

# Leitfaden zu nachhaltigen Geldanlagen in kirchlichen Haushalten

# Materialien für den Dienst in der Evangelischen Kirche von Westfalen

Herausgegeben vom Landeskirchenamt der  
Evangelischen Kirche von Westfalen  
Altstädter Kirchplatz 5, 33602 Bielefeld

Autorin: Antje Schneeweiß  
Institut für Ökonomie und Ökumene „Südwind“

Layout und Satz: Jesse Konzept & Text GmbH  
Produktion: Evangelischer Presseverband für Westfalen und Lippe e. V.

Zu beziehen über das  
Ev. Medienhaus Bielefeld  
Cansteinstraße 1, 33647 Bielefeld  
Tel. 0521/94 40-0  
[www.medienhaus-bielefeld.de](http://www.medienhaus-bielefeld.de)

Das Materialheft kann auch auf der Internetseite [www.ekvw.de](http://www.ekvw.de)  
unter „Service/Download“ heruntergeladen werden.

November 2006

Leitfaden zu  
nachhaltigen Geldanlagen  
in kirchlichen Haushalten

# INHALTSVERZEICHNIS

|   |    |
|---|----|
| Vorwort   | 5  |
| Lesehilfe   | 7  |
| 1. Einführung: Nachhaltige Geldanlagen als kirchliche Aufgabe | 9  |
| 2. Die Rahmenbedingungen                                      | 14 |
| 3. Die Kriterien ethischer Geldanlagen                        | 17 |
| 4. Das Nachhaltigkeits-Rating                                 | 22 |
| 5. Banken   | 24 |
| 6. Wertpapiere  | 26 |
| 7. Aktienindices  | 31 |
| 8. Aktiver Aktienbesitz/Wertpapierbesitz                      | 38 |
| 9. Handlungsmöglichkeiten                                     | 39 |
| 10. Weitere Informationsquellen zu nachhaltigen Geldanlagen   | 40 |

Viele Kirchengemeinden, Kirchenkreise und kirchliche Einrichtungen haben den Wunsch, ihr Geld im Einklang mit christlich-ethischen Grundüberzeugungen anzulegen. Sie fragen sich aber, wie dies angesichts rückläufiger Kirchensteuereinnahmen und knapper personeller Ressourcen realisierbar ist. Wir sind uns bewusst, dass es eines längeren Prozesses bedarf, bis beim Umgang mit kirchlichen Finanzmitteln auf allen Ebenen ethische Kriterien Anwendung finden. Erfahrungen anderer Kirchen zeigen, dass dies erfolgreich möglich ist.

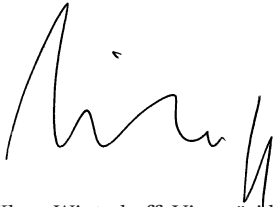
Die Landessynode der Evangelischen Kirche von Westfalen hat 2004 im Zusammenhang ihrer Stellungnahme *Globalisierung – Wirtschaft im Dienst des Lebens* bekräftigt, dass die Evangelische Kirche von Westfalen bei ihren Geldanlagen auf ethische Kriterien achtet. Sie hat die Kirchenleitung gebeten, für Kirchengemeinden, Kirchenkreise, Ämter und Werke sowie kirchliche Verbände eine Hilfestellung für den Umgang mit kirchlichen Finanzen nach ethischen Kriterien zur Verfügung zu stellen. Diesem Ziel soll der vorliegende *Leitfaden zu nachhaltigen Geldanlagen in kirchlichen Haushalten* dienen.

Mit diesem Leitfaden möchte die Kirchenleitung allen in unserer Kirche für Finanzen Verantwortlichen Mut machen, den von der Landeskirche und verschiedenen Kirchenkreisen eingeschlagenen Weg nachhaltiger Geldanlagen auf allen Ebenen unserer Kirche fortzusetzen. Denn dass das gesamte kirchliche Vermögen gemäß der Verwaltungsordnung unserer Kirche der Verkündigung des Wortes Gottes und der Diakonie dient und zur rechten Ausrichtung des Auftrags der Kirche verwendet wird, schließt auch die Art und Weise ein, wie kirchliches Vermögen von Finanzdienstleistern angelegt wird.

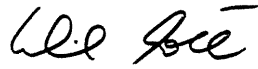
Der Leitfaden richtet sich in erster Linie an die Mitglieder der Finanz- und Leitungsgremien auf allen Ebenen unserer Landeskirche, um ihnen für Ihre Entscheidungen entsprechende Hilfestellungen zu geben, darüber hinaus aber auch an die weitere interessierte kirchliche Öffentlichkeit.

Wir hoffen, dass der Leitfaden allen Verantwortlichen gute praktische Dienste leistet und den von der Landeskirche gewünschten Weg zu nachhaltigen Geldanlagen in unserer Kirche wirksam unterstützt.

Bielefeld, den 20.10.2006

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Winterhoff', written in a cursive style.

Klaus Winterhoff, Vizepräsident

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ulrich Möller', written in a cursive style.

Dr. Ulrich Möller, Oberkirchenrat

In der **Einführung** wird nach einer Zusammenfassung der Geschichte sozialverantwortlicher Geldanlagen der Stand der Diskussion um nachhaltige Geldanlagen in der Evangelischen Kirche von Westfalen dokumentiert.

Das zweite **Kapitel** zeigt auf, innerhalb welcher rechtlichen, organisatorischen und ökonomischen Rahmenbedingungen nachhaltige Geldanlagen innerhalb der EKvW getätigt werden können.

Im **dritten Kapitel** wird ein mögliches Kriterienraster für nachhaltige Geldanlagen vorgestellt. Die weiteren Kapitel befassen sich mit der Praxis nachhaltiger Geldanlagen.

Im Einzelnen gehen die Kapitel ein auf:

**Kapitel 4:** das Nachhaltigkeits-Rating,

**Kapitel 5:** die Möglichkeiten nachhaltiger Geldanlagen bei Banken,

**Kapitel 6:** nachhaltige Wertpapieranlagen und

**Kapitel 7:** auf Aktienindices. In diesem Kapitel werden ergänzend zu dem Entwurf im zweiten Kapitel zwei Kriterienraster vorgestellt.

Im **Kapitel 8** wird auf die Möglichkeit des aktiven Wertpapierbesitzes eingegangen.

Im **Kapitel 9** wird ein konkreter Lösungsweg für Kirchenkreise der EKvW entwickelt.

**Kapitel 10** führt einige Adressen für weitere Information auf.

# 1. Einführung:

## Nachhaltige Geldanlagen als kirchliche Aufgabe

### 1.1 Die historische Entwicklung

„Das gesamte kirchliche Vermögen dient der Verkündigung des Wortes Gottes und der Diakonie und darf nur zur rechten Ausrichtung des Auftrags der Kirche verwendet werden.“

*(Verwaltungsordnung der Evangelischen Kirche von Westfalen § 2(1))*

Lange Zeit ist dieser so selbstverständlich klingende Satz aus der kirchlichen Verwaltungsordnung so verstanden worden, dass kirchliche Gelder nur für den Bau und Erhalt von Kirchen, die Bezahlung der Pfarrer und Pfarrerrinnen und des kirchlichen Personals in Gemeinden und diakonischen Einrichtungen ausgegeben werden dürfen. Angestoßen von der Diskussion um eine Beteiligung einiger deutscher Banken an der Finanzierung des Apartheid Regimes in Südafrika in den siebziger und achtziger Jahren stellte sich zusätzlich die Frage, inwieweit auch die Art und Weise, wie kirchliches Vermögen von Finanzdienstleistern angelegt wird, der „Verkündigung des Wortes Gottes und der Diakonie“ entsprechen muss.

Sozialverantwortliche Geldanlagen sind in der Kirche allerdings schon weit länger ein Thema. Bereits im 18. Jahrhundert begann kirchliches Engagement für einen ethisch verantwortlichen Umgang mit kirchlichem Vermögen bei den Methodisten, ihnen folgten die Quäker. Im Kern ging es immer darum, nicht an Aktivitäten zu verdienen, die mit christlicher Ethik unvereinbar waren und zugleich entsprechende Veränderungen im wirtschaftlichen und sozialen Geschehen zu bewirken.

Diesem allerersten Ansatz sozialverantwortlicher Geldanlagen folgte in den fünfziger Jahren in den USA ein weiterer. Die Bürgerrechtsbewegung dort erkannte, dass das Verhalten von Unternehmen durch Investoren beeinflussbar ist. Um Unternehmen unter Druck zu setzen, propagierte sie deshalb den Verkauf der Aktien von Unternehmen, die Schwarzen keine Gleichberechtigung zukommen ließen. Dieser politische Ansatz sozialverantwortlicher Geldanlagen spielte in den folgenden beiden Jahrzehnten in der Anti-Vietnamkriegs-Bewegung und, wohl am erfolgreichsten in der Anti-Apartheid Bewegung, eine Rolle. Hier ging es nicht nur darum, bestimmte Unternehmen und Branchen zu vermeiden, sondern auch darum, Veränderungen im wirtschaftlichen und sozialen Geschehen zu bewirken. Aus diesem politischen Ansatz heraus entstand die Bewegung des aktiven Aktienbesitzes.



## Sozialverantwortliches Investment und Südafrika

„Was sozialverantwortliche Geldanlagen im Hinblick auf Südafrika (unter dem Apartheid Regime) vollbrachten, sollte als ein großer Sieg angesehen werden. Führungskräfte haben ein großes Interesse an dem Kurs ihrer Aktienoptionen und wurden durch den Druck der Pensionsfonds der Öffentlichen Angestellten und der Investmentfonds von Universitäten dazu gebracht, Südafrika zu verlassen. Ich weiß dies. Sie haben mir das so gesagt.“

*Robert Schwartz, ein Pionier des sozialverantwortlichen Investments in den USA.*

In einem nächsten Schritt in den achtziger Jahren erkannten Menschen, die sich für den Umweltschutz einsetzten, dass Investitionen in doppelter Weise wirksam sein können. Entziehen Investoren Unternehmen, deren Produktionsweise die Umwelt besonders belastet, in großem Stil Geld, so müsste das auf die Dauer Auswirkungen auf ihre Geschäftstätigkeit haben.

Auf der anderen Seite können Unternehmen, die neue umweltschonende Technologien entwickeln und anwenden, z. B. für die Gewinnung regenerativer Energien, durch Investitionen von umweltbewussten Sparern unterstützt werden. Diese Form des ökologisch verantwortlichen Investments breitete sich zum ersten Mal auch auf dem europäischen Festland aus und trug dazu bei, dass sich hier eine Reihe von Solar- und Windkraftunternehmen an der Börse etablierten.

## 1.2 Das Engagement der evangelischen Kirchen in Deutschland

Einige Landeskirchen der EKD setzen sich seit Ende der achtziger Jahre intensiv mit den Möglichkeiten auseinander, ihr Vermögen ertragreich und sozial verantwortlich anzulegen. Zwei der ersten, zu Beginn der neunziger Jahre aufgelegten ökologisch ausgerichteten Investmentfonds in der Bundesrepublik gehen auf dieses Engagement zurück. Aus einer Umfrage unter den Landeskirchen Ende 2005 ging hervor, dass für den weit überwiegenden Teil jener Gelder, die in Aktien investiert sind, zumindest Ausschlusskriterien wie „keine Rüstung, kein Alkohol, keine Pornografie“ gelten. Außerdem gaben die einzelnen Landeskirchen an, zwischen 5 % und 60 % ihrer in Wertpapieren gehaltenen Rücklagen in Nachhaltigkeitsfonds mit weitergehenden Kriterien anzulegen. Einige Landeskirchen engagieren sich zudem mit der Ausübung ihrer Stimmrechte für eine sozialverantwortliche Geschäftsführung in den Aktiengesellschaften, in die sie investiert haben.

**In der Evangelischen Kirche von Westfalen** haben viele Kirchenkreise wie auch die Landessynode zum Ausdruck gebracht, dass sie in ihrer Vermögensanlage Kriterien

christlicher Ethik berücksichtigen wollen. So beschloss die Landessynode 2004 in ihrer Stellungnahme *Globalisierung. Wirtschaft im Dienst des Lebens*<sup>1</sup>:

*„Da wir als Evangelische Kirche von Westfalen den verantwortlichen Umgang mit Geld als Teil unserer Ethik begreifen, bekräftigen wir, dass wir bei unseren Geldanlagen auf ethische Kriterien achten.“*<sup>2</sup>

In Konkretisierung dieser Stellungnahme hat die Landessynode die Kirchenleitung gebeten,

*„den Kirchengemeinden, Kirchenkreisen, Ämtern und Werken sowie den kirchlichen Verbänden im Jahr 2005 Hilfestellung für den Umgang mit kirchlichen Finanzen nach ethischen Kriterien anzubieten, damit der in der Landeskirche begonnene Prozess, Geld im nachhaltigen Investment anzulegen, auf allen Ebenen fortgesetzt wird.“*

Diesem Ziel soll der vorliegende *Leitfaden für nachhaltiges Investment* dienen.

Dabei orientiert sich unsere Kirche an einem *Leitbild der Nachhaltigkeit*, das dem christlichen Verständnis von in Freiheit wahrgenommener Verantwortung entspricht:

*„Nachhaltige Entwicklung zielt darauf, weltweit so zu leben, zu arbeiten und zu wirtschaften, dass alle Menschen – in Nord und Süd, heutiger und zukünftiger Generationen – ein menschenwürdiges Leben führen können, ohne dabei die natürlichen Lebensgrundlagen zu zerstören.*

*Grundlagen einer nachhaltigen Entwicklung sind globaler Natur- und Umweltschutz, die Bekämpfung der Armut, die Förderung der Bildung, die Stärkung der Nicht-Regierungsorganisationen und damit die Stärkung der demokratischen Mitwirkungsrechte. Damit wird der ausschließlich ökonomischen Globalisierung ein anderes Leitbild gegenübergestellt. Es ist dem sozialetischen Prinzip von Solidarität und Gerechtigkeit zwischen Starken und Schwachen, zwischen heute lebenden und zukünftigen Generationen verpflichtet.“*<sup>3</sup>

Die Evangelische Kirche von Westfalen nimmt damit Grundaussagen der gemeinsamen Stellungnahme des Rates der EKD und der Deutschen Bischofskonferenz zur UN-Konferenz für nachhaltige Entwicklung in Johannesburg 2002 („Rio + 10“) auf. Dort heißt es:

*„Die christlichen Kirchen treten für eine weltweite Verständigung über die ethischen Grundlagen einer nachhaltigen Gesellschaft ein, wozu unter anderem die*

<sup>1</sup> *Globalisierung. Wirtschaft im Dienst des Lebens – Stellungnahme der Evangelischen Kirche von Westfalen zum Soesterberg-Brief. Material für den Dienst in der Evangelischen Kirche von Westfalen 1/2005.*

<sup>2</sup> *Ebd. 38.*

<sup>3</sup> *Ebd. 26.*

*Anerkennung des Eigenwertes aller Geschöpfe, das Eintreten für die unbedingte Würde des Menschen, Initiativen für eine verantwortliche Gestaltung der Globalisierung sowie der Einsatz für Gerechtigkeit für die Ärmsten und für die zukünftigen Generationen gehören. Wesentliche Elemente der nachhaltigen Entwicklung haben die Kirchen im Rahmen des ökumenischen Prozesses für Frieden, Gerechtigkeit und Bewahrung der Schöpfung aufgenommen. Das Leitbild der nachhaltigen Entwicklung gehört zum Kernbestand christlicher Sozialethik.“<sup>4</sup>*

Die Stellungnahme der Landessynode widmet in den Handlungsempfehlungen einen eigenen Abschnitt dem Umgang mit kirchlichen Finanzmitteln (4.2.4). Darin unterstreicht sie ausdrücklich positiv das bereits begonnene Engagement der Landeskirche in einem nachhaltigen kirchlichen Investment-Fonds, der nach ökonomischen, ökologischen und sozialetischen Kriterien zusammengestellt ist, wie auch das Engagement von Gemeinden und Kirchenkreisen. Die Landessynode setzt sich dafür ein,

- *„dass die ökumenische Verpflichtung des Teilens dessen, was wir sind und was wir haben, weiterhin auf den Tagesordnungen unserer Synoden und Presbyterien bleibt,*
- *dass beim Umgang mit kirchlichen Finanzmitteln auf allen Ebenen ethische Kriterien Anwendung finden und der begonnene Prozess der Anlage kirchlicher Mittel in nachhaltiges Investment fortgesetzt wird,*
- *dass unsere Kirche weiterhin die Arbeit von Oikocredit nach Kräften unterstützt und für dieses Anliegen in unseren Gemeinden und der weiteren Öffentlichkeit wirbt.“<sup>5</sup>*

Der verantwortliche Umgang mit kirchlichen Geldanlagen besteht heute in der Bestimmung der angemessenen Balance zwischen ethischer Dimension, Rendite und Sicherheit. Die Verbesserung der Einkommensseite der Kirche ist mit der Sicherheit der Finanzinvestition und der ethischen Dimension abzuwägen. Die hier vorgeleg-

<sup>4</sup> Zitiert nach: Ebd. 27.

<sup>5</sup> Ebd. 39. Die Landessynode begrüßt, *„dass zahlreiche Kirchenkreise und Gemeinden sowie auch unsere Landeskirche Anteile bei der Ökumenischen Entwicklungsgenossenschaft Oikocredit haben. Sie vergibt Kredite an Gruppen aus armen Bevölkerungsschichten in den Ländern des Südens und Ostens, um dort nachhaltige Entwicklung zu fördern: ein Investment in Gerechtigkeit.“* (ebd. 38) Dabei tritt das Ziel, hohe Rendite zu erwirtschaften, klar hinter das soziale Ziel zurück. Oikocredit stellt ein herausragendes und international anerkanntes Beispiel für eine Verbindung von Gerechtigkeit für die Armen mit einem ökonomisch tragfähigen Unternehmen dar. Vor allem viele Christinnen und Christen haben sich durch diese Möglichkeit eines aktiven Entwicklungsengagements ansprechen lassen und legen Geld bei Oikocredit an. In diesem Leitfaden geht es allerdings ausschließlich um nachhaltige Anlagen kirchlicher Rücklagen, deren durchschnittliche Erträge deutlich über den von Oikocredit vergüteten 2% Rendite hinausgehen müssen. Zwischen der Unterstützung von Oikocredit einerseits und nachhaltigen Anlagen kirchlicher Rücklagen andererseits ist deutlich zu unterscheiden.

te Broschüre leistet eine Hilfestellung zur Entscheidungsfindung und differenziert besonders die ethische Orientierung.

Es bedarf eines längeren Prozesses, bis beim Umgang mit kirchlichen Finanzmitteln auf allen Ebenen ethische Kriterien Anwendung finden. Erfahrungen anderer Kirchen zeigen, dass dies erfolgreich möglich ist. Die folgenden Ausführungen geben dazu den Verantwortlichen in Gemeinden, Kirchenkreisen, Ämtern, Werken und kirchlichen Einrichtungen die erforderlichen Informationen und konkreten Hilfestellungen an die Hand. Das Landeskirchenamt steht bei weitergehendem Bedarf gern zu Beratung oder Weitervermittlung zur Verfügung. Die Kirchenleitung verbindet mit der Herausgabe dieses Leitfadens die Hoffnung, dass er alle Beteiligten wirksam darin unterstützt, den begonnenen Prozess der Anlage kirchlicher Mittel in nachhaltiges Investment im Sinne der Beschlüsse der Landessynode auf allen Ebenen unserer Kirche erfolgreich fortzusetzen.

Die Erarbeitung dieses Leitfadens erfolgte in enger Zusammenarbeit mit dem *Institut für Ökonomie und Ökumene „Südwind“*, Siegburg.<sup>6</sup> Wir danken Frau Antje Schneeweiß für ihre federführende Ausarbeitung.



Dr. Ulrich Möller, Oberkirchenrat

---

<sup>6</sup> Das kirchennahe Institut „Südwind“ arbeitet seit 1996 zum Thema sozialverantwortliche Geldanlagen und hat sich hier auf die Beratung kirchlicher Investoren und das Thema „Entwicklung und sozialverantwortliche Geldanlagen“ spezialisiert ([www.suedwind-institut.de](http://www.suedwind-institut.de))

## 2. Die Rahmenbedingungen

### 2.1 Der rechtliche Rahmen

Die Veranlagung kirchlicher Gelder der Gemeinden, Kirchenkreise und der Landeskirche von Westfalen unterliegt der kirchlichen Verwaltungsordnung, die im § 50 (3) Folgendes vorgibt: „Kapitalvermögen und Rücklagen sind sicher und Ertrag bringend anzulegen. Als sicher gilt insbesondere jede Anlage, die nach bundes- oder landesrechtlichen Vorschriften mündelsicher oder vom Landeskirchenamt für zulässig erklärt worden ist“.

Der Begriff ‚mündelsicher‘ entstammt dem bürgerlichen Gesetzbuch (BGB), das in den § 1807 und 1808 festlegt, wie ein Vormund das Vermögen seines Mündels anlegen darf. In dieser Definition bedeutet mündelsicher, dass das Geld bei einem öffentlich rechtlichen Kreditinstitut liegen muss und nur in festverzinsliche, durch inländische Grundstücke oder öffentliche Institutionen besicherte Wertpapiere investiert werden darf. Als Banken kommen hierfür die Sparkassen und die Banken des Volks- und Raiffeisenverbandes in Frage. Außerdem kann in Wertpapiere, wie Pfandbriefe, Kommunalobligationen, Länderanleihen und Bundesanleihen, investiert werden.

Seit Ende 1997 sieht die Verwaltungsordnung darüber hinaus vor, dass bis zu 25% des gesamten Kapital- und Rücklagenvermögens in deckungsstockfähigen Fonds angelegt werden dürfen.

Der Begriff „deckungsstockfähig“ stammt aus der Versicherungsbranche. Der Deckungsstock ist in Lebens-, Unfall-, Haftpflicht- und Krankenversicherungen derjenige Vermögensteil, der in erster Linie zur Deckung der unmittelbaren Ansprüche der Versicherten bestimmt ist und von dem übrigen Vermögen getrennt verwaltet wird. Für seine Anlage gelten eine Reihe von gesetzlichen Vorschriften, die die erlaubten Anlageformen, das Mischungsverhältnis der Anlageformen und die Streuung auf unterschiedliche Schuldner festlegt. Diese Vorschriften legen z. B. fest, dass die gehaltenen Aktien zu mindestens 90% von Unternehmen mit Sitz innerhalb des europäischen Wirtschaftsraums, also innerhalb der 25 Staaten der EU oder der Schweiz, Liechtenstein oder Island, stammen müssen und dass höchstens 30% der Schuldverschreibungen von ein und demselben Schuldner stammen dürfen. In der Regel legen Versicherungen in der Bundesrepublik den Deckungsstock zum weit überwiegenden Teil in festverzinsliche Wertpapiere an.

## 2.2 Der organisatorische Rahmen

Gemeinden, Kirchenkreise, die Landeskirche und kirchliche Werke und Einrichtungen haben einen hohen Liquiditätsfluss zu bewältigen. Monatlich erhalten sie Gelder vor allem aus Kirchensteuereinnahmen und genauso fließen monatlich hohe Summen für Löhne und Gehälter der Beschäftigten ab. Neben diesen durchlaufenden Posten verwalten sie Rücklagen, die für einen bestimmten Zweck vorgesehen sind, sowie freie Rücklagen. Aus den Erträgen beider Rücklagen werden oft auch laufende Ausgaben bezahlt.

Laut Verwaltungsordnung führen die Organe der Landeskirche unter Anwendung der Kirchenordnung und Kirchengesetze die allgemeine Aufsicht über die Vermögens- und Finanzverwaltung der Kirchengemeinden, der Kirchenkreise und ihrer Verbände sowie deren Einrichtungen (VwO § 13 (1)). Die Verwaltung der Rücklagen der Gemeinden wird in aller Regel von den Kirchenkreisen treuhänderisch übernommen.

Diese organisatorischen und rechtlichen Rahmenbedingungen legen es nahe, die Verwaltung kirchlicher Gelder in enger Zusammenarbeit mit einer mündelsicheren Bank durchzuführen, die bei dem Liquiditätsmanagement behilflich ist und gleichzeitig die Verwaltung der Rücklagen und des Kapitals gemäß den kirchlichen Vorgaben übernimmt. Und in der Tat spielen Sparkassen sowie Volks- und Raiffeisenbanken, und hier besonders die Kirchenbanken, eine herausragende Rolle in der Verwaltung kirchlicher Gelder. Die Frage nach der sozialen und ökologischen Verantwortung in der Geldanlage führt deshalb auch zu der Frage, inwieweit die Banken, mit denen Kirchenkreise zusammenarbeiten, diese Gelder nachhaltig verwenden. (Kapitel 5)

Neben den Bankguthaben besitzen Kirchenkreise für die Verwaltung ihrer langfristigen Rücklagen auch ein Wertpapiervermögen, weil sie sich davon eine höhere Rendite versprechen. Oft schließen sich hierfür mehrere Kirchenkreise zusammen, um gemeinsam einen Fonds aufzulegen, den sie dann von einer Bank mit spezieller Erfahrung im Wertpapiermanagement verwalten lassen. Auf diesen Teil der kirchlichen Vermögensverwaltung geht der Leitfaden ab Kapitel 6 ein.

## 2.3 Der ökonomische Rahmen

Menschen, die für kirchliche Haushalte verantwortlich sind, stehen heute vor kaum lösbaren Problemen. Die Basis ihrer Einnahmen, die Kirchensteuer, verringert sich drastisch. Da ein Großteil dieser Einnahmen für Personalkosten verwendet werden, bedeuten sinkende Einnahmen zwangsläufig den Abbau und die Gefährdung von

Arbeitsplätzen – was für eine Organisation, die sich ethischen Werten verpflichtet hat, besonders schmerzhaft ist.

Viele der Verantwortlichen sehen in der möglichst einträglichen Verwaltung der Rücklagen und der Einrichtung von Stiftungen mittelfristig eine Möglichkeit, die Einkommenseite der Kirchen zu verbessern, auch wenn beides die vorhandenen Lücken nicht schließen kann. Als eine wichtige zusätzliche Einnahmequelle wird die verantwortliche Verwaltung von kirchlichem Vermögen und kirchlichen Stiftungen deshalb in Zukunft eher noch an Bedeutung gewinnen.

Hierfür sind die folgenden, zum Teil über die kirchliche Verwaltungsordnung hinausgehenden Vorgaben unbedingt zu beachten:

1. Eine angemessene Mischung und Streuung der Kapitalanlagen sollte vollzogen werden.
2. Der Grundsatz der Sicherheit der Anlage hat Vorrang vor überzogenen Renditeerwartungen. Dabei sollte die Beachtung von Finanzratings anerkannter Agenturen wie Standard & Poors in die kirchliche Anlagestrategie mit aufgenommen werden.
3. Der Schwerpunkt der Geldanlagen (nicht unter 90%) sollte in Euroländern erfolgen.
4. Sowohl für konventionelle als auch für nachhaltige Geldanlagen sollte das Verhältnis von Kosten zu Nutzen immer kritisch überprüft werden.

Eine Umschichtung in nachhaltige Geldanlagen sollte unter Beachtung dieser Grundsätze erfolgen, selbst wenn dies den Prozess verlangsamten sollte.

Auch angesichts der derzeit angebotenen Vielfalt nachhaltiger Geldanlagen ist es für kirchliche Haushalte vielleicht zunächst nicht möglich, ihre Gelder zu hundert Prozent in geeignete nachhaltige Anlagen zu investieren. In diesem Fall steht der in Kapitel 8 beschriebene Ansatz des aktiven Wertpapierbesitzes zur Verfügung.

### 3. Die Kriterien ethischer Geldanlagen

Zuallererst soll jedoch geklärt werden, was eine sozial und ökologisch verantwortliche Geldanlage ausmacht. Welche sozialen und ökologischen Kriterien können sinnvoller Weise an eine kirchliche Geldanlage angelegt und wie können diese umgesetzt werden? Die folgenden beiden Abschnitte werden einen Einblick in die Kriterienfindung und die Analyse von Wertpapieren unter sozialen und ökologischen Aspekten geben.

#### Von traditionellen Werten zu ausdifferenzierten Kriterienkatalogen

Auch heute sind Kriterienkataloge, die einige wenige wirtschaftliche Aktivitäten ausschließen, weit verbreitet. Sie lauten in der Regel so:

**Ausschlusskriterien:**

- Rüstungsgüter
- Suchtmittel
- Pornografie

Oft ist nicht genau definiert, welche Tätigkeiten mit diesen Kriterien genau ausgeschlossen werden sollen. Sollen nur Waffenproduzenten oder auch Hersteller von anderen militärischen Gütern herausgenommen werden? Sollen alle Einzelhändler aus einem Fonds herausgehalten werden, weil sie Tabakwaren und Alkoholika vertreiben?

Unbefriedigend ist auch, dass die Themen Ökologie und soziale Gerechtigkeit in diesem Kriterienkatalog nicht vorkommen und dass nachhaltige Geldanlagen nicht auch positiv eingesetzt werden, indem Aktivitäten genannt werden, in die bevorzugt investiert wird (Positivkriterien).

Ausgehend von diesen Problemen um die ethische Bewertung von Unternehmen und Emittenten festverzinslicher Wertpapiere haben Nachhaltigkeitsrating-Agenturen und entsprechende Abteilungen von spezialisierten Banken Bewertungsverfahren mit hunderten genau spezifizierten Kriterien entwickelt. Jedes dieser Verfahren hat seine eigene Ausprägung. Es lassen sich jedoch in der inzwischen entstandenen Vielfalt des Angebots zwei unterschiedliche Modelle herausarbeiten:

Zum einen gibt es Verfahren, bei denen der Kunde selbst aus einer umfangreichen Liste von klar definierten Positiv- und Negativ- Kriterien jene auswählen kann, die er in seiner Geldanlage berücksichtigen möchte und daraufhin von der Agentur eine Liste von Unternehmen oder/und Anleiheemittenten erhält, die diesen Kriterien entsprechen.

In anderen Verfahren geht es mehr darum, eine Rangliste von Unternehmen einer Branche festzulegen (best in class Ansatz). Unternehmen erhalten in diesen Systeme



men für bestimmte Merkmale im ökologischen und sozialen Bereich, evtl. auch noch im ökonomischen Bereich Noten und werden über diese Benotung mit anderen Unternehmen ihrer Branche verglichen und in eine Rangordnung gestellt. Gibt ein Unternehmen z. B. einen Umweltbericht heraus, in dem Emissionsziele für das nächste Geschäftsjahr veröffentlicht werden, so erhält dieses Unternehmen mehr Punkte als ein Unternehmen, das zwar auch einen Umweltbericht herausgibt, sich darin aber nicht zu ökologischen Zielen verpflichtet. Die Investoren erhalten dann je nach Wunsch eine Liste von Unternehmen mit der besten, zweitbesten oder sogar auch drittbesten Bewertung und stimmen ihre Investitionen darauf ab. Ein solches System kann auch auf Emittenten von Anleihen angewendet werden. Diese Ratingverfahren werden zumeist mit Ausschlusskriterien kombiniert.

Die Auswahl der Kriterien oder auch die Wahl einer Mindestnote in einem Nachhaltigkeits-Ranking, die ein Unternehmen erreichen muss, um für eine Investition in Frage zu kommen, haben Auswirkungen auf das Investitionsuniversum. Je nach Strenge der Kriterien sind ganze Branchen, z. B. die Öl- und Gasbranche, oder die Automobilbranche für einen Investmentfonds oder eine Bank tabu. Manchmal können nur wenige Vertreter einer Branche aufgenommen werden. Die Ansichten, ob sich dies per se nachteilig auf die Performance und das Risiko der Anlage auswirkt, gehen auseinander (siehe Kapitel 6).

Für einen kirchlichen Investor stellt sich auch angesichts dieser Angebote nach wie vor die Frage, welche ethischen Kriterien denn die geeigneten sind. Folgender Vorschlag kann eine Hilfestellung sein. Bei der Auswahl wurde Folgendes berücksichtigt:

- Ausgangspunkt ist der Einsatz der ökumenischen Bewegung für Gerechtigkeit, Frieden, Bewahrung der Schöpfung. Besonders das Thema „Gerechtigkeit“ erhält damit eine stärkere Bedeutung als in vielen anderen Systemen
- Die Formulierung der Ausschlusskriterien beinhaltet eine möglichst genaue Umschreibung der unerwünschten Aktivitäten
- Der Ausschluss ganzer Branchen wird lediglich als Alternative vorgeschlagen
- Die Positivkriterien sind hier nur angedeutet und dienen mehr einer beispielhaften Aufzählung erwünschter Aktivitäten

Die Anwendung dieses Kriterienkatalogs ohne den zusätzlichen Ausschluss ganzer Branchen würde das Anlageverhalten kirchlicher Investmentfonds nicht grundlegend verändern. Nach wie vor steht eine breite Auswahl großer europäischer Aktientitel für die Investition zur Verfügung. Ebenso können festverzinsliche Papiere zahlreicher Emittenten aus dem Euroraum gekauft werden.

Dies bedeutet aber auch, dass selbst unter Anwendung dieses Kriterienkatalogs Titel in einem kirchlichen Portfolio enthalten sein können, die nach wie vor aus ökologischer und sozialer Sicht umstritten sind. Es bietet sich von daher an, diese Krite-

rien mit einem „aktiven Wertpapierbesitz“ zu kombinieren, wie er in Kapitel 8 vorgestellt wird.

### **Vorschlag:**

## **Ethische Kriterien für Banken und Fonds, die kirchliches Vermögen verwalten, ausgehend von dem Einsatz der ökumenischen Bewegung für „Frieden, Gerechtigkeit, Bewahrung der Schöpfung“**

### **Frieden**

#### **Ausschlusskriterien**

*Die Bank/ der Fonds vergibt keine Kredite an und investiert nicht in Wertpapiere von:*

Unternehmen, die Rüstungsgüter herstellen. Rüstungsgüter sind definiert als Güter, die speziell für den militärischen Gebrauch konzipiert worden sind.

Staaten, welche die Menschenrechte verletzen und sich nicht ausreichend an den internationalen Bemühungen zur Eindämmung von Kriegsgefahren beteiligen. Für die Bewertung dieser Merkmale kann z. B. die Datenbank des „Bonn International Center for Conversion, BICC“ hinzugezogen werden.

#### **Positivkriterien**

*Die Bank/ der Fonds investiert gezielt in:*

Unternehmen, Staaten und supranationale Organisationen, die sich für die gewaltfreie Lösung von Konflikten einsetzen, z. B. Unternehmen, die ihre Mitarbeiter zeitweise für den Friedensdienst freistellen.

## Gerechtigkeit

### Ausschlusskriterien

*Die Bank/ der Fonds schließt aus: (Kreditvergabe, Wertpapiere)*

Unternehmen, von denen bekannt ist, dass sie

- für Verstöße gegen die fünf Kernarbeitsnormen der internationalen Arbeitsorganisation ILO verantwortlich sind. Die fünf Kernarbeitsnormen umfassen das Verbot von Kinderarbeit, Zwangsarbeit und Diskriminierung sowie die Vereinigungsfreiheit und das Recht auf kollektive Lohnverhandlungen.
- in Diktaturen operieren, gegen die eine von der eigenen Bevölkerung unterstützte Oppositionsbewegung zum Boykott aufgerufen hat.

Staaten,

- die laut dem Entwicklungsbericht der Vereinten Nationen für extreme wirtschaftliche und soziale Ungleichheit verantwortlich sind, (GINI Index)
- in denen Frauen erheblich weniger soziale und wirtschaftliche Entwicklungschancen eingeräumt werden als Männern (Gender Empowerment Measure des Entwicklungsberichts der Vereinten Nationen)
- mit schweren Menschenrechtsverletzungen (Jahresbericht von Amnesty International).
- mit einem hohen Grad an Korruption (Liste Transparency International).

### Positivkriterien

*Die Bank/der Fonds investiert gezielt in*

Unternehmen, Staaten und supranationale Organisationen, die sich darum bemühen, wirtschaftliche Ungleichheit zu begrenzen, z. B. indem sie

- sich ausdrücklich für die Zahlung von Existenz sichernden Löhnen einsetzen
- sich ausdrücklich für die Begrenzung der Arbeitszeit auf 48 Stunden maximal auf 60 Stunden in der Woche einsetzen sowie
- ausdrücklich für flache Lohn-Hierarchien eintreten.

Supranationale Organisationen, die Investitionen für einen sozialen Ausgleich in und zwischen Ländern unterstützen.

## Bewahrung der Schöpfung

*Die Bank/der Fonds schließt aus:*

Unternehmen, die

- die Abholzung von Primärwäldern im großen Stil zu verantworten haben
- im Branchenvergleich für weit überdurchschnittliche Treibhausgasemissionen verantwortlich sind
- international arbeitende Banken, welche die Äquator Prinzipien nicht unterzeichnet haben
- Produzenten von Atomstrom
- Anbieter von transgenem Saatgut.

Zusätzlich können alle Unternehmen ausgeschlossen werden, die in einem Öko-Rating in ihrer Branche unterdurchschnittlich abschneiden und/oder ganze Branchen wie: Erdöl- und Erdgasproduzenten, Bergbauunternehmen, Chemieunternehmen, die chlorchemische Produkte herstellen, Automobilunternehmen und/oder Fluggesellschaften.

Staaten, die

- das Kyoto Protokoll nicht ratifiziert haben
- das Abkommen zu Biodiversität (UNEP) nicht ratifiziert haben
- das Abkommen über den internationalen Handel mit bedrohten Tier- und Pflanzenarten nicht ratifiziert haben.

Zusätzlich können Staaten ausgeschlossen werden, die sich nicht um die Ausbreitung regenerativer Energieformen bemühen und verhältnismäßig geringe Flächen als Naturschutzgebiete ausweisen.

*Die Bank/der Fonds investiert gezielt in*

Unternehmen, Staaten und supranationale Organisationen, die sich darum bemühen, den zerstörenden Einfluss ihrer Politik bzw. Geschäftstätigkeit auf die Umwelt systematisch zu begrenzen, z. B. indem sie alle eingesetzten Ressourcen so sparsam wie möglich verwenden, Gefahrstoffe aus ihrer Produktion eliminieren und bei Produktentwicklungen ökologische Aspekte mit berücksichtigen.

Supranationale Organisationen

Die Bank investiert gezielt in: Supranationale Organisationen, die den Umweltschutz unterstützen und zu seiner Finanzierung beitragen, z. B. durch die Finanzierung von Klärwerken oder der Wärmedämmung von Gebäuden.

Zusätzlich werden Hersteller von Suchtmitteln (Drogen, Alkohol, Tabak, Glücksspiel) und Pornografie ausgeschlossen.

## 4. Das Nachhaltigkeits-Rating

Sollen soziale und ökologische Kriterien in einer Geldanlage verwirklicht werden, so entsteht ein zusätzlicher Bedarf nach Informationen zu Aktiengesellschaften und Anleiheemittenten. Aufgrund von sozialen und ökologischen Positiv- und Negativkriterien untersuchen inzwischen allein im deutschsprachigen Raum rund vierzig Analysten, welche Unternehmen für Nachhaltigkeitsfonds geeignet sind und welche nicht. Das Ergebnis ihrer Recherche sind umfangreiche Analysen von Unternehmen und Anleiheemittenten, in denen angegeben wird, gegen welche Ausschlusskriterien sie verstoßen und welche Stärken und Schwächen sie im sozialen und ökologischen Bereich haben. In manchen Systemen werden für die einzelnen Bereiche Punkte vergeben, so dass ein Unternehmen eine Endnote erhält und ein Vergleich mit seinen Wettbewerbern innerhalb der Branche möglich ist.

Nachhaltigkeits-Rating-Agenturen beziehen ihre Informationen aus verschiedenen Quellen. Die wichtigste, obgleich auch problematischste Quelle, ist das untersuchte Unternehmen selber. Von ihm werden die öffentlich zugänglichen Informationen nach relevanten Daten durchkämmt. Gleichzeitig werden Informationen in detaillierten Fragebogen abgefragt, die bis zu fünfzig Seiten lang sein können. Darin werden allgemeine Fragen, etwa zum Umweltmanagementsystem, zur Weiterbildung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und zur Kontrolle von Korruption abgefragt. Um einzelne Themen genauer erfassen zu können und Aktiengesellschaften besser vergleichen zu können, werden zusätzlich branchenspezifische Fragen entwickelt. So werden Bekleidungsunternehmen z. B. nach einem Verhaltenskodex für ihre Zulieferer in Entwicklungsländern befragt und nach Kontrollmechanismen für die Einhaltung dieses Kodizes. Öl- und Gas-Produzenten müssen Auskunft darüber geben, welche Auswirkung ihre Explorationstätigkeit auf Menschen und Natur hat. Die Fragebögen werden immer wieder neueren Entwicklungen angepasst.

Als Korrektiv zu den Informationen des Unternehmens, die manchmal auch unvollständig sind, werden über Datenbanken Presseartikel zu dem Unternehmen und für das Unternehmen relevante Themen abgerufen und mit den Aussagen des Unternehmens abgeglichen. Zusätzlich wenden sich Research Agenturen an kompetente Nicht-Regierungsorganisationen.

Einige Rating Agenturen haben sich zu einem internationalen Netzwerk zusammengeschlossen, in dem jede Agentur die Recherche für die Region, in der sie arbeitet, übernimmt. Neben den unabhängigen Rating Agenturen unterhalten inzwischen auch Finanzdienstleister eigene Inhouse Researchabteilungen, in denen sie Unternehmen nach ökologischen und sozialen Kriterien untersuchen. In manchen Fällen wird dieses Research nicht getrennt von Finanzdienstleistungen des Hauses verkauft.

## 4.1 Qualitätsmerkmale

Die ethische Qualität eines Nachhaltigkeitsfonds hängt stark von der ethischen Qualität des Nachhaltigkeits-Research ab. Wichtige Kriterien hierfür sind:

- die Anzahl der Nachhaltigkeitsanalysten,
- der Zugang zu Research-Agenturen in anderen Ländern,
- die Ausgestaltung des Fragebogens und die Fähigkeit, umfassende Informationen von Unternehmen zu erhalten (wie viel Prozent der Fragen und der Fragebögen werden tatsächlich beantwortet?),
- die Entwicklung von branchenspezifischen Fragebögen:  
Zu wie vielen Branchen sind spezifische Fragebögen entwickelt worden? Wie umfangreich sind sie?
- Anfragen bei Nicht-Regierungsorganisationen.  
Werden Nicht-Regierungsorganisationen und Gewerkschaften systematisch zu den Unternehmen befragt? Mit welchen NROs steht man in regelmäßigem Kontakt z. B. auch zur Weiterentwicklung des Ratingsystems?

Besonders das systematische Hinzuziehen von unabhängigen Informationen ist unerlässlich für eine glaubwürdige Beurteilung der Nachhaltigkeit von Unternehmen.

Grundsätzlich sollte dem Kunden immer ein Einblick in die vollständigen Unternehmensberichte möglich sein, damit er sich ein Bild darüber machen kann, welche Informationen berücksichtigt worden sind und wie es zu der Bewertung des Unternehmens kam.

## 5. Banken

Kirchliche Institutionen, besonders Gemeinden und Kirchenkreise, haben ihre Gelder zu einem großen Teil bei Banken angelegt. Deshalb ist es für sie wichtig, mit Instituten zusammenzuarbeiten, die glaubwürdig ethische Kriterien umsetzen.

### 5.1 Ein Ethikfilter<sup>7</sup> ist unerlässlich

Banken verwalten das ihnen in Girokonten, Sparbüchern und Sparbriefen anvertraute Geld als Ganzes und legen es entsprechend der Fristigkeit der Einlagen an. Diese Vorgehensweise lässt es nicht zu, dass sie für einzelne Kunden soziale und ökologische Kriterien bei der Verwendung der Gelder einhalten. Eine Bank, die ihren Kunden verspricht, soziale und ökologische Kriterien bei der Veranlagung ihrer Gelder einzuhalten, muss deshalb über alle ihre Aktivitäten einen Ethikfilter legen. Ethische Kriterien gelten dann in der Kreditvergabe, im Wertpapiergeschäft, im Devisenhandel und in allen anderen Geschäftsbereichen gleichermaßen. Auch sollten die Anlageprodukte, die diese Bank bewirbt, sozialen und ökologischen Kriterien genügen.

Es gibt bisher nur wenige Banken, die ethische Kriterien umfassend in ihre Geschäftstätigkeit umsetzen.

Jene, die sich zu diesem Schritt entschlossen haben, tun dies nicht auf Kosten der Verzinsung der Guthaben. Sie bieten eine marktübliche Verzinsung auf Bankguthaben an und es gibt Beispiele von Banken, die auch mit einer konsequent ethischen Ausrichtung gute Gewinne erwirtschaften und sogar neue Kundenkreise erschließen konnten.

Kunden dieser Banken können allerdings in der Regel wählen, einen Teil der ihnen zustehenden Zinsen zugunsten eines bestimmten Projekts zu spenden.

### 5.2 Wie setzt eine Bank einen Ethikfilter um?

Die Schritte zur Einführung eines Ethikfilters in eine Bank variieren je nach Art und Umfang ihrer Geschäftstätigkeit. Für große, international tätige Geschäftsbanken

<sup>7</sup> Der Begriff „Ethikfilter“ entspricht nicht dem theologischen Selbstverständnis protestantischer Ethik. In der allgemeinen Debatte um nachhaltige Geldanlagen hat er sich durchgesetzt, um auszudrücken, dass Banken eine konsistente ethische Kriteriologie auf all ihre Geschäftsaktivitäten anwenden. Es geht darum, dass alle Geschäftsaktivitäten den entwickelten sozialen und ökologischen Kriterien entsprechen und dies auch transparent nachvollziehbar ist. In diesem Sinn wird hier der Begriff des „Ethikfilters“ aufgenommen.

ist es sicherlich ein sehr aufwändiges Unterfangen, alle ihre Tätigkeiten aus der Perspektive der sozialen und ökologischen Verantwortung heraus zu betrachten und ihre Entscheidungen konsequent an derartigen Kriterien auszurichten.

Aus diesem Grund konzentrieren sich ihre Bemühungen auf einige besonders skandalträchtige Bereiche, wie z. B. die Projektfinanzierung in Entwicklungsländern. Weltweit haben sich 40 Banken zusammengeschlossen und sich verpflichtet, solche Projekte nur noch dann mit zu finanzieren, wenn die in den „Äquatorprinzipien“ formulierten ökologischen und sozialen Mindeststandards eingehalten werden.

Das Beispiel der Co-operative Bank in England zeigt jedoch, dass es auch möglich ist, in einer größeren Bank umfassende ethische Kriterien zu implementieren. Diese mit den Volks- und Raiffeisenbanken hierzulande vergleichbare Bank erarbeitete Anfang der neunziger Jahre im Dialog mit ihren Kunden einen umfangreichen Kriterienkatalog. In einem zweiten Schritt wurden diese Kriterien mit Hilfe einer Ethikabteilung in allen Geschäftsbereichen umgesetzt. Seitdem veröffentlicht die Co-operative Bank jährlich einen von einem Wirtschaftsprüfer bestätigten Bericht über die Einhaltung ihrer ethischen Kriterien und führt darin auch Geschäfte auf, die sie aus ethischen Gründen ablehnen musste.

Für kleinere Banken mit einer begrenzten Geschäftstätigkeit ist die Umsetzung weniger aufwändig. Für Kirchenbanken ist die Umsetzung eines solchen Filters zum Beispiel erleichtert, da sie Kredite gemäß ihrer Satzung nur im kirchlichen Bereich vergeben dürfen und für diesen Bereich deshalb kein spezieller Filter eingerichtet werden muss. Diese Banken legen die Gelder ihrer Kunden jedoch darüber hinaus in Wertpapieren und bei den Zentralinstituten der Volks- und Raiffeisenbanken an, die sich bisher nicht zu der Einhaltung ethischer Kriterien verpflichtet haben.



## 6. Wertpapiere

Neben Bankguthaben und Immobilienvermögen stellen Wertpapierfonds die dritte Säule der kirchlichen Vermögensverwaltung dar. Sie dienen sowohl der Verwaltung der freien wie der gebundenen Rücklagen. Mit dem Rückgang der Kirchensteuereinnahmen dienen die Erträge aus diesem Teil des Vermögens auch der Finanzierung von laufender Arbeit. Neben den kirchlichen Haushalten investieren kirchliche Stiftungen und in hohem Maße kirchliche Pensionsfonds in Wertpapierfonds. Die Anforderungen an diese Fonds sind unterschiedlich. Sollen laufende Arbeiten aus den Erträgen finanziert werden, müssen diese Fonds regelmäßige Ausschüttungen in kalkulierbarer Höhe ergeben. Stiftungen und Pensionsfonds müssen hingegen vor allem auf den langfristigen Ertrag ihrer Anlage achten. Um die Anlagestrategie auf die eigenen Bedürfnisse abstimmen zu können, investieren Landeskirchen und Kirchenkreise bisweilen in Fonds, die speziell für eine Gruppe von kirchlichen Anlegern aufgelegt worden sind (Spezialfonds). Im Bereich der nachhaltigen Geldanlagen gibt es auch offene Publikumsfonds, die auf die Sicherheitserfordernisse kirchlicher Geldanlagen zugeschnitten sind.

Es gibt inzwischen vielfältige Möglichkeiten, dieses in Wertpapieren angelegte Vermögen gemäß ethischer, sozialer und ökologischer Kriterien zu investieren und eine Reihe kirchlicher Investoren macht von diesem Angebot bereits Gebrauch. Trotz der großen Vielfalt in der Ausgestaltung dieser Fonds haben sie einige Merkmale gemeinsam. So arbeiten sie alle mit einem eingeschränkten Universum. Investmentfonds, die sich nicht auf eine bestimmte Branche beschränkt haben, können innerhalb des für sie festgelegten geografischen Rahmens in jedes börsennotierte Unternehmen investieren. Abgesehen von einigen exotischen Fonds bedeutet dies, dass der Fondsmanager aus hunderten oder gar tausenden von börsennotierten Wertpapieren auswählen kann. Je nach Ausgestaltung des Nachhaltigkeitsfonds kann sich dieses Anlageuniversum für einen Nachhaltigkeitsfonds deutlich bis drastisch reduzieren – in manchen Fällen sogar auf unter hundert Unternehmen. Gemäß der gängigen Theorie führt dies zu einer geringeren Rendite und/oder höherem Risiko. Zahlreiche Studien haben in den letzten Jahren untersucht, ob sich dies tatsächlich so verhält. Die Ergebnisse dieser Studien sind nicht einheitlich, weisen allerdings in eine Richtung. Im Jahr 2001 fassten die Harvard Wissenschaftler Margolis und Walsh<sup>8</sup> die Ergebnisse von 80 Studien zur Performance Entwicklung von Nachhaltigkeitsfonds zusammen. Sie kamen zu dem Ergebnis, dass mehr als 50% der Studien ergaben, dass die Auswahl von nachhaltig

<sup>8</sup> Margolis, Joshua D., Walsh, James P. *People and Profits? The Search for a Link between a Company's Social and Financial Performance*, 2001

arbeitenden Unternehmen der Renditeentwicklung eines Investmentfonds förderlich ist, 5 % der Studien ergaben, dass diese Auswahl nachteilig ist und 45 ergaben, dass kein Zusammenhang zwischen Renditeentwicklung und einem an Nachhaltigkeitskriterien orientiertem Auswahlprozess besteht.

Neuere Studien wie von Michael Schröder<sup>9</sup> und Derwall, Guenster<sup>10</sup> scheinen dieses Ergebnis zu bestätigen: Sowohl Risiko als auch Rendite von Nachhaltigkeitsfonds bewegen sich in dem Rahmen vergleichbarer konventioneller Fonds. Eine generell schlechtere Wertentwicklung ist ebenso unwahrscheinlich wie eine systematisch bessere Entwicklung. Genau wie in anderen Bereichen gibt es Nachhaltigkeitsfonds mit einem weit überdurchschnittlichen Ergebnis auch bei sehr eingeschränktem Universum. Es gibt aber auch Fonds, die schlechter abschneiden. Die Qualität des Fondsmanagement scheint einen größeren Einfluss auf die Wertentwicklung eines Fonds zu haben als die Größe des Universums.

## 6.1 Arten von Nachhaltigkeitsfonds

Auf dem deutschen Markt werden inzwischen über 100 verschiedene Nachhaltigkeitsfonds unterschiedlicher Wertpapierkategorien angeboten. Neben international anlegenden Aktienfonds gehören dazu auch reine Rentenfonds und gemischte Fonds. Einige von ihnen beschränken ihre Anlage auf den Eurobereich, andere haben sich auf kleine und mittlere Unternehmen oder auf bestimmte Themen, wie z. B. erneuerbare Energien oder die Wasseraufbereitung spezialisiert.

Für die Auswahl ihrer Titel nach Nachhaltigkeitskriterien lassen sich drei verschiedene Vorgehensweisen beschreiben. Diese drei Arbeitsweisen schließen sich jedoch nicht gegenseitig aus und werden zumeist miteinander kombiniert. In der Regel dominiert jedoch einer der drei Ansätze die Unternehmensauswahl.

### 6.1.1 Kriteriengeleitete Fonds

Kriteriengeleitete Fonds sind historisch gesehen die ältesten Nachhaltigkeitsfonds. Für sie werden zunächst eine Reihe von nicht-finanziellen Kriterien entwickelt, die bestimmte Unternehmen von der Anlage ausschließen. In einem nächsten Schritt können zusätzlich Kriterien ausgearbeitet werden, in die, bei gleichen Finanzdaten, bevorzugt investiert werden soll (Positivkriterien). Der Vorteil dieser Methode ist, dass konkrete ethische Belange, die dem Anleger wichtig sind, in der Portfoliozusammenstellung berücksichtigt werden. Er kann z. B. sicher sein, nicht von dem

<sup>9</sup> Schröder, Michael, *Is there a Difference? The Performance Characteristics of SRI Equity Indexes*, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Discussion Paper No. 05-50, Juli 2005

<sup>10</sup> Derwall, Jeroe, Guenster, Nadja, Bauer, Rob, Koedijk, Kees : *The Eco-Efficiency Premium Puzzle FAJ März/April 2005*

Bau von Waffen zu profitieren. Da allerdings nur eine Minderheit der Anleger diesen ethischen Kriterien folgt, ändert diese Anlagestrategie nichts daran, dass weiterhin Waffen hergestellt und damit getötet wird. Die Entwicklung von Positivkriterien ist ein Versuch, diesem Ansatz einen größeren Einfluss zu geben. Das Geld soll nun gezielt in Unternehmen investiert werden, die Produkte herstellen oder Managementverfahren entwickelt haben, die ökologisch oder sozial fortschrittlich sind und helfen, bestehende Menschheitsprobleme zu lösen. Eine konkrete Unterstützung bestimmter Unternehmen konnte hier auch aufgrund der Intransparenz der Finanzmärkte bisher nicht nachgewiesen werden. Die Vermutung, dass in der Bundesrepublik besonders die Anbieter regenerativer Energien von den Investitionen verantwortlicher Anleger profitiert haben, liegt jedoch nahe.

### 6.1.2 Best in Class

Der „best in class“ Ansatz entstand aus der Notwendigkeit heraus, nachhaltiges Investieren für institutionelle Investoren und den breiten Finanzmarkt attraktiver zu machen und deshalb die Investition in Großunternehmen auch für sozial verantwortliche Geldanleger zu ermöglichen. Durch die Konzentration auf Großunternehmen eröffnet dieser Ansatz zusätzlich die Möglichkeit, auf Verbesserungen in Großunternehmen hin zu arbeiten und nicht nur bestimmte wirtschaftliche Aktivitäten des eigenen Gewissens wegen auszuschließen.

In einem reinen „best in class“ Ansatz werden deshalb Unternehmen nicht über Negativkriterien vom Investitionsuniversum ausgeschlossen. Die Unternehmen werden vielmehr nach Branchen sortiert und innerhalb ihrer Branchen nach Nachhaltigkeitskriterien untersucht. Jene, die im Branchenvergleich hohe Nachhaltigkeitswerte erhalten, kommen dann für eine Investition in Frage, jene die wesentlich schlechter als der Branchendurchschnitt abschneiden, nicht. Diese Vorgehensweise erzeugt unter den Unternehmen einen Wettbewerb. Unternehmen, die schlecht abschneiden, werden die guten Unternehmen nachahmen und versuchen, für Fondsmanager attraktiv zu werden, die Nachhaltigkeitsgesichtspunkte berücksichtigen. Auf der anderen Seite besteht ein nach dem „best in class“ Ansatz zusammengestelltes Portfolio eben nur aus den relativ Besten. Gerade Unternehmen aus so problematischen Branchen wie der Öl- und Gasförderung, dem Bergbau und der Großchemie verursachen, auch wenn sie in „best in class“ Fonds aufgenommen wurden, große ökologische und soziale Probleme.

### 6.1.3 Pionierfonds

Pionierfonds konzentrieren sich bewusst auf das schmale Marktsegment der ökologischen und sozialen Vorreiter. Sie kaufen, oft unterstützt von strengen ökologischen und sozialen Kriterien, kleine und mittelgroße Unternehmen, die in der Energiegewinnung, der Lebensmittelproduktion oder im Handel mit Produzenten aus Entwicklungsländern neue, zukunftsweisende Wege beschreiten. Sie gehen da-

mit ein relativ hohes ökonomisches Risiko ein, was, wie sich an der guten bis sehr guten Wertentwicklung dieser Fonds in den letzten Jahren gezeigt hat, mit einer ebenso großen Chance verbunden ist.

Viele Fonds kombinieren diese drei Ansätze. Das ist auch sinnvoll, um bei der Geldanlage sowohl eigene ethische Maßstäbe umzusetzen als auch etwas in Unternehmen zu bewirken, die diesen Maßstäben nicht gerecht werden. Jede dieser Arbeitsweisen kann zusätzlich mit dem aktiven Aktienbesitz ergänzt werden.

## 6.2 Qualitätsmerkmale

Neben den für die Bewertung eines Investmentfonds wesentlichen Kriterien wie eine über einen längeren Zeitraum anhaltende überdurchschnittliche Rendite gelten für das Management eines Nachhaltigkeitsfonds zusätzliche Qualitätsmerkmale. Diese betreffen vor allem die Qualität des Nachhaltigkeits-Rating, auf dessen Basis das Fondsmanagement seine Auswahl trifft, selbst (siehe Kapitel 4.1.).

Darüber hinaus ist es wichtig zu wissen, wie die Ergebnisse des Nachhaltigkeits-Ratings an das Fondsmanagement kommuniziert und im Auswahlverfahren verwendet werden.

Folgende Fragen sollten deshalb vor einem Engagement an den Anbieter von Nachhaltigkeitsfonds gestellt werden:

- Übermittelt die Nachhaltigkeits-Ratingagentur Listen von Unternehmen, aus denen das Fondsmanagement entnehmen kann, in welche Unternehmen investiert werden kann oder übermittelt sie ihre umfangreichen Unternehmensberichte an das Fondsmanagement?
- In welcher Form nimmt das Fondsmanagement die übermittelten Daten zur Kenntnis?
- Wie oft wird das Fondsmanagement von der Nachhaltigkeits-Ratingagentur auf den neuesten Stand gebracht?
- Werden im Anlageausschuss Nachhaltigkeitsthemen regelmäßig auf die Tagesordnung gesetzt?
- Gibt es im Anlageausschuss Mitglieder, die in Fragen der nachhaltigen Unternehmensführung versiert sind?
- Wird im Halbjahresbericht des Fonds die Nachhaltigkeit der in dem Fonds enthaltenen Titel thematisiert und werden Beispiele evtl. auch aus der Diskussion im Anlageausschuss gegeben?

Je enger und verständnisvoller sich die Zusammenarbeit von Nachhaltigkeitsexperten und Finanzexperten für einen Fonds gestaltet, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein solcher Fonds im Hinblick auf beide Aspekte ein Erfolg wird.

### 6.3 Kosten von Nachhaltigkeitsfonds

Die Kosten für Investmentfonds setzen sich in der Regel aus dem zu Beginn der Anlage anfallenden Ausgabeaufschlag und der jährlich anfallenden Verwaltungsgebühr zusammen. Während die Kosten für Kleinanleger in den Fondsprospekten veröffentlicht werden, sind die Gebühren, die Großanleger für Investmentfonds bezahlen, verhandelbar. Dies gilt sowohl für Publikumsfonds, wenn dort größere Summen angelegt werden, als auch für Spezialfonds. Hinzu kommt, dass die beiden Gebührenarten voneinander abhängen. Ein niedriger Ausgabeaufschlag geht in der Regel mit höheren laufenden Gebühren einher, so dass hier bedacht werden muss, wie sehr der am Anfang entstehende Ausgabeaufschlag sich auf die geplante Dauer der Anlage auswirkt im Vergleich zu der jährlich anfallenden Verwaltungsgebühr. Der Preisvergleich wird zusätzlich dadurch erschwert, dass der Arbeitsaufwand für Investmentfonds sehr unterschiedlich ist. Ein international anlegender Aktienfonds ist wesentlich aufwändiger zu verwalten und deshalb auch teurer als ein Fonds, der nur in europäische Staatsanleihen investiert.

In aller Regel hat zudem die Qualität des Fondsmanagements einen größeren Einfluss auf das Ergebnis der Anlage als die Gebühren. Es ist deshalb sinnvoll, sich bei der Suche nach einer geeigneten Anlage in erster Linie an der langfristigen Qualität des Managements zu orientieren und weniger an geringfügigen Unterschieden bei den Kosten.

Anhaltspunkte für die Kosten von Nachhaltigkeitsfonds für Großanleger:

|                   |            |          |                     |
|-------------------|------------|----------|---------------------|
| Ausgabeaufschlag  | von: 1 %   | bis: 5 % | einmalig fällig     |
| Verwaltungsgebühr | von: 0,7 % | bis: 1 % | jährlich zu zahlen. |

In einigen Fällen geht die Verwaltung eines Spezialfonds mit nachhaltigen Kriterien mit zusätzlichen Gebühren in Höhe von 0,05 % bis 0,1 % der Anlagesumme pro Jahr einher.

## 7. Aktienindices

Börsenindices sind für die Teilnehmer an den Finanzmärkten von großem Wert. Wie eine Kompassnadel zeigen sie den Marktteilnehmern an, ob sie sich ihrem Ziel nähern oder von ihm abweichen – ob die Wertentwicklung ihres Unternehmens, ihres Fonds oder Depots über, unter oder gleich zu der Entwicklung des Gesamtmarktes verläuft.

In der unübersichtlichen Landschaft ständig schwankender Kurse und schnell wechselnder Trends ist ein solches Orientierungsmittel unerlässlich. Dies gilt umso mehr für den institutionellen Investor, der die Wertentwicklung des ihm anvertrauten Vermögens vor Gremien rechtfertigen muss.

Schon bald nach der Auflage der ersten Ethikfonds wurden deshalb Börsenindices entwickelt, die soziale und ökologische Kriterien bei der Auswahl ihrer Titel berücksichtigen. In der Regel gehen die Initiatoren dabei folgendermaßen vor. Zunächst wählen sie einen konventionellen Index aus, wie z. B. den S&P 500 oder den Dow Jones Global. In einem zweiten Schritt werden die Unternehmen des Index gemäß einem bestimmten Verfahren nach sozialen, ökologischen und in manchen Fällen auch ökonomischen Kriterien untersucht und jene Titel ausgewählt, die im Vergleich zu den anderen im Index enthaltenen Vertretern ihrer Branche nachhaltiger arbeiten.

Inwieweit der mit diesem Verfahren gebildete Index nun dieselbe Funktion ausüben kann, wie der ursprüngliche Index, hängt von dem Auswahlverfahren ab. Fallen durch dieses Verfahren ganze Branchen weg, wie z. B. die Rüstungsbranche, ist ein Vergleich mit dem Gesamtaktienmarkt nur noch bedingt möglich. Ein Kurseinbruch der Rüstungswerte würde in diesem Fall nicht von dem ethischen Aktienindex abgebildet. Selbst wenn alle Branchen berücksichtigt werden, können sich Probleme mit der Vergleichbarkeit ergeben. So zeigte sich, dass mit dem Auswahlverfahren des Dow Jones Sustainability Index, US-amerikanische Unternehmen tendenziell schlechter abschneiden als europäische, so dass diese Werte in der nachhaltigen Variante des Dow Jones Global Index unterrepräsentiert sind.

Taugen Nachhaltigkeitsindices also nur mit Einschränkungen als Indikatoren für die Abbildung der Entwicklung eines Gesamtmarktes, so ist es mit ihrer Hilfe doch möglich, einen Vergleich zwischen der Kursentwicklung von Unternehmen mit einem Nachhaltigkeitsprofil und solchen, die sich in diesem Bereich nicht engagieren, zu ziehen.

Wie die folgenden Diagramme zeigen, schneidet ein solcher Vergleich in weiten Strecken vorteilhaft für die beiden unten beschriebenen Nachhaltigkeitsindices ab.

Ein Nachhaltigkeitsindex muss sich jedoch nicht zwingend an einem herkömmlichen Index orientieren. Streben die Initiatoren von vornherein nicht an, einen

bestimmten Markt abzubilden – und das gelingt, wie oben beschrieben, keinem Nachhaltigkeitsindex ganz – so können sie einen Index bilden, der neben einigen allgemein gehaltenen finanztechnischen Merkmalen, wie z. B. einer breiten Streuung über möglichst viele Branchen und Länder, starke Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt. Die Schaffung eines solchen Index, der gar nicht den Anspruch erhebt, einen Markt abzubilden, sondern aus anderen Motivationen zusammengesetzt wird, kennt die Finanzbranche unter dem Begriff „Style-Index“. Dieser Ansatz wurde mit dem ‚Natur Aktien Index‘ umgesetzt.

Für Aktiengesellschaften ist es generell interessant, in einem Index enthalten zu sein. Da viele Anleger und besonders die großen Kapitalsammelstellen institutioneller Anleger sich an Indices orientieren, wirkt sich die Teilnahme an einem Index positiv auf die Kursentwicklung aus. Dies gilt auch für Nachhaltigkeitsindices, wenn sie eine gewisse Bedeutung erlangt haben.

Die Auflage von Nachhaltigkeitsindices hat deshalb zwei Motive: Zum einen sollen sie institutionellen Investoren die nachhaltige Geldanlage erleichtern, indem sie einen Renditevergleich zu konventionellen Börsenindices ermöglichen. Zum anderen stellen sie aber auch eine Motivation für Unternehmen dar, ökologische und soziale Belange in ihrer Geschäftstätigkeit stärker zu berücksichtigen, um in einen Nachhaltigkeitsindex aufgenommen zu werden. Und in der Tat wird gerade die Mitgliedschaft im DJSI von vielen Unternehmen sehr ernst genommen.

## 7.1 Dow Jones Sustainability World Index – DJSI World

Ende 1998 legte das Unternehmen Sustainable Asset Management (SAM) in Zürich den Nachhaltigkeitsindex Dow Jones Sustainability Index (DJSI) auf. Er war der erste von inzwischen sieben Nachhaltigkeitsindices des Unternehmens. Das Ausgangsuniversum des Index sind die 2.500 größten Titel des Dow Jones Welt Index, eines Aktienindex, der die Kurse der 5.000 größten Unternehmen der Welt verfolgt. Von dieser Ausgangsbasis ausgehend, werden jährlich Anfang September rund 300 Unternehmen ausgewählt, die im Hinblick auf ihre sozialen, ökologischen und ökonomischen Daten besser abschneiden als ihre Konkurrenten, und zu dem Dow Jones Sustainability Index zusammengestellt.

Ausschlusskriterien gibt es für den Index nicht. Der Auswahlprozess wird von Nachhaltigkeitsanalysten mit Hilfe eines Fragebogens durchgeführt, in dem ökologische und soziale Daten sowie Fragen zur Corporate Governance abgefragt werden. Viele der Unternehmen aus dem Index werben inzwischen mit ihrer Mitgliedschaft im DJSI. Werden sie aus dem Index ausgeschlossen, wie Daimler Chrysler im Jahr 2003, weil sich die Konkurrenten im Hinblick auf Nachhaltigkeitsthemen schneller

weiterentwickelt haben, so ist das ein Grund, im darauf folgenden Jahr die Anstrengungen im Hinblick auf die DJSI-Kriterien zu erhöhen. Eine solche Entwicklung ist sicherlich zu begrüßen. Wichtig ist es jedoch dabei zu bedenken, dass auf diese Weise die Nachhaltigkeit von Unternehmen nur in dem Sinne, wie SAM es in seinem Analyseverfahren definiert, gefördert wird. Weltweit bestehen in 14 Ländern über 50 Lizenzverträge auf den DJSI. Insgesamt werden 4 Mrd. Euro auf der Basis dieser Nachhaltigkeits-Index Familie verwaltet. Viele dieser Lizenznehmer nutzen die von SAM angebotene Möglichkeit, zusätzlich Unternehmen, die Rüstungsgüter, alkoholische Getränke oder Tabakwaren herstellen, aus ihrem Nachhaltigkeitsfonds auszuschließen.

### 7.1.2 Daten des DJSI World von August 2006:

---

*Marktkapitalisierung des Index:* 9,809 Billionen Euro

---

*Anzahl der Titel:* 300

---

*Renditeentwicklung:*

seit Auflage 31. Dezember 1998: 2,5%

seit 5 Jahren: 6,56%

seit 3 Jahren: 17,42%

seit einem Jahr: 18,51%

---

*Die zehn größten Werte des Index:*

|                             |                |                     |       |
|-----------------------------|----------------|---------------------|-------|
| General Electric            | USA            | Maschinenbau        | 3,79% |
| Citigroup                   | USA            | Finanzdienstleister | 2,65% |
| BP PLC                      | Großbritannien | Öl und Gas          | 2,59% |
| HSBC Holdings PLC (UK Reg.) | Großbritannien | Bank                | 2,24% |
| Proctor & Gamble            | USA            | Konsumgüter         | 2,02% |
| Johnson & Johnson           | USA            | Pharma              | 1,97% |
| Pfizer Inc.                 | USA            | Pharma              | 1,90% |
| GlaxoSmithKline PLC         | Großbritannien | Pharma              | 1,85% |
| Toyota Moters Corp.         | Japan          | Automobilindustrie  | 1,78% |
| Total S.A.                  | Frankreich     | Öl und Gas          | 1,70% |

---

*Risikoeinschätzung:*

In einer Studie zur Renditeentwicklung und dem Risiko nachhaltiger Aktienindices errechnete der Autor für den Zeitraum von Januar 1994 (zurückgerechnet) bis Dezember 2003 für den DJSI ein leicht höheres Risiko im Vergleich zu dem konventionellen Index, verbunden mit einer leicht höheren Renditeentwicklung.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> a.a.o.



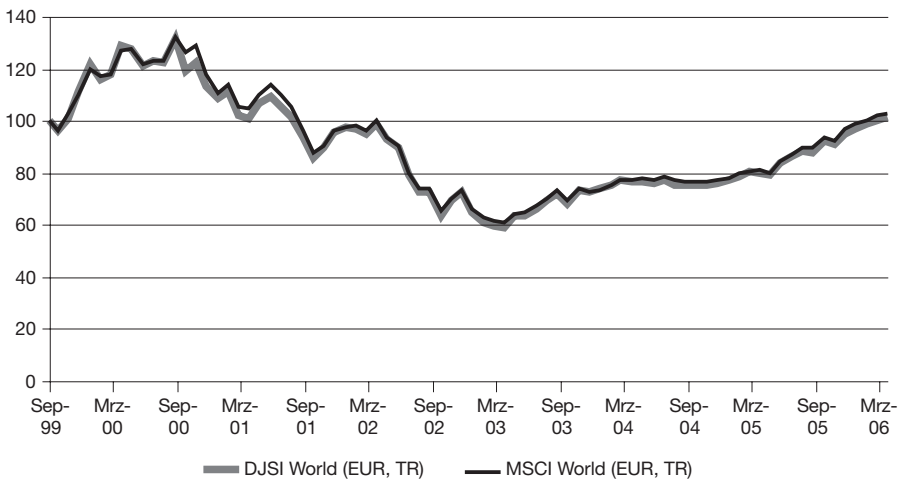
---

## Die Kriterien

Folgende Themen werden in der Nachhaltigkeitsanalyse für den Dow Jones Sustainability World Index – DJSI berücksichtigt:

- Verhaltenskodizes z. B. zu den Themen Preisabsprachen, Unfairer Wettbewerb
  - Umweltmanagement, Umweltkatastrophe, gefährliche Substanzen, langjährige fahrlässige Umweltverschmutzung
  - Externe Anspruchsgruppen, Hinweise darauf, dass das Unternehmen systematisch schwache staatliche Strukturen ausnutzt
  - Arbeitssituation: Diskriminierung, Kinderarbeit, Zwangsarbeit, Arbeitsschutz, Entlohnung, Zulagen, flexible Arbeitszeiten, Massenentlassungen und Streiks
- 

*Vergleich der Wertentwicklung des DJSI World zum MSCI World in Euro, für den Zeitraum vom 8. September 1999 bis zum 31. März 2006*



## 7.2 Der Natur Aktien Index – NAI

Der Natur-Aktienindex wurde am 1. April 1997 aufgelegt und enthält 25 nach Branchen und Ländern gestreute Titel. Er wählt seine Werte nicht aus einem bestehenden Index aus. Die Auswahl der Titel erfolgt vielmehr in einem Anlage-Ausschuss, in dem Vertreter von Nicht-Regierungsorganisationen auf der Grundlage von Berichten, welche die sozialen und ökologischen Stärken und Schwächen von Unternehmen analysieren, entscheiden, ob ein Unternehmen den Kriterien des NAI entspricht oder nicht. Die einzige ökonomische Vorgabe ist, dass die Unternehmen langfristig ertragreich sein sollten. Bei den 25 Titeln handelt es sich vornehmlich um kleine und mittelgroße Unternehmen, die eine Pionierrolle im sozialen oder ökologischen Bereich einnehmen.

## 7.2.1 Daten des NAI vom August 2006:

*Marktkapitalisierung des Index:* 152,46 Mrd.

*Anzahl der Titel:* 25

*Renditeentwicklung:*

seit Auflage: 425,85 %

seit 5 Jahren: 148,81 %

seit 3 Jahren: 186,01 %

seit einem Jahr: 43,73 %

*Die Werte des Index:*

Zum ersten Januar jeden Jahres erhält jede Aktie des Index das gleiche Gewicht für die Berechnung des Wertes des Index, so dass jeder Wert mit 4% zum Wert des gesamten Index beiträgt. Diese Gleichgewichtung verändert sich im laufenden Jahr mit den Kursschwankungen der Aktie. Werte, die eine Kurssteigerung aufweisen, werden so gegenüber jenen, die rückläufige Kurse zu verzeichnen haben, höher gewichtet. Am Ende des Jahres wird dies jedoch immer wieder auf den 4 % Anteil ausgeglichen. Veränderungen in der Zusammensetzung des Index ergeben sich nur durch Entscheidungen des Anlageausschusses, der die Vereinbarkeit der Titel mit den ethischen Kriterien laufend überprüft sowie durch Übernahmen. Die Werte des Index sind:

| Name des Unternehmen            | Land           | Geschäftstätigkeit      |
|---------------------------------|----------------|-------------------------|
| Aixtron                         | Deutschland    | Halbleiteranlagen       |
| Boiron                          | Frankreich     | Homöopathie             |
| Bright Horizons                 | USA            | Dienstleistungen        |
| BWT                             | Österreich     | Wasseraufbereitung      |
| East Japan Railway Company      | Japan          | Schienenverkehr         |
| Energy Conversion Devices (ECD) | USA            | Energiespeicherung      |
| FannieMae                       | USA            | Finanzdienstleistungen  |
| Gaiam                           | USA            | Ökoprodukte             |
| Grontmij                        | Niederlande    | Consulting              |
| Höganäs                         | Schweden       | Metallverarbeitung      |
| Interface                       | USA            | Bodenbeläge             |
| Kadant                          | USA            | Papierrecycling         |
| Kurita Water Industries         | Japan          | Wassermanagement        |
| Mayr-Melnhof Karton             | Österreich     | Verpackung              |
| Ricoh                           | Japan          | Büromaschinen           |
| Severn Trent                    | Großbritannien | Wasserversorgung        |
| Shimano                         | Japan          | Fahrradkomponenten      |
| Solarworld                      | Deutschland    | Fotovoltaik             |
| Starbucks                       | USA            | Einzelhandel            |
| Steelcase                       | USA            | Einrichtungsgegenstände |
| Svenska Cellulosa               | Schweden       | Papier                  |
| Tomra Systems                   | Norwegen       | Pfandflaschengeräte     |
| Triodos Groenfonds              | Niederlande    | Umweltfinanzierung      |
| Vestas Wind                     | Dänemark       | Windturbinen            |
| Westpac                         | Australien     | Banken                  |

---

### *Risikoeinschätzung:*

Eine Studie des ZEW errechnet für den Zeitraum vom Mai 1997 bis Dezember 2003 eine deutliche höhere Performance für den NAI im Vergleich zu verschiedenen Indices.<sup>12</sup> Der Autor der Studie erklärt diese Entwicklung mit der ungewöhnlichen Auslese der Titel dieses Fonds. Ein weiterer Grund für das gute Abschneiden des Index verbunden mit einem vergleichsweise geringeren Risiko sei die geringe Anzahl der Titel.

---

### *Die Kriterien:*

Auf keinen Fall werden Unternehmen in den NAI aufgenommen, die ein **Negativ-Kriterium** erfüllen, wie z. B. Atomenergie, Waffenproduktion, Diskriminierung von Frauen, Diskriminierung von sozialen oder ethnischen Minderheiten, Kinderarbeit, Tierversuche, Gentechnik in der Lebensmittelproduktion, Erzeugung von ausgesprochen umwelt- oder gesundheitsschädlichen Produkten u.a.

Die Unternehmen im NAI müssen mindestens zwei der folgenden vier **Positiv-Kriterien** erfüllen:

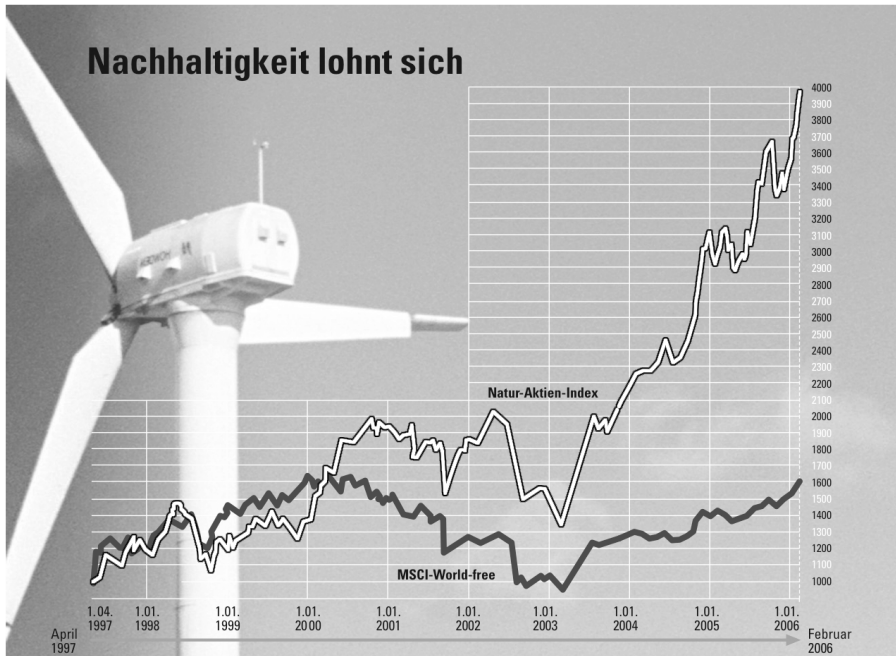
1. Das Unternehmen bietet Produkte oder Dienstleistungen an, die einen wesentlichen Beitrag zur ökologisch und sozial nachhaltigen Lösung zentraler Menschheitsprobleme leisten, wie z. B.:
  - regenerative Energieerzeugung
  - biologische Landwirtschaft
  - effiziente Wassertechnik
  - sozial-ökologische orientierte Forschung, Finanzierung und Beratung
  - Armutsbekämpfung
2. Das Unternehmen ist Branchen-Vorreiter im Hinblick auf die Produktgestaltung, wie z. B.:
  - Lebensdauer und Nutzungseffizienz
  - Produktsicherheit
  - Recyclingfähigkeit
  - Ersatz gefährlicher Stoffe
3. Das Unternehmen ist Branchen-Vorreiter im Hinblick auf die technische Gestaltung des Produktions- und Absatzprozesses, wie z. B.:
  - Minimierung des Energie- und Rohstoffverbrauchs
  - Umweltverträglichkeit als Unternehmenspolitik
  - ständige und nachhaltige Verbesserung der Umweltleistungen

---

<sup>12</sup> a.a.o.

4. Das Unternehmen ist Branchen-Vorreiter im Hinblick auf die soziale Gestaltung des Produktions- und Absatzprozesses, wie z. B.:
- Schaffung von Ausbildungs- und Arbeitsplätzen
  - Sicherheit und Gesundheitsschutz am Arbeitsplatz
  - überdurchschnittliche Weiterbildungsmöglichkeiten
  - besondere Sozialleistungen
  - Förderung von Frauen, ethnischen Minderheiten und sozialen Minderheiten

*Vergleich der Wertentwicklung des NAI zum MSCI World in US \$ für den Zeitraum vom 1. April 1997 bis zum 30. Juni 2006*



Quelle: nach Securvita-Versicherung 2006

Wuppertal Institut P-485-6/06

## 8. Aktiver Aktienbesitz/Wertpapierbesitz

Aktionäre sind Miteigentümer eines Unternehmens. Anleihebesitzer sind seine Gläubiger. Aufgrund der breiten Streuung des Aktien- und Anleihebesitzes haben sie jedoch zumeist keinen unmittelbaren Einfluss auf das Firmengeschehen. Sozial engagierte Investoren haben sich jedoch schon in den sechziger Jahren darauf besonnen, dass sie als Miteigentümer einer Aktiengesellschaft die Möglichkeit haben, ihre Anliegen vor dem Management oder auf der Jahreshauptversammlung vorzubringen und auf Veränderungen hinzuwirken. Aktionäre, die ihren Einfluss für Nachhaltigkeitsthemen einsetzen wollen, können dafür unterschiedliche Wege wählen. Sie können ihre Stimmrechte nutzen, um bei Abstimmungen, welche die Nachhaltigkeit des Unternehmens berühren, ein Zeichen zu setzen. Wird bekannt, dass das Unternehmen fragwürdige Geschäftspraktiken einsetzt, die Menschen und Umwelt schädigen, so können sie das Gespräch mit dem Management suchen und auf Veränderungen drängen, schließlich können sie – in Deutschland ab einer gewissen Höhe des Aktienbesitzes auf der Hauptversammlung Eingaben machen und zur Abstimmung bringen. Wird dieses Mittel konsequent, engagiert und mit der nötigen Kapitalmacht eingesetzt, so kann es sehr erfolgreich sein. So berichtete der ehemalige Direktor des kirchlichen Interfaith Center of Corporate Responsibility (ICCR) in den USA, der Methodist Timothy Smith, dass schon angesichts der Drohung, einen berechtigten Vorwurf gegenüber einem Unternehmen auf der Hauptversammlung vorzubringen, die meisten Unternehmen bemüht sind, das Problem zu beseitigen.

Für kirchliche Investoren ist diese Art des nachhaltigen Investments deshalb besonders interessant, weil sie mit der Notwendigkeit, die Rücklagen sicher anzulegen, gut vereinbar ist. Den relativ geringen Teil, den kirchliche Investoren in Aktien oder Unternehmensanleihen investieren, legen sie aus Sicherheitsgründen in aller Regel bei großen, international operierenden Aktiengesellschaften an. Deren Aktivitäten rufen allerdings oft Widerspruch hervor, so dass kirchliche Anleger gerade mit diesem Teil ihrer Rücklagenverwaltung in ethische Probleme geraten.

Zur Lösung dieses Problems gibt es Agenturen, die neben der Vermögensverwaltung auch die Stimmrechtsverwaltung übernehmen und sich im Namen ihrer Kunden gegenüber Unternehmen für Nachhaltigkeitsthemen einsetzen.

Um die eigenen christlich geprägten Themen gegenüber Unternehmen vorbringen zu können, böte sich jedoch auch an, die Stimmrechte kirchlicher Anleger zu bündeln und so die urreigensten Anliegen der Kirche gegenüber den Unternehmen vorzubringen.

Die anglikanische Kirche, die diesen Weg seit einigen Jahren beschreitet, spricht davon, dass sie so am besten ihr doppeltes Gewicht, ihr finanzielles und ihr moralisches gegenüber den Unternehmen zur Geltung bringen kann.

## 9. Handlungsmöglichkeiten

Viele Kirchengemeinden, Kirchenkreise und kirchliche Einrichtungen haben den Wunsch, ihr Geld im Einklang mit christlichen Werten anzulegen. Es ist ihnen wichtig, ihre Gelder nicht bei Unternehmen anzulegen, die z. B. mit der Produktion und dem Handel von Kleinwaffen Bürgerkriege in Entwicklungsländern verschärfen oder die für unzumutbare Arbeitsverhältnisse in Entwicklungsländern mit verantwortlich sind. Der folgende Vorschlag versucht einen Weg aufzuzeigen, der auch angesichts rückläufiger Kirchensteuereinnahmen und knapper personeller Ressourcen realisierbar ist.

### 9.1 Ein Lösungsweg

Der Kreissynodalvorstand (KSV) oder das Presbyterium beschließt, innerhalb eines bestimmten Zeitraums für alle Geldanlagen der Gemeinde bzw. des Kirchenkreises ethische Kriterien zu berücksichtigen.

- Der KSV wählt eines der in diesem Leitfaden vorgestellten Kriterienmuster und tritt damit an Kreditinstitute, mit denen eine Geschäftsverbindung besteht, heran und bittet mit Verweis auf den Beschluss darum, diese Kriterien umzusetzen. Je nach Reaktion der Institute wird nach Alternativen zu bestehenden Bankverbindungen gesucht, die diese Kriterien berücksichtigen.
- Ebenso werden die Kriterien dem Management bestehender Spezialfonds vorgelegt und um deren Umsetzung unter Zuhilfenahme qualifizierter Nachhaltigkeitsrecherche gebeten. Auch hier wird nach Alternativen gesucht, sollte die Managementgesellschaft die gewünschten Kriterien nicht in glaubwürdiger Weise umsetzen.
- Auf den Anlageausschusssitzungen der Spezialfonds wird regelmäßig neben der Renditeentwicklung auch die ethische Qualität des Fonds besprochen. Dazu liegen Unternehmensberichte der Nachhaltigkeits-Research Agentur vor. Die Erfahrungen werden regelmäßig ausgewertet. Den Leitungsgremien wird darüber berichtet.

## 10. Weitere Informationsquellen zu nachhaltigen Geldanlagen

### **Nachhaltiges Investment.de**

Dies ist eine von der European Business School in Oestrich-Winkel veröffentlichte Webseite, auf der ausführliche Informationen zu allen in der Bundesrepublik vertriebenen Fonds mit sozialen und/oder ökologischen Kriterien abgerufen werden können.

([www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org))

### **ecoreporter.de**

Dieser seit Mitte der neunziger Jahre bestehende Internet-Nachrichtendienst stellt seinen Abonnenten zweimal wöchentlich Informationen zum Thema 'Nachhaltige Geldanlagen' zur Verfügung. Ein Schwerpunkt liegt dabei auf regenerativen Energien. Er informiert aber auch ausführlich und regelmäßig zu Nachhaltigkeitsfonds.

([www.ecoreporter.de](http://www.ecoreporter.de))

### **Forum Nachhaltige Geldanlagen**

Das Forum ist ein Zusammenschluss aller in der Bundesrepublik an dem Thema der nachhaltigen Geldanlagen interessierten Institutionen. Mitglieder sind neben einigen Nichtregierungsorganisationen wie German Watch und SÜDWIND, Großbanken und Spezialinstitute, wie die kirchliche KD-Bank.

([www.forum-ng.de](http://www.forum-ng.de))