

Warum die Nachfrage nach ethisch-ökologischen Geldanlagen so rasant steigt

Zu Chancen und Grenzen nachhaltiger Fonds

von Johannes Hoffmann

Wie uns die Finanzkrise lehrt, leben wir in einem Wirtschaftssystem, in dem das Geldkapital Vorrang hat vor allen anderen Werten wie vor Natur, Mensch, Arbeit und Gemeinwohl. Die dadurch hervorgerufenen Schäden regen die Menschen in unserer Gesellschaft dazu an, Ideen im Interesse einer zukunftsfähigen Marktwirtschaft zu testen. Die ethisch-ökologische Geldanlage wird dafür als eine Möglichkeit angesehen.

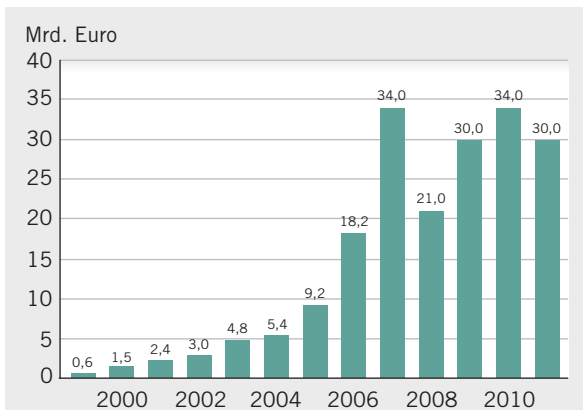
Schon in den 1920er Jahren gab es erste Ansätze. Zwei spektakuläre Maßnahmen ethisch orientierter Investoren rückten einige Jahrzehnte später die wirtschaftlichen und politischen Möglichkeiten ethischen Umgangs mit Geld in den Blick: Die eine war der erfolgreiche Boykott von Dow Chemical in den USA während des Vietnamkrieges in den 1960er Jahren, weil

Dow Chemical Napalm für diesen Krieg lieferte. Die zweite war der Boykott des Apartheid-Regimes in Südafrika in den 1980er Jahren, der entscheidend zur friedlichen Ablösung des Regimes beigetragen hat. Diese Erfahrung motivierte ethisch orientierte Investoren, Geldanlagen nicht nur als Mittel für einzelne spektakuläre Aktionen, sondern ganz systematisch für

eine ethisch-ökologische Gestaltung des Finanzmarkts einzusetzen. Das begann in den USA und in England bereits in den 1980er Jahren.

Auch in Deutschland machte diese Entwicklung Schule. Immer mehr Investoren erkannten die ethische Verantwortung für die Verwendung ihres Geldes. Sie wollten mit ihrem Geld nicht mehr an Waffenproduktion, Menschenrechtsverletzungen und Umweltschäden beteiligt sein. Voraussetzung dafür war ein Bewertungsinstrument, mit dem die Natur-, Sozial- und Kulturverträglichkeit von Unternehmen und Kapitalanlagen bewertet werden konnten. Christlich orientierte Bankmanager und kirchliche Institutionen regten für die Erarbeitung eines Bewertungsinstrumentes 1991 die Bildung der Projektgruppe Ethisch-Ökologisches Rating (EÖR) am Fachbereich Katholische Theologie der Goethe-Universität an.¹¹ Ein erstes Ergebnis war der Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden (FHL)¹², eine international anerkannte Kriterienlogik, die im Corporate Responsibility Rating (CRR) der oekom research AG in München ihren Niederschlag gefunden hat. Das CRR ist inzwischen am Markt etabliert; die oekom research AG konnte nach eigenen Angaben ihre Marktposition im vergangenen Jahr weiter ausbauen. Der Kundenstamm umfasst inzwischen mehr als 70 Asset-Manager und institutionelle Kunden wie kirchliche Einrichtungen, Stiftungen, Pensionskassen und Versicherungen aus insgesamt neun Staaten. Aktuell fließen die Ratings von oekom research in die Kapitalanlage von über 140 Milliarden Euro ein. Ein weiterer Schritt war die





Wachstum nachhaltiger Publikumsfonds im deutschsprachigen Raum von 1999 bis 2011: Das Volumen der Fonds ist kontinuierlich gestiegen; im Jahr der Finanzkrise 2007 ergab sich ein besonders starkes Wachstum; allerdings waren die nachhaltigen Publikumsfonds auch durch die Krise im Jahr 2008 betroffen. Das Volumen pendelte sich aber wieder auf einem hohen Niveau ein, weil sich die nachhaltigen Publikumsfonds in der Krise bewährt haben. [Stand: 31. Dezember 2.2011; in Mrd. Euro; Quelle: SBI (2012)]

Gründung eines Zusammenschlusses ethisch orientierter Investoren im Jahr 2000 als Informations- und Beteiligungsplattform.^{13/} Die Entwicklung in Deutschland wie auch in anderen Ländern zeigt, dass ethisch motivierte Investoren den Anstoß für dieses Marktsegment gegeben haben und dass sie dies auch nutzen.

Expansion: Fast 900 Nachhaltigkeitsfonds in Europa

Der gegenwärtige Stand der Entwicklung in Deutschland und Europa ist eine Erfolgsgeschichte, die etwa im Jahr 2000 begann. Diese kann hier nur schlaglichtartig angedeutet werden. Nach Angaben des Sustainable Business Institute (SBI) gab es zum 31. März 2012 im deutschsprachigen Raum 375 nachhaltige Publikumsfonds (im Jahr 2000 waren es erst etwas mehr als zehn) mit einem Anlagevolumen von 34 Milliarden Euro.^{14/} »Am 30.6.2011 waren in Europa 886 Nachhaltigkeitsfonds zum Vertrieb zugelassen«^{15/} mit einem Volumen von »84,4 Mrd. Euro, was einem Marktanteil von 1,42 Prozent an allen in Europa zugelassenen Publikumsfonds entspricht«. Schließlich sei noch der Stand der Unterzeichner der UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) angeführt. Ende 2011 lag die Zahl der Unterzeichner bei 980, deren Anlagevolumen beträgt über 30 Billionen US-Dollar.^{16/} Die UN PRI wurden im April 2006 eingeführt, sie umfassen einen freiwilligen Katalog von Best-Practice-Standards. Ihre Unterzeichner verpflichten sich zur Einhaltung ökologischer, sozialer und Corporate Governance Standards in ihren Investmentprozessen.

Nachhaltige Geldanlagen erweisen sich auch für Großinvestoren

wie Pensionskassen und Versicherungen als besonders interessant. Die Erfahrungen der vergangenen Jahre haben gezeigt, dass langfristige (zehn Jahre und länger) ethisch-ökologische Anlagen in die Realwirtschaft (Green Building, Nachhaltige Infrastruktur sowie Land und Forst^{17/}) bei einer durchschnittlichen Rendite von 3 Prozent über der Inflationsrate genau das erwirtschaften, was diese Institutionen für die Erfüllung ihrer Vertragspflichten benötigen und was gleichzeitig nachhaltige Projekte der Realwirtschaft fördert.

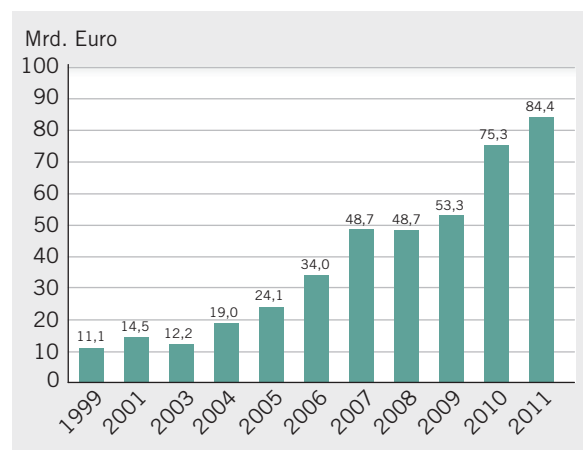
Die Zeichen für ethische Geldanlagen stehen also gut, einmal weil zahlreiche Studien inzwischen nachgewiesen haben, dass ethische Geldanlagen in der Regel in Bezug auf die Rendite den konventionellen nicht nachstehen, ja, dass sie aus kaufmännischen Erwägungen zweckmäßiger sind. Denn Unternehmen, die bei ihren Produkten ökologisch und sozial nachhaltig arbeiten, können sowohl mit einer höheren Motivation bei ihren Mitarbeitern rechnen, so dass weniger Ausschuss produziert wird, als auch auf eine höhere Kundenzufriedenheit. Darüber hinaus zeigt eine neue Studie: »Eine von der Harvard Business School und der London School of Business veröffentlichte Studie kommt zu dem Ergebnis, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei der Auswahl von Aktien nach drei Jahren eine positive Outperformance generiert, die mit längerem Anlagehorizont kontinuierlich ansteigt. Die Aussage basiert auf einer Analyse von 180 US-amerikanischen Unternehmen über den Zeitraum 1993 bis 2010.«^{18/}

Auch die Informationsmöglichkeiten für ethisch orientierte Anleger haben sich in den vergangenen

Jahren erheblich verbessert. Sieht man einmal davon ab, dass zahlreiche Agenturen vornehmlich ökonomische Nachhaltigkeit im Blick haben und nur eine kleine Gruppe wertorientiert genannt werden kann, wie Henry Schäfer gezeigt hat^{19/}, so gibt eine Studie der Projektgruppe EÖR von Claudia Döpfner und Hans Albert Schneider Investoren Auskunft über Charakter, Qualität und Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitsratings.^{110/}

Anleger oft schlecht informiert

Natürlich gibt es auch kritische Punkte bei diesen Investments. So haben AXA Investment Managers (AXA IM) in Kooperation mit dem Meinungsforschungsinstitut TNS Infratest 1000 Privatanleger befragt und fanden unter anderem heraus, dass immer noch 40 Prozent der Ansicht sind, dass nachhaltige Geldanlagen weniger Rendite bringen, und über 30 Prozent würden

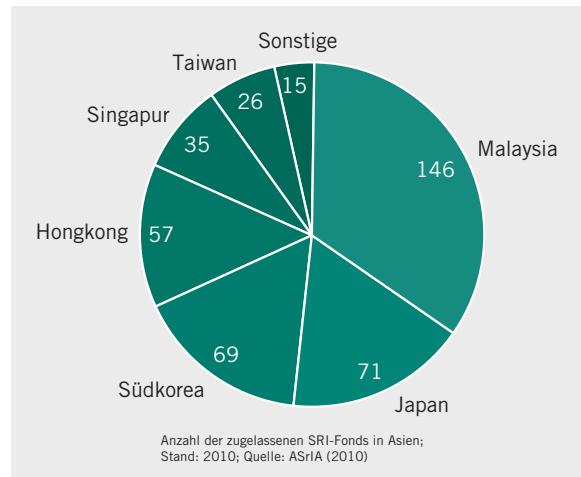


Das Wachstum der Volumen der in Europa zugelassenen nachhaltigen Publikumsfonds von 1999 bis 2011 zeigt eine eindrucksvolle Entwicklung: Im Jahr 2007 ist ein starker Anstieg zu beobachten, der sich im Jahr 2009 fortsetzt. Aufgrund der positiven Erfahrung mit Nachhaltigkeitsfonds in den ersten Krisenjahren zeichnet sich geradezu ein Run auf nachhaltige Fonds ab. [Stand: 30. Juni 2011; in Mrd. Euro; Quelle: Vigeo Italia (2011)]

gerne nachhaltig ihr Geld anlegen, kennen aber keine entsprechenden Produkte.^{111/} Darüber hinaus geben viele Anbieter keine hinreichende Auskunft über das Nachhaltigkeitsrating, das sie zugrunde legen, sondern äußern sich nur vage. Nicht wenige Banken bieten Nachhaltigkeitsprodukte an, weil das ein Markt ist, ohne dass das Konsequenzen für ihr Kerngeschäft hat. Beispiele für Banken, die in ihrem gesamten Geschäft nachhaltig agieren, sind beispielsweise die UmweltBank in Nürnberg, die GLS-Bank in Bochum, Triodos-Bank in Frankfurt und die Bank für Orden und Mission in Idstein.

Nachhaltigkeit muss durch Gesetze flankiert werden

Es ist normal, dass verschiedene Rating-Agenturen, die mit dem Anspruch auftreten, Nachhaltigkeit zu bewerten, die Nachhaltigkeitsperformance einzelner Unternehmen unterschiedlich einschätzen. Allerdings sollten mittlerweile einheitliche Maßstäbe gelten. Denn das Ziel der nachhaltigen Entwicklung besteht laut Brundtland-Kommission und Enquete-Kommission darin, dass die genutzten Gemeinressourcen nicht länger aufgezehrt werden, sondern in ihrem Potenzial für künftige Generationen erhalten werden. Ein dieser



Nachhaltiges Investment ist nicht ausschließlich eine Domäne der westlichen Industrienationen. Auch in Asien ist das Interesse an nachhaltigen Publikumsfonds sehr beachtlich, was sich an der Anzahl der zugelassenen SRI-Fonds in Asien ablesen lässt. (Stand: 2010; Quelle: ASrIA (2010))

Definition folgendes Nachhaltigkeitsrating darf das höchste Prädikat nur an Unternehmen vergeben, die alle genutzten Gemeinressourcen ebenso behandeln wie ihre eigenen Produktionsanlagen, indem sie jeden Verbrauch von Natur-, Sozial- und Kulturkapital durch geeignete Ersatzinvestitionen vermeiden oder kompensieren.

Um Nachhaltigkeit in der Marktwirtschaft voranzubringen, muss Ethisches Investment daher durch Gesetze flankiert werden, denn unsere Wirtschaftsgesetze verhindern Nachhaltige Entwicklung.^{112/} Erhaltung bedeutet, dass das Abgenutzte regeneriert wird. Da das nicht geboten ist, bewirkt der

Wettbewerb Substanzverzehr an Gemeinressourcen. Damit Substanzerhalt zur Pflicht wird, muss im Paragraph 903 BGB das Recht des Eigentümers, mit seinem Eigentum »nach Belieben« zu verfahren, nicht nur durch »das Gesetz oder Rechte Dritter« begrenzt werden, sondern zusätzlich durch »die Pflicht zur Erhaltung der natürlichen Lebensgrundlagen«. Den Schutz der Gemeingüter fordert das Grundgesetz bereits, in den Artikeln 14.2 (»Eigentum verpflichtet«) und 20a (»Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen«). Daher sollte in Paragraph 4 Wettbewerbsgesetz das Verschweigen jeder noch stattfindenden Externalisierung als unlauter erklärt werden.^{113/} ♦

Der Autor



Prof. Dr. Johannes Hoffmann, 75, beschäftigt sich seit Anfang der 1990er Jahre mit Themen der ethisch-ökologischen Geldanlagen und berät seither verschiedenste Institutionen, darunter die UmweltBank in Nürnberg, die Bank für Orden und Mission in Idstein, die Bank Schelhammer & Schattera in Wien und die Missionszentrale der Franziskaner in Bonn. Seit 1993 ist der Moraltheologe geschäftsführender Projektleiter des Projektes »Ethisch-Ökologisches Rating«; von 2003 bis 2007 war er Vorsitzender der Projektgruppe »Schulden-Kompass Deutschland« der SCHUFA Holding AG, Wiesbaden. Hoffmann, der neben Theologie auch Volkswirtschaft und Psychologie studiert hat, war von 1976 bis zu seiner Emeritierung 2002 Professor für Moraltheologie, Sozialethik und Wirtschaftsethik am Fachbereich Katholische Theologie der Goethe-Universität.

j.hoffmann@em.uni-frankfurt.de

Literatur

^{111/} Nähere Informationen: www.ethisches-consulting.de.

^{112/} Hoffmann, J./Ott, K./Scherhorn, G., Hrsg. *Ethische Kriterien für die Bewertung von Unternehmen – Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden* Frankfurt/Stuttgart 1997.

^{113/} Nähere Informationen unter: www.cric-online.org.

^{114/} Sustainable Business Institute, Oestrich-Winkel, 4. Mai 2012.

^{115/} Vigeo Italia (2011), zitiert nach oekom Corporate Responsibility Review, München 2012, S. 11.

^{116/} oekom Corporate Responsibility Review 2012, S. 14.

^{117/} Nähere Informationen über: jdd@united-sustainability.com.

^{118/} Zitiert nach oekom Corporate Responsibility Review 2012, S. 14.

^{119/} Schäfer, H.; Hauser-Dietz, A.; Preller, E.S. *Transparenzstudie zur Beschreibung ausgewählter international verbreiteter Rating-Systeme zur Erfassung von Corporate Social Responsibility Gütersloh/ Stuttgart* 2004.

^{1110/} Döpfner, C.; Schneider, H.A. *Nachhaltigkeitsratings auf dem Prüfstand. Pilotstudie zu Charakter, Qualität und Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitsratings* Erkelenz 2012 (im Druck).

^{1111/} Nähere Informationen unter: [ger.axa-im.de/studien](http://privatanleger.axa-im.de/studien).

^{1112/} Siehe dazu: Hoffmann, J. *Ethische Kritik des Wettbewerbsrechtes* In: Hoffmann/Scherhorn, Hrsg. *Eine Politik für Nachhaltigkeit. Neuordnung der Kapital- und Gütermärkte* (Altitus Verlag) Erkelenz 2009, S. 23–55, sowie Appell: *Unsere Gesetze verhindern den Klimaschutz* ebd. S. 449–452.

^{1113/} Nähere Informationen unter: www.nehmen-undgeben.de.



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

**EIN GEWINN
FÜR ALLE**

Die Genossenschaften

ZUSAMMEN GEHT MEHR.

Mit vereinten Kräften arbeiten wir für ein Ziel: Ihren Erfolg. Dafür setzen wir uns als Spitzeninstitut gemeinsam mit über 1.000 Volksbanken Raiffeisenbanken in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe ein. Denn zusammen geht mehr. » www.dzbank.de

 **DZ BANK**
Zusammen geht mehr.