009): Vorwärts zur Mäßigung – Perspektiven einer nachhaltigen Wirtschaft, Hamburg: Murmann.*
- Binswanger, M. (2019): Der Wachstumszwang: Warum die Volkswirtschaft immer weiterwachsen muss, selbst wenn wir genug haben, Hoboken: John Wiley & Sons.*
- BlackRock (2020): Sustainable Investing: Resilience amid Uncertainty. Link: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/investor-education/sustainable-investing-resilience.pdf> (last access on June 20th, 2020).*
- Brink, A. (2020): Versprechen, Vertrag und Vertrauen. Grundzüge einer versprechensbasierten Theorie des Unternehmens in der digitalen Ökonomie, in: Heidbrink, L./Lorch, A./Rauen, V. (Hrsg.): Wirtschaftsphilosophie III, Wiesbaden: Springer VS. Link: https://doi.org/10.1007/978-3-658-22141-6_25-1 (online first) (zuletzt abgerufen am 20. Juni 2020).*
- Brink, A./Esselmann, F. (2020): Value Positioning and Business Ethics. Keeping Promises as Business Legitimation, in: Rendtorff, J. D. (Ed.): Handbook of Business Legitimation, Berlin, Heidelberg, New York, Tokyo: Springer, im Erscheinen.*
- Brink, A./Fries, A. (2016): Tugenden und Compliance. Experteninterview mit Prof. Dr. Dr. Alexander Brink und Dr. Anne Fries, in: Niewiarra, K./Segschneider, D. (Hrsg.): Balanceakt Compliance: Recht und Gesetz sind nicht genug – Ein interdisziplinärer Leitfaden für Entscheider, Frankfurt/Main: F.A.Z. Verlag, 105–124.*
- Brink, A./Groß-Engelmann, M. (2019): Der Blue Ocean der Werte: Werte als neue Währung, in: REthinking: Finance, Jg. 1/H. 2, 68–72.*
- Büscher, M. (2020): Hut ab vor dem Staat! Vom Ende der Gemeinwohlfiktion des Marktes: Wahrnehmung der Realitäten einer pluralistischen Gesellschaft und Ordnungspolitik der multi-rationalen Kommunikation, in: Brink, A./Hollstein, B./Hübscher, M./Neuhäuser, C. (Hrsg.): Lehren aus Corona. Impulse aus der Wirtschafts- und Unternehmensexethik, Baden-Baden: Nomos.*
- Crane, A./Palazzo, G./Spence, L. J./Matten, D. (2014): Contesting the Value of the Shared Value Concept, in: California Management Review, Vol. 56/No. 2, 130–153.*
- Daly, H. (1999): Wirtschaft jenseits von Wachstum, Salzburg und München: Anton Pustet Verlag.*
- Deutsche Post (2020): Shared Value schaffen durch unser Umweltschutzprogramm GoGreen. Link: <https://www.dhl.de/de/geschaeftkunden/express/infos-knowhow/newsletter/082016/gogreen.html> (zuletzt abgerufen am 20. Juni 2020).*
- Elkington, J. (1994): Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development, in: California Management Review, Vol. 36/No. 2, 90–100.*
- Elkington, J. (1999): Cannibals with Forks. The Triple Bottom Line of 21st Century Business, Oxford: Capstone.*

- European Commission* (2018): Financing Sustainable Growth. Link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN> (last access on June 20th, 2020).
- European Commission* (2020): Non-financial Reporting. Link: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/non-financial-reporting_en (last access on June 20th, 2020).
- French, P. A.* (1998): Corporate Moral Agency, in: Werhane, P. H./Freeman, R. E. (Eds.): Encyclopedic Dictionary of Business Ethics. Malden, MA: Blackwell Publishers, 148–151.
- Friede, G./Busch, T./Bassen, A.* (2015): ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2.000 Empirical Studies, in: Journal of Sustainable Finance & Investment, Vol. 5/No. 4, 210–233.
- Groß-Engelmann, M./Brink, A.* (2020): Nachhaltigkeit als Wert, in: bank + markt, H. 3, 26–31.
- Hock, M.* (2019): Unternehmer denken um. Eine Chance für die Zukunft. Link: <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/nachhaltigkeit-in-der-wirtschaft-abschied-vom-shareholder-value-16342662.html> (zuletzt abgerufen am 20. Juni 2020).
- Homann, K.* (1994): Marktwirtschaft und Unternehmensethik, in: Forum für Philosophie Bad Homburg (Hrsg.): Markt und Moral. Die Diskussion um die Unternehmensethik, Bern et al.: Haupt, 109–130.
- Homann, K.* (2020): Geld oder Leben? Link: <https://www.wcge.org/de/ueber-uns/standpunkte/aktuelles/486-geld-oder-leben-ein-standpunkt-des-wzge-zur-corona-krise> (zuletzt abgerufen am 20. Juni 2020).
- Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976): Organization Theory and Methodology, in: Accounting Review, Vol. 58/No. 2, 319–339.
- Kim, W. C./Mauborgne, R.* (2018): Blue Ocean Strategy; in: Harvard Business Review, Vol. 82/No. 10, 76–84.
- KPMG* (2020): Sustainable Finance und ESG. Link: <https://home.kpmg/de/de/home/themen/uebersicht/sustainable-finance-und-esg.html> (zuletzt abgerufen am 20. Juni 2020).
- Laloux, F.* (2014): Reinventing Organizations: A Guide to Creating Organizations Inspired by the Next Stage in Human Consciousness, Brüssel: Nelson Parker.
- Lodh, A.* (2020): ESG and the Cost of Capital. Link: <https://www.msci.com/www/blog-posts/esg-and-the-cost-of-capital/01726513589> (last access on June 20th, 2020).
- Nestlé* (2020): For our Shareholders and Society. Link: <https://www.nestle.com/csv/what-is-csv> (last access on June 20th, 2020).
- Neuhäuser, C.* (2011): Unternehmen als moralische Akteure, Berlin: Suhrkamp.
- Newport, C.* (2016): Deep Work. Rules for Focused Success in a Distracted World, London: piatkus.
- Paech, N.* (2009): Die Postwachstumsökonomie – ein Vademedum, in: Zeitschrift für Sozialökonomie, Jg. 46/H.160 – 161, 28–31.
- Paine, L. S.* (1994): Managing for Organizational Integrity, in: Harvard Business Review, Vol. 72/No. 2, 106–117.
- Porter, M. E./Kramer, M. R.* (2006): Strategy & Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, in: Harvard Business Review, Vol. 84/No. 12, 78–92.
- Porter, M. E./Kramer, M. R.* (2011): Creating Shared Value: Redefining Capitalism and the Role of the Corporation in Society, Creating Shared Value, in: Harvard Business Review, Vol. 89/No. 1–2, 62–77.
- Rappaport, A.* (1986): Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance, University of Michigan: Free Press.
- Reiman, J.* (2013): The Story of Purpose: The Path to Creating a Brighter Brand, a Greater Company, and a Lasting Legacy, New York: Wiley.

- Schedler, K./Rüegg-Stürm, J. (2013): Multirationales Management. Der erfolgreiche Umgang mit widersprüchlichen Anforderungen an die Organisation, Bern: Haupt.*
- Siemens (2020): Siemens Business to Society. Link: <https://shortyawards.com/3rd-socialgood/siemens-business-to-society> (last access on June 20th, 2020).*
- Sinek, S./Mead, D./Docker, P. (2017): Find Your Why: A Practical Guide for Discovering Purpose for You and Your Team, New York: Penguin Publishing.*
- Steinmann, H./Löhr, A. (1995): Unternehmensethik als Ordnungselement in der Marktwirtschaft, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 47/H. 2, 143–174.*
- Ulrich, P. (1990): Korrektive, funktionale oder grundlagenkritische Wirtschaftsethik? Beiträge und Berichte des Instituts für Wirtschaftsethik und der Hochschule St. Gallen, Nr. 38, St. Gallen.*
- Ulrich, P. (2001): Integrative Wirtschaftsethik. Grundlagen einer lebensdienlichen Ökonomie, Bern, Stuttgart, Wien: Haupt.*
- United Nations (2015): Sustainable Development Goals. Link: <https://www.un.org/sustainable-development/sustainable-development-goals> (last access on June 20th, 2020).*
- United Nations Environment Programme Finance Initiative (2012): Principles of Sustainable Insurance. Link: <https://www.unepfi.org/psi/> (last access on June 20th, 2020).*
- United Nations Framework Convention on Climate Change (2015): Paris Agreement. Link: https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf (last access on June 20th, 2020).*
- United Nations Principles of Responsible Investment (2006): Principles of Responsible Investment Link: <https://www.unpri.org/> (last access on June 20th, 2020).*
- Weise, P. (2000): Individualethik oder Institutionenethik: Die Resozialisierung des homo oeconomicus, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik, Jg. 1/H. 1, 9–31.*
- Werhane, P. H. (1994): Moral Character and Moral Reasoning, in: Business as a Humanity, New York: Oxford University Press, 98–106.*
- Wieland, J. (2001): Eine Theorie der Governanceethik, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik, Jg. 2/H. 1, 8–33.*
- Wieland, J. (2010): Behavioural Business Ethics, Psychologie, Neuroökonomik und Governanceethik, Marburg: Metropolis.*