

Oliver Foltin

**Methoden der Bewertung und
Messung der Nachhaltigkeit von
ethischen, sozialen und ökologischen
Kapitalanlagen**

Am Beispiel des Anlageverhaltens der Kirchen
in Deutschland

Metropolis-Verlag
Marburg 2014

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek

Die deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

Metropolis-Verlag für Ökonomie, Gesellschaft und Politik GmbH

<http://www.metropolis-verlag.de>

Copyright: Metropolis-Verlag, Marburg 2014

Alle Rechte vorbehalten

Dissertation der Universität Heidelberg

ISBN 978-3-7316-1064-9

Kapitel 1

Einleitung

In den vergangenen Jahren hat in Deutschland die Nachfrage nach sogenannten nachhaltigen Geldanlagen, die neben den klassischen ökonomischen Kriterien wie Sicherheit, Liquidität und Rendite auch außerökonomische Aspekte aus den Bereichen Soziales, Ökologie und Ethik berücksichtigen, merklich zugenommen. „Das Kapital wird grün“¹ titelt dazu prägnant ein Zeitungsartikel im Herbst 2012 und merkt an, dass viele Anleger nicht mehr bereit sind, Gelder in Rüstung oder Atomkraft zu investieren. So zeigt eine Studie des Bundesumweltministeriums zum Umweltbewusstsein in Deutschland, dass sich der Anteil der Haushalte, die Geld in erneuerbare Energien investieren, etwa in Form von Fonds und Anlagen, von zwei Prozent im Jahr 2008 auf 12 Prozent im Jahr 2012 erhöht hat.²

Hinter diesen Befunden steht die Ausweitung des Angebots verschiedener nachhaltiger Anlagemöglichkeiten in den vergangenen Jahren, die unter anderem zu einer Steigerung des Anlagevolumens entsprechend ausgerichteter nachhaltiger Fonds geführt hat. Deren Anzahl stieg im deutschsprachigen Raum seit dem Jahr 2004 von 112 Fonds, in die rund 5,3 Milliarden Euro investiert waren, auf rund 382 Fonds mit einem Volumen von etwa 34 Milliarden Euro im Jahr 2012.³ Allerdings ist die Be-

¹ RAL6010 – Verlagssonderveröffentlichung der Frankfurter Rundschau, Heft 5, v. Oktober 2012, 4: „Das Kapital wird grün“.

² Vgl. Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit/Umweltbundesamt (Hrsg.) (2013): Umweltbewusstsein in Deutschland 2012 – Ergebnisse einer repräsentativen Bevölkerungsumfrage, www.bmu.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Umweltinformation_Bildung/Umweltbewusstsein-2012-web_bf.pdf, S.43.

³ Vgl. Sustainable Business Institute (Hrsg.) (2005): Rückblick 2004: Nachhaltige Investmentfonds erfolgreich, [www.nachhaltiges-investment.org/News/Marktberichte-\(Archiv\)/Ruckblick-2004--Nachhaltige-Investmentfonds-weiter.aspx](http://www.nachhaltiges-investment.org/News/Marktberichte-(Archiv)/Ruckblick-2004--Nachhaltige-Investmentfonds-weiter.aspx) und Sustainable Business Institute (Hrsg.) (2012b): Marktentwicklung nachhaltiges

zeichnung „nachhaltige Geldanlage“ kein geschützter Begriff. Unter diesem Ausdruck kann eine Fülle von Finanzmarktprodukten verschiedener Ausprägung subsumiert werden. Diese sind durch unterschiedliche Anlageschwerpunkte gekennzeichnet. Das Angebot wird zunehmend komplexer, und nicht selten wird versucht, auch Finanzmarktprodukte mit eher konventionellen Anlagekriterien unter dem Etikett der Nachhaltigkeit zu vertreiben. Deshalb soll gefragt werden, was unter dem Begriff „nachhaltige Geldanlage“ überhaupt verstanden wird. Welche Formen nachhaltiger Geldanlagen werden von Banken und Fondsgesellschaften angeboten, welche werden von institutionellen Kunden – etwa den Kirchen in Deutschland, die zu den größten Investoren⁴ im Bereich der nachhaltigen Geldanlage zählen – nachgefragt? In diesem Zusammenhang wird auch das Verständnis entsprechender Ratingagenturen berücksichtigt.

Kapitel 2 erörtert in einem ersten Schritt den theoretischen Rahmen, in dem von „nachhaltigen Geldanlagen“ gesprochen wird. In diesem Zusammenhang werden die grundsätzlichen Fragen diskutiert, zu welchem Zweck Menschen eigentlich Geld anlegen, aus welchen Motiven ein Teil der Anleger ausdrücklich in nachhaltige Geldanlagen investiert, und wie dieses Verhalten mit dem Dogma des homo oeconomicus in der Ökonomie zusammenpasst, da es diesen Anlegern offenbar nicht ausschließlich um eine Steigerung der Rendite geht – dazu könnten sie ihre Gelder auch in konventionelle Anlagen investieren. *Kapitel 3* untersucht, wie „nachhaltige Geldanlagen“ in der Literatur definiert, und welche weiteren Bezeichnungen in diesem Zusammenhang benutzt werden. Zugleich werden die gängigen Auswahlverfahren und Methoden für diese Form der Geldanlage erörtert. *Kapitel 4* wertet auf der Basis von Broschüren und Internetdarstellungen sowie von Erhebungen mittels Fragebogen das Nachhaltigkeitsverständnis von ausgewählten nachhaltigen Fonds sowie Banken aus dem Bereich der katholischen und evangelischen Kirche in Deutschland aus. In *Kapitel 5* liegt der Schwerpunkt auf der Frage,

Investment 3. Quartal 2012, [www.nachhaltiges-investment.org/News/Marktberichte-\(Archiv\)/Marktentwicklung-nachhaltiges-Investment-3-Quartal.aspx](http://www.nachhaltiges-investment.org/News/Marktberichte-(Archiv)/Marktentwicklung-nachhaltiges-Investment-3-Quartal.aspx).

⁴ So entfielen 2011 in Deutschland rund 50 Prozent der nachhaltigen Anlagen auf Kirchen und Wohlfahrtsorganisationen, vgl. Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (Hrsg.) (2012): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2012, www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/fng_marketbericht_2012_72dpi.pdf, S.20.

inwieweit außerökonomische Kriterien beim Anlageverhalten der evangelischen Landeskirchen und der katholischen Bistümer in Deutschland eine Rolle spielen. Dies wird auf Basis von Erhebungen mittels Fragebogen analysiert. Als Ausgangspunkt dient eine Studie aus dem Jahr 2002, die dem Anlageverhalten der Kirchen nachgeht. Außerdem werden Anlagekriterien, die in Broschüren der katholischen und der evangelischen Kirche zum nachhaltigen Investment vorgeschlagen werden, untersucht. *Kapitel 6* entwickelt einen Mindeststandard, den eine Geldanlage erfüllen muss, um als „nachhaltig“ bezeichnet zu werden. In diesem Zusammenhang wird ein Bewertungsschema vorgeschlagen, nach dem es Landeskirchen und Bistümern möglich ist zu beurteilen, inwieweit ihre Geldanlagen Aspekten der Nachhaltigkeit entsprechen, so dass künftig Auskunft über die Umsetzung bestimmter Anlagekriterien gegeben werden kann. *Kapitel 7* widmet sich der Wertentwicklung der analysierten Fonds vor dem Hintergrund der Finanz- und Wirtschaftskrise seit dem Jahr 2007. In *Kapitel 8* werden die Anlagekriterien des sogenannten Islamic Banking mit den Kriterien nachhaltiger Anlagen verglichen und nach möglichen Unterschieden und Gemeinsamkeiten gefragt. *Kapitel 9* erweitert den Blick auf das Verständnis von und den Umgang mit nachhaltigen Geldanlagen von kirchlichen Investoren in Europa.