



**Leitfaden
für ethisch orientierte InvestorInnen**

**Auf was Sie bei einem Beratungsgespräch
mit Ihrer Bank achten sollten**

Ethische Geldanlagen haben in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen. Immer mehr Menschen ist bewusst, dass sie mit ihrer Investmententscheidung wichtige Impulse in den Kapitalmarkt geben können – hin zu mehr Ethik und nachhaltigem Wirtschaften.

Mittlerweile gibt es eine Vielzahl an ethischen Anlageprodukten auf dem Markt. Dieser Leitfaden bietet Ihnen eine Orientierung bei der Auswahl individuell geeigneter ethischer Geldanlageprodukte.

„Ethische“ und „nachhaltige“ Geldanlagen – zwei Begriffe, ein Ziel

Die Bezeichnung ethischer Anlageprodukte ist nicht einheitlich und erschwert deshalb die Vergleichbarkeit. Üblicherweise werden solche Geldanlageprodukte als „ethisch“ oder „nachhaltig“ bezeichnet. Darunter summieren sich auch Produkte mit den Beinamen „sozial verantwortlich“ oder „ethisch-ökologisch“ sowie themenbezogene Anlageprodukte wie Wasser- oder Klimafonds.

Ethisch verantwortliches Handeln ist gleichzeitig ein nachhaltiges Handeln, weil es dabei um die gerechte Verteilung von gegenwärtigen Lebenschancen und Ressourcen sowie um die Zukunftsfähigkeit unserer Welt gleichermaßen geht. Viele mit dem Prädikat „nachhaltig“ bezeichnete Geldanlageprodukte stellen demnach eine ethisch verantwortliche Möglichkeit der Geldanlage dar. Aber Vorsicht: „Ethik“ und „Nachhaltigkeit“ sind keine geschützten Marken und nicht überall, wo Ethik oder Nachhaltigkeit draufsteht, ist auch Ethik oder Nachhaltigkeit drin.

Bedeutsamer als die Bezeichnung einer Geldanlagemöglichkeit ist deshalb die Frage nach ihrer konkreten Ausgestaltung: Was steckt dahinter? Welche Prinzipien und Kriterien sind für die jeweiligen Geldanlagemöglichkeiten maßgeblich?

Was zeichnet ethische Geldanlagen aus?

Ethische bzw. nachhaltige Geldanlagen streben die Erwirtschaftung einer Rendite an, die auf der Basis kulturell-, ökologisch- und sozialverträglicher Produkte, Produktionsprozesse und Wirtschaftsweisen erzielt wird, mit der Absicht, Veränderungen in Richtung einer nachhaltigen Entwicklung zu bewirken¹.

Was heißt das im Einzelnen?

Aus ökonomischer Sicht erfordern nachhaltige Geldanlagen, dass

- Gewinne auf Basis langfristiger Produktions- und Investitionsstrategien und nicht in kurzfristiger Gewinnmaximierung erwirtschaftet werden,
- Erträge aus Finanzanlagen in vertretbarer Relation zu den Erträgen aus realer Wertschöpfung stehen,
- die Erfüllung elementarer Bedürfnisse (z. B. Trinkwasserversorgung) nicht gefährdet wird und
- Gewinne nicht auf kontroversen Geschäftspraktiken wie z.B. Korruption oder Bilanzfälschung beruhen.

Aus ökologischer Sicht erfordern nachhaltige Geldanlagen, dass die Gewinnerzielung im Einklang steht mit der

- Steigerung der Ressourcenproduktivität,
- Investition in erneuerbare Ressourcen,
- Wiedergewinnung und Wiederverwendung gebrauchter Stoffe,
- Funktionsfähigkeit globaler und lokaler Ökosysteme (z. B. Regenwälder, Meere).

Aus sozialer und kultureller Sicht erfordern nachhaltige Geldanlagen, dass die Gewinnerzielung im Einklang steht mit der

- Entwicklung des Humankapitals (Verantwortung für Arbeitsplätze, Aus- und Weiterbildung, Förderung selbstverantwortlichen Arbeitens, Vereinbarkeit von Beruf und Familie, Respekt vor der Verschiedenheit der Einzelnen),
- Entwicklung des Sozialkapitals (Schaffung von Erwerbschancen, Ausgewogenheit zwischen den Generationen, diskriminierungsfreier Umgang mit Minderheiten, Funktionsfähigkeit der Regionen, Förderung zivilgesellschaftlichen Handelns),
- Entwicklung des Kulturkapitals (Respekt vor kultureller Vielfalt unter Wahrung persönlicher Freiheitsrechte und gesellschaftlicher Integrität, Mobilisierung der Potenziale kultureller Vielfalt).

¹ Johannes Hoffmann, Gerhard Scherhorn, Timo Busch (Hrsg.): Darmstädter Definition Nachhaltiger Geldanlagen. Wuppertal 2004, ISBN 3-929944-61-8; (Wuppertal Spezial Nr. 31).

Formen der ethischen Geldanlage

Das Ziel ethischer Geldanlagen, nämlich die Mitgestaltung und Beeinflussung wirtschaftlicher Prozesse, kann durch verschiedene Ansätze verfolgt werden:

- **Förder-Prinzip („Positivkriterien“)**

Ethisch verantwortlich zu investieren heißt auch und vor allem, Unternehmen zu motivieren, ihre Produkte und Aktivitäten an sozialen, ökologischen und kulturellen Erfordernissen auszurichten. Bei der Förderungsstrategie wird deshalb untersucht, welche Unternehmen oder Staaten sich durch verantwortliche Produkte, Produktionsprozesse, Wirtschafts- und Handlungsweisen auszeichnen. Oft kommt dabei der Best-in-Class-Ansatz zum Tragen. Dabei investiert der Anleger gezielt in Unternehmen und Staaten, die ihrer sozialen und ökologischen Verantwortung am besten gerecht werden. Dieser Ansatz fördert den Wettbewerb hin zu mehr Sozial-, Kultur- und Naturverträglichkeit und trägt damit wesentlich zu Veränderungen in der Wirtschaft bei. Denn: als sozial und ökologisch „korrekt“ zu gelten ist für viele Unternehmen mittlerweile von großer Bedeutung. Indem Investoren durch ihre bewusste Investmententscheidung diesen Wettbewerb um Nachhaltigkeit auslösen und fördern, bewirken sie eine Verhaltensänderung.

- **Engagement-Ansatz**

Bei diesem Ansatz verhält sich die Investorin / der Investor als aktiver Aktionär, mit dem Ziel, die Unternehmenspolitik direkt zu beeinflussen. Die Investoren treten in den direkten Dialog mit dem Management ein, um auf soziale und ökologische Missstände hinzuweisen und diese zu beseitigen. Der Kontakt kann beispielsweise über einen Briefwechsel, im persönlichen Gespräch oder bei der Hauptversammlung des Unternehmens erfolgen.

- **Ausschluss-Prinzip („Negativkriterien“)**

Ein Ansatz der ethischen Geldanlage ist es, Wertpapieremittenten vom Investment auszuschließen, die ethisch nicht vertretbare Produkte, Produktionsprozesse oder Wirtschafts- und Handlungsweisen an den Tag legen.

Häufig gewählte Ausschlusskriterien bei Aktienemittenten sind beispielsweise Waffenproduktion, Verstöße gegen Menschen- oder Arbeitsrechte. Für Staatsanleihen sind das z. B. Todesstrafe, schwere Korruption oder die Nichtratifizierung der Kinderrechtskonvention.

Die meisten ethischen Geldanlageprodukte verwenden Ausschlusskriterien, deren konkrete Anwendung aber auch zu Problemen führen kann. Das kann z.B. sein, wenn ein Unternehmen einen Teil seines Umsatzes mit abzulehnenden Produkten erzielt, dagegen bei seinen sonstigen Aktivitäten in sozialer und ökologischer Hinsicht ein sehr hohes Ethikbewusstsein zeigt. Es empfiehlt sich daher festzulegen, ab welchem Umsatzanteil Ausschlusskriterien wirksam werden sollen beziehungsweise weitere Ausnahmen und Details zu regeln. Insgesamt gilt: Sehr strenge Ausschlusskriterien schränken das Anlageuniversum deutlich ein und können dazu führen, dass kaum Unternehmen übrig bleiben, in die investiert werden kann. Das hätte gleichzeitig auch zur Folge, dass man als Investor keinen Einfluss mehr auf diese Unternehmen ausüben kann.

Durch eine Kombination dieser Vorgehensweisen lassen sich Wertvorstellungen ethisch orientierter Investorinnen und Investoren am treffendsten umsetzen.

Vorrang der Ethik

Für ethisch orientierte Investorinnen und Investoren ist es wichtig darauf zu achten, dass der erste Schritt im Investmentprozess eine Vorselektion der Titel nach ethischen Gesichtspunkten ist. Aus der dabei entstandenen Titelauswahl lassen sich dann im zweiten Schritt die aus finanziellen Gesichtspunkten interessanten Wertpapiere auswählen.

Durch diesen Prozess erhalten Ethik und Nachhaltigkeit einen Vorrang vor finanziellen Interessen.

In der Praxis hat sich gezeigt, dass die Priorität für Ethik und Nachhaltigkeit weder Renditeeinbußen noch ein höheres Anlagerisiko zur Folge hat – ein Grund mehr, sich für ethische Kapitalanlagen zu entscheiden. So lassen sich Gewinne auf Grundlage sozial gerechter und ökologisch zukunftsfähiger Wirtschaftsweisen erzielen.

Der Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden

Die soziale, kulturelle und ökologische Verantwortlichkeit von Unternehmen zu bewerten erfordert spezifische fachliche, technische und finanzielle Ressourcen. Die Analyse muss die Produktionskette sowie das gesamte Handlungs- und Leistungsspektrum von Unternehmen berücksichtigen. Diese Aufgabe übernehmen spezialisierte Ratingagenturen, die sich jedoch in Umfang und Tiefe ihrer Untersuchungen teilweise erheblich voneinander unterscheiden.

Mit dem Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden wurde im Jahr 1997 von einer interdisziplinären Forschungsgruppe der weltweit umfassendste Kriterienkatalog zur ethischen Bewertung von Unternehmen entwickelt. Auf der Basis von ca. 850 Einzelkriterien beschreibt er die Bewertung von Unternehmen unter dem Gesichtspunkt der Kultur-, Natur- und Sozialverträglichkeit. Da der interdisziplinär zusammengesetzten Forschungsgruppe auch Theologinnen und Theologen angehörten, weist dieser Kriterienkatalog deutliche Bezüge zur christlichen Soziallehre und Schöpfungsverantwortung auf.

Umgesetzt wird der Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden durch oekom research, einer Ratingagentur mit Sitz in München. Sie untersucht und bewertet Unternehmen und Staaten ausschließlich auf der Basis kultureller, ökologischer und sozialer Kriterien und erstellt dabei eine Auswahl von Titeln, die hinsichtlich ihrer gesellschaftlichen und ökologischen Verantwortung Vorreiter sind. Auf Basis dieser Analysen wählen Fondsmanager und Vermögensverwalter die Wertpapiere aus, die auch aus finanztechnischer Sicht die besten Ertragspotenziale aufweisen. Durch diesen zweistufigen Prozess ist der Vorrang der Ethik gegenüber ausschließlich finanziellen Interessen gewährleistet.

Unterstützt wird oekom research durch einen wissenschaftlichen Beirat sowie durch begleitende Forschungsprojekte. Damit kann umfassend und professionell auf neue Entwicklungen reagiert werden.

Rendite- und Risikomerkmale ethischer Geldanlagen

Die Auswahl eines ethischen Anlageprodukts erfordert wie bei konventionellen Investitionsformen von Anlegerinnen und Anlegern die Klärung wichtiger Vorfragen: Zuerst ist zu berücksichtigen, dass ethische Geldanlagen zwar dieselben Renditemerkmale, aber auch dieselben Risikomerkmale aufweisen wie herkömmliche Geldanlagen. Wer ethisch investiert, muss für sich zunächst die eigene Renditeerwartung und Risikobereitschaft bzw. -fähigkeit festlegen. Generell gilt: Höhere Renditeerwartungen bergen immer auch höhere Risiken.

Konkrete, diesbezüglich abzuklärende Fragen betreffen bei privaten Geldanlagen die eigene Lebensplanung und im institutionellen Bereich die Zweckgebundenheit der angelegten Finanzmittel. Diese Aspekte sollten auf jeden Fall Gegenstand einer guten Anlageberatung sein und in einem individuellen Rendite- und Risikoprofil ihren Ausdruck finden.

Was will ich mit meiner Geldanlage bezwecken?

Anlegerinnen und Anleger, die ihr Geld ethisch anlegen wollen, müssen sich darüber hinaus ihrer eigenen moralischen Prinzipien bewusst werden. Was will ich mit der eigenen Geldanlage bewirken, was will ich gezielt vermeiden? Was sind die mir persönlich wichtigen Positivkriterien und Ausschlusskriterien? Es ist hilfreich, auf diese Fragen konkrete Antworten zu formulieren und diese in ein Beratungsgespräch einzubringen. Nur so ist eine Auswahl geeigneter Anlageprodukte möglich. Dieses Prozedere erfordert mitunter auch Kompromisse - denn: sehr strenge Kriterien können dazu führen, dass man kaum geeignete Anlageprodukte findet. Kompromisse unterscheiden sich von Beliebigkeit jedoch dadurch, dass sie für die jeweilige Situation bewusst eine bestmögliche Lösung realisieren. Auch wenn sich vorgefertigte ethische Geldanlageprodukte nicht zur Gänze mit den persönlichen Wertpräferenzen von Investorinnen und Investoren decken, tragen sie doch dazu bei, wirtschaftliche Prozesse in Sinne persönlicher Wertvorstellungen zu gestalten und zu steuern.

Natürlich kommt es auch darauf an, ob die jeweiligen Kriterien bei der Bewertung von Unternehmen und Staaten auch präzise und umfassend berücksichtigt werden. Ethische Geldanlageprodukte sollten deshalb umfassend und nachvollziehbar über die ihnen grundlegende Methode des Ratingprozesses Auskunft geben können. Wenn auf gezielte Rückfragen keine detaillierten Informationen zum Auswahlverfahren von Unternehmen und Staaten geliefert werden können, sollte das zu denken geben.

7-Punkte-Checkliste für ein Gespräch zur Anlageberatung /Vermögensverwaltung

Für ethisch orientierte Anlegerinnen und Anleger bedeutet die Auswahl geeigneter Anlageprodukte oft die Qual der Wahl. Die nachfolgende 7-Punkte-Checkliste soll Sie dabei unterstützen, die für Sie geeigneten Anlageprodukte auszuwählen.

○ **Welche Renditeerwartung und welche Risikobereitschaft haben Sie?**

Bedenken Sie, dass ethische Geldanlagen dieselben Risikomerkmale aufweisen wie herkömmliche Geldanlageprodukte. Die Erstellung eines persönlichen Risikoprofils ist unbedingt erforderlich. Für jedes Risikoprofil gibt es entsprechende Angebote. Suchen Sie das Gespräch mit Ihrer Anlageberaterin oder Ihrem Anlageberater. Holen Sie sich gegebenenfalls auch eine zweite Meinung ein.

○ **Was sind die für Sie zentralen Aspekte einer ethischen Geldanlage?**

Was wollen Sie mit der Geldanlage bezwecken? Es empfiehlt sich, eine Liste von Themen zu erstellen, die Ihnen bei Ihrer Geldanlage wichtig sind. Darauf aufbauend kann Ihre Anlageberaterin oder Ihr Anlageberater geeignete Anlageprodukte auswählen. Eine hundertprozentige Übereinstimmung zwischen Ihren Vorstellungen und verfügbaren Anlageprodukten wird oft nicht möglich sein. Es gilt jedoch herauszufinden, welches Geldanlageprodukt die größte Übereinstimmung mit Ihren persönlichen Wertvorstellungen hat.

○ **Wieviel Ethik steckt in dem Produkt? Welchen methodischen Ansatz verfolgt es?**

Lassen Sie sich erläutern, wie das Produkt die Themen Ethik und Nachhaltigkeit umsetzt. Fragen Sie nach Positiv- und Negativkriterien. Scheint Ihnen die Aufbereitung der Informationen zum Produkt transparent? Werden bei der Titelauswahl im ersten Schritt kulturelle, ökologische und sozialen Kriterien berücksichtigt, bevor der Auswahlprozess nach ökonomischen/finanziellen Kriterien erfolgt?

○ **Wer steht hinter dem Produkt?**

Wie glaubwürdig ist die Anbieterin oder der Anbieter eines ethischen Geldanlageprodukts? Die zunehmende Bedeutung ethischer Geldanlagen schlägt sich in einer Reihe neuer Produkte nieder, wobei einige Anbieter ethischer Geldanlageprodukte über wenig fachliche Expertise verfügen. Die Eurosif-Transparenzrichtlinien stellen ein wesentliches Qualitätskriterium für ethische Investmentfonds dar. Anbieter ethischer Geldanlageprodukte, die die Eurosif-Transparenzrichtlinien unterzeichnet haben, unterziehen sich diesen Qualitätsvorgaben und gelten damit als transparent und glaubwürdig in Hinblick auf Ihre Investmentstrategien. Fragen Sie danach.

- **Wie werden Sie beraten?**

Die Qualität der Beratung ist für die Auswahl ethischer Geldanlageprodukte von großer Bedeutung. Erst nach einer umfassenden Beratung sollten Sie sich für ein Produkt entscheiden. Anbieterinnen und Anbieter, die sich schwerpunktmäßig mit ethischen oder nachhaltigen Geldanlagen beschäftigen, leisten in der Regel eine sehr gute Beratung. Informieren Sie sich aber auch bei Ihrer Hausbank über ethische Geldanlagen. Sie tragen damit zu einer Sensibilisierung für das Thema bei. Motivieren Sie Ihre Hausbank, sich mit der ethischen Geldanlage zu beschäftigen.

- **Wie kommen Sie zu Informationen über ethische Geldanlagen?**

Ihre Beraterin oder Ihr Berater sollte Ihnen verschiedene Möglichkeiten geeigneter Geldanlageprodukte vorschlagen. Darüber hinaus können Sie sich selbst informieren: besuchen Sie die Websites verschiedener Anbieter und Ratingagenturen. Eine weitere Informationsquelle bieten verschiedene Institutionen und Informationsdienste, die Sie dem Anhang entnehmen können.

- **Wer prüft die Einhaltung der Anlagegrundsätze?**

Ob die genannten Anlagegrundsätze und die Berücksichtigung der ethischen Kriterien auch tatsächlich eingehalten werden, können Sie als Anlegerin oder Anleger nur schwer prüfen. Achten Sie daher darauf, dass die Einhaltung der Anlagegrundsätze von externen Prüfstellen kontrolliert wird.

Informationsquellen im Internet

- **www.cric-ev.de**
Das Corporate Responsibility Interface Center ist eine Plattform für ethisch orientierte Investoren und bietet Informationen zum ethischen Investment
- **www.ecoreporter.de**
Ecoreporter, ein Internet-Portal mit Recherche-Modus und aktuellen Entwicklungen
- **www.eurosif.org**
Der Europäische Dachverband für nachhaltiges Investment ist Initiator einer Transparenzrichtlinie für nachhaltige Investmentfonds.
- **www.forum-ng.de**
Im Forum Nachhaltige Geldanlagen haben sich Unternehmen und Organisationen zusammengeschlossen, die sich im deutschsprachigen Raum für Nachhaltige Geldanlagen einsetzen.
- **www.geldundethik.org**
Ein umfassendes Informationsangebot der Katholischen Sozialakademie Österreichs zum Thema Ethische Geldanlagen, mit zahlreichen Erläuterungen und Literaturhinweisen.
- **www.germanwatch.org**
Germanwatch Nord-Süd-Initiative e.V. Bonn mit einem Schwerpunkt zum Thema ethische Geldanlagen.
- **www.gruenesgeld.at**
Plattform für ethisch-ökologische Veranlagungen der Österreichischen Gesellschaft für Umwelt und Technik.
- **www.nachhaltiges-investment.de**
Informationsseite der European Business School mit einer hilfreichen Datenbankfunktion zur Auswahl ethischer und nachhaltiger Geldanlagen.
- **www.suedwind-institut.de**
Forschungsinstitut für Ökonomie und Ökumene e.V., Siegburg.

Impressum / Kontakt:



CRIC e.V. - Corporate Responsibility Interface Center

Verein für ethisch orientierte Investoren

Klettenbergstrasse 12

60322 Frankfurt

Vereinsregister: VR 11973 - Amtsgericht Frankfurt a.M.

www.cric-ev.de