

BAND 6

Finanzierung nachhaltiger Entwicklung

Ein Überblick über die Situation nachhaltiger
Geldanlagen in Deutschland

Von **Antje Schneeweiß**



FINANZIERUNG NACHHALTIGER ENTWICKLUNG

**HEINRICH BÖLL STIFTUNG
SCHRIFTEN ZU WIRTSCHAFT UND SOZIALES
BAND 6**

Finanzierung nachhaltiger Entwicklung

Ein Überblick über die Situation nachhaltiger
Geldanlagen in Deutschland

Von Antje Schneeweiß

Im Auftrag und herausgegeben von der Heinrich-Böll-Stiftung

Über die Autorin

Antje Schneeweiß begann nach einem Magisterabschluss in Philosophie und Anglistik 1991 für Finanzdienstleister zu arbeiten und ist seit 1996 für das kirchennahe Institut SÜDWIND für den Fachbereich «Sozialverantwortliche Geldanlagen» zuständig. Im Jahr 1999 erschien ihr *Kursbuch Ethische Geldanlagen*; 2004 gab sie zusammen mit Wolfgang Kessler das Buch *Geld und Gewissen* heraus. Seit Herbst 2008 beschäftigt sie sich intensiv mit der Finanzmarktkrise und deren Auswirkungen auf die Entwicklungsländer.



Dieses Buch wird unter den Bedingungen einer Creative Commons License veröffentlicht: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/.de>. Eine elektronische Fassung kann heruntergeladen werden. Sie dürfen das Werk vervielfältigen, verbreiten und öffentlich zugänglich machen. Es gelten folgende Bedingungen: Namensnennung: Sie müssen den Namen des Autors/Rechteinhabers in der von ihm festgelegten Weise nennen (wodurch aber nicht der Eindruck entstehen darf, Sie oder die Nutzung des Werkes durch Sie würden entlohnt). Keine kommerzielle Nutzung: Dieses Werk darf nicht für kommerzielle Zwecke verwendet werden. Keine Bearbeitung: Dieses Werk darf nicht bearbeitet oder in anderer Weise verändert werden.

Finanzierung nachhaltiger Entwicklung

Ein Überblick über die Situation nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland

Von Antje Schneeweiß

Band 6 der Reihe Wirtschaft und Soziales

Herausgegeben von der Heinrich-Böll-Stiftung 2010

Gestaltung: graphic syndicat, Michael Pickardt

Nach einem Entwurf von blotto Design, Berlin

Druck: agit-druck

Titelabbildung: zack Mccarthy (flickr)

ISBN 978-3-86928-047-9

Heinrich-Böll-Stiftung e.V., Schumannstraße 8, 10117 Berlin

T +49 30 28534-0 F +49 30 28534-109 E info@boell.de W www.boell.de

INHALT

Vorwort	7
Zusammenfassung	8
1 Nachfrage nach nachhaltigen Geldanlagen	9
1.1 Das Anlageverhalten der deutschen Privatanleger	9
1.2 Das Interesse an nachhaltigen Geldanlagen in Deutschland	10
1.3 Welche Kriterien sind für nachhaltige Anleger relevant?	12
2 Volumina nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland	12
2.1 Wo legen nachhaltige Anleger in Deutschland ihr Geld an?	13
2.2 Welche Lücken weist dieses Angebot auf?	18
3 Die Situation institutioneller Anleger	19
3.1 Betriebliche Altersvorsorge	20
3.2 Staatliche Akteure	21
3.3 Gründe für die Zurückhaltung staatlicher Anleger	22
4 Hindernisse für nachhaltige Geldanlagen in Deutschland	22
5 Wo werden nachhaltig angelegte Gelder eingesetzt?	24
5.1 Kreditfinanzierung	25
5.2 Festverzinsliche Wertpapiere	25
5.3 Aktien	26
5.4 Geschlossene Fonds	27
6 Politische Handlungsfelder	27
6.1 Bankeinlagen und Altersvorsorge	28
6.2 Weitere politische Handlungsfelder	29
Literatur	32
Interviewpartner	32

VORWORT

Das Interesse an nachhaltigen Geldanlagen in Deutschland ist hoch und steigt weiter. Gleichzeitig gibt es einen enormen Finanzbedarf für ökologische Projekte wie den Ausbau der Stromleitungsnetze für erneuerbare Energien oder die energetische Sanierung von Altbauten.

Wie kann der anhaltende Trend zu ethischen Kapitalanlagen als Hebel zur Finanzierung des ökologischen Umbaus genutzt werden? Welche steuer- und ordnungspolitischen Weichenstellungen sind dafür nötig? Wie weit können private Altersvorsorgesysteme oder Versicherungsrücklagen als Kapitalquelle für grüne Investitionen dienen? Lässt sich das Erfolgsmodell des Erneuerbare-Energien-Gesetzes im Stromsektor auch auf andere Bereiche übertragen?

Diese Überlegungen führten zum Auftrag für die vorliegende Studie, die zunächst einen Überblick über nachhaltige Geldanlagen gibt, anschließend spezifische Hindernisse für «green finance» in Deutschland herausarbeitet und schließlich politische Handlungsempfehlungen auf verschiedenen Feldern des Banken- und Anlagegeschäfts formuliert.

Wir bedanken uns bei der Autorin Antje Schneeweiß und beim Südwind-Institut für die erfolgreiche Kooperation und wünschen den interessierten Lesern eine anregende Lektüre.

Berlin, im Dezember 2010

Ralf Fücks
*Vorstand der
Heinrich-Böll-Stiftung*

Ute Brümmer
*Referentin für Wirtschaft
und Soziales*

ZUSAMMENFASSUNG

Der Markt nachhaltiger Geldanlagen erfreut sich in Deutschland, ausgehend von einem niedrigen Niveau, seit Jahren hoher Zuwächse. Der Vergleich mit dem Ausland wird durch einige Eigenarten der deutschen Anlagekultur erschwert. So legen private und institutionelle Anleger hierzulande den überwiegenden Teil ihrer Rücklagen in Bankeinlagen und festverzinsliche Papiere an. Besonders bei Privatanlegern spielen die Bankeinlagen eine ungebrochen große Rolle. Im Zuge der wachsenden Bedeutung nachhaltiger Geldanlagen haben sich in diesem Kontext Alternativ- und Kirchenbanken zu wichtigen Akteuren entwickelt, während das traditionelle Finanzwesen dieser Entwicklung eher zurückhaltend gegenüber steht.

Diese Zurückhaltung ist ein wesentliches Hindernis für eine weitere Verbreitung nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland. Der entscheidende Schritt, dass eine konventionelle Bank einen Ethikfilter über all ihre Engagements legt, steht ebenso noch aus wie ein durchgängig aktives Anbieten nachhaltiger Anlagemöglichkeiten bei konventionellen Banken und die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Anlagepolitik von Altersvorsorgeeinrichtungen.

Ein Großteil des nachhaltig angelegten Geldes fließt in Kredite im sozialen und ökologischen Bereich. An zweiter Stelle kommen Emittenten festverzinslicher Wertpapiere, an dritter Stelle Investitionen in vergleichsweise nachhaltige Aktiengesellschaften. Die Wirkung dieser Geldflüsse im Hinblick auf Nachhaltigkeitsziele ist unbekannt. Besonders bei Investitionen in Staatspapiere und Papiere multilateraler Organisationen ist sie fraglich. Die Kredite alternativ arbeitender und kirchlicher Banken gehen hingegen zu einem großen Teil in den sozialen Bereich, wo sie z.B. für den Bau von Altenheimen und Behinderten-einrichtungen benötigt werden. Neben den Alternativbanken sind geschlossene Fonds eine weitere wichtige Quelle zur Finanzierung ökologischer Vorhaben besonders im Bereich der regenerativen Energie.

Politisches Handeln in diesem Bereich sollte die Besonderheiten der deutschen Anlagekultur berücksichtigen. Ansatzpunkte dazu gibt es bei öffentlich rechtlichen Kreditinstituten, den verschiedenen Einrichtungen der Altersvorsorge, bei der Anlageberatung in Banken (Beratungsprotokoll) sowie bei der Umsetzung von mehr Transparenz im Hinblick auf die ökologische Qualität von Geldanlagen.

Finanzierung nachhaltiger Entwicklung

Ein Überblick über die Situation nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland

Seit der Jahrtausendwende wachsen die Volumina nachhaltiger Anlageprodukte weltweit an. Dies gilt auch für Deutschland, obwohl hier die Anlage in nachhaltigen Investmentfonds im Vergleich zu anderen Industrieländern mit 0,9 Prozent deutlich hinter den Anteilen in anderen Ländern liegt (Tober/Vögele 2010: 20).

Diese Studie gibt einen Überblick über das Anlageverhalten nachhaltiger Geldanleger und das ihnen zur Verfügung stehende Angebot. Es werden Besonderheiten und Probleme des deutschen Marktes aufgezeichnet. Außerdem wird gezeigt, wo nachhaltige Anleger ihr Geld investieren. Zuletzt werden, ausgehend von der geschilderten Situation, politische Handlungsmöglichkeiten benannt.

1 Nachfrage nach nachhaltigen Geldanlagen

1.1 Das Anlageverhalten der deutschen Privatanleger

Aus einer Umfrage des Instituts für Management und Wirtschaftsforschung vom Juni 2010 (IMWF 2010) geht hervor, dass 62 Prozent der Deutschen planen, bis Anfang 2011 Geld anzulegen. Diese Ersparnisse sollen folgendermaßen investiert werden:

Tagesgeld und Festgeldkonten	29%
Sparbuch	14%
Rentenversicherungsprodukte inkl. Riesterverträgen	10%
Aktien	9%
Aktienfonds	9%
Bausparverträge	9%
Einmalanlage mit Festzins	7%
Sparplan	7%
Bundesschatzbriefe	6%

Diese Aufteilung entspricht im Großen und Ganzen den Ergebnissen früherer Umfragen und dem tatsächlichen Anlageverhalten der Bundesbürger. Die große Neigung, bei der Geldanlage sichere und festverzinsliche Anlagen zu bevorzugen, ist ein nationaler Charakterzug, der sich bereits durch mehrere Generationen zieht. Das vor der Jahrtausendwende in Deutschland gestiegene Interesse an Aktien wurde von den Kursstürzen im Zuge des Platzens der Dotcom-Blase stark gedämpft und ist seitdem wieder rückläufig – eine Tendenz, die durch die letzte Finanzkrise eher gestärkt wurde.

Angesichts dieser Situation kommt den Banken eine zentrale Rolle in der Erfüllung der Ansprüche im Hinblick auf Sicherheit, Rendite und Verfügbarkeit, aber auch im Hinblick auf die Nachhaltigkeit der Geldanlage zu, denn sie verwalten 50 Prozent des von Privatanlegern gesparten Geldes in Form von Tagesgeld, Festgeld, Sparguthaben und Sparplänen.

Bei den 24 Prozent der Gelder, die in Aktien, Aktienfonds und Bundesschatzbriefen angelegt werden, kommt der Bank hingegen lediglich eine Vermittlerrolle zu; Rendite, Verfügbarkeit, Sicherheit und Nachhaltigkeit hängen in diesen Fällen von den Emittenten der entsprechenden Wertpapiere ab. Aktiengesellschaften spielen dabei die bedeutendste Rolle, da 18 Prozent der Gelder entweder direkt oder indirekt über Investmentfonds in Aktien investiert werden.

An dritter Stelle finden sich Rentenversicherungen, in die die Bundesbürger immerhin 10 Prozent ihrer Ersparnisse investieren.

Der aus dieser Aufstellung deutlich gewordene Hang deutscher Anleger zur sicheren, festverzinslichen Anlage gilt nicht nur für die Privatanleger. Er besteht ebenso bei den institutionellen Anlegern. Kirchen, Versicherungen und Pensionskassen legen zwischen 70 Prozent und 100 Prozent ihres Vermögens in festverzinslichen Papieren guter Bonität an. Oft bestehen Vorschriften, die eine Ausweitung des Aktienanteils unterbinden.

Damit ist der rein finanztechnische Bedarf von Sparern in der Bundesrepublik geklärt.

Welchen Bedarf haben sie nun darüber hinaus im Hinblick auf die Nachhaltigkeit ihrer Anlagen?

1.2 Das Interesse an nachhaltigen Geldanlagen in Deutschland

Während die finanziellen Bedürfnisse bundesdeutscher Anleger regelmäßig abgefragt und untersucht werden, gibt es zu ihren Bedürfnissen in Bezug auf die Nachhaltigkeit ihrer Geldanlagen weniger Informationen. Fragen, wer in Deutschland nachhaltig anlegen will, wie hoch der Anteil der Anleger mit diesem besonderen Interesse ist und welche inhaltliche Ansprüche diese nachhaltigen Anleger an ihre Geldanlage stellen, wurden bisher in nur wenigen, zum Teil einige Zeit zurückliegenden Umfragen gestellt.

Im Jahr 2000 beauftragte das Bundesumweltministerium das Meinungsforschungsinstitut emnid damit, die Bundesbürger darüber zu befragen, welche

Erwartungen sie im Hinblick auf die Berücksichtigung des Themas «Nachhaltigkeit» bei der Veranlagung der Gelder für ihre Altersvorsorge haben.

Das Institut für Markt, Umwelt und Gesellschaft – imug – führte in den Jahren 2001 und 2003 Meinungsumfragen zum Thema «nachhaltige Geldanlagen» durch.

Das «Finanzforum Klimawandel», eine zentrale Forschungs- und Dialogplattform für die effektive Umsetzung der Klimapolitik der Bundesregierung, veröffentlichte im Januar 2010 eine Erhebung, in der private Fondsanleger zum Thema Geldanlagen und Klimaschutz befragt wurden.

Das Interesse der Deutschen an nachhaltigen bzw. klimafreundlichen Geldanlagen schwankte gemäß dieser Erhebungen zwischen 44,6 Prozent (Franck 2001) und 32,9 Prozent (Franck 2003). Die emnid-Umfrage ergab, dass 86 Prozent der Befragten die Berücksichtigung von Umwelt- und Menschenrechtsaspekten bei der Veranlagung ihrer Pensionsgelder wichtig oder sehr wichtig fanden (Hesse 2008: 28). In der Umfrage des Finanzforums Klimawandel gaben 2010 40 Prozent der Befragten an, dass ihnen neben den Aspekten Sicherheit, Rendite und Flexibilität auch wichtig ist, dass ihr Investmentfonds in klimafreundliche Unternehmen investiert (von Flotow 2010: 14).

Alle drei Studien kommen zu dem Ergebnis, dass es besonders gut ausgebildete und gut verdienende Anleger sind, die sich für das Thema interessieren. Die imug-Studie stellte zudem fest, dass Frauen eher am Nachhaltigen Investment interessiert sind als Männer.

Alle drei Studien zeigen jedoch auch, dass es ein erhebliches Informationsdefizit zu den Zusammenhängen zwischen Geldanlage und Nachhaltigkeit bzw. Klimaschutz gibt. So geben in den imug-Studien 78,6 Prozent der Befragten an, dass sie keine ausreichenden Informationen über dieses Thema hatten bzw. gar nicht wussten, wo sie Nachhaltigkeitsfonds kaufen können (Franck 2001). Zwei Jahre später gaben 50 Prozent dieses Informationsdefizit als Hinderungsgrund dafür an, eine nachhaltige Geldanlage zu tätigen (Franck 2003). Die Studie des Finanzforums Klimawandel ergab, dass 63 Prozent der Befragten wissen, dass man Klimawandel mit Geldanlage verbinden kann, nur 14 Prozent fühlten sich allerdings von ihrem Kreditinstitut zu diesem Thema sehr gut informiert (von Flotow 2010: 14).

Der Mangel an aktiver Vermarktung entsprechender Produkte und das damit einhergehende Informationsdefizit der meisten Anleger ist damit wohl ein wichtiger Grund dafür, dass das Anlagevolumen nachhaltiger Geldanlagen deutlich geringer ausfällt, als das Interesse vermuten lässt. Während nämlich davon ausgegangen werden kann, dass rund 40 Prozent der deutschen Anleger an einer nachhaltigen Geldanlage interessiert sind, beträgt das Volumen der von deutschen Banken aufgelegten Nachhaltigkeitsfonds lediglich 0,8 Prozent des gesamten Volumens von Publikumsfonds (Tober/Vögele 2010: 19).

1.3 Welche Kriterien sind für nachhaltige Anleger relevant?

Noch spärlicher als Umfragen zu dem Interesse an nachhaltigen Geldanlagen sind Untersuchungen dazu, welche Kriterien nachhaltig gesinnte Anleger in ihrer Anlage verwirklicht sehen wollen. Hier gibt lediglich die Studie von imug aus dem Jahr 2001 eine Auskunft.

Für Anleger, die sich zu diesem Zeitpunkt für nachhaltige Geldanlagen interessierten, stand das Ausschlusskriterium «Kinderarbeit», das für 87 Prozent der Befragten ganz wesentlich war, an oberster Stelle. An zweiter Stelle rangierte Rüstung (76,8 Prozent), an dritter Tierversuche (51,7 Prozent) und an vierter Gentechnik (42,7 Prozent) (Franck 2001: 18).

Im Bereich der Positivkriterien wollten 87 Prozent der Befragten in Unternehmen investieren, die Besonderes im Umweltschutz leisten. Es folgten soziale Leistungen für Mitarbeiter (59 Prozent), eine umfangreiche Informationspolitik (59 Prozent), die Rechte von Minderheiten (54 Prozent), der Einsatz für Verbraucherinteressen (55,1 Prozent) und Frauenförderung (45,8 Prozent) (Franck 2001: 19).

Die relativ spärlichen Daten zur Nachfrageseite nachhaltiger Geldanlagen deuten darauf hin, dass rund 40 Prozent der deutschen Anleger an nachhaltigen Geldanlagen ein Interesse haben, dass sie sich jedoch zu diesem Thema von ihren Banken schlecht informiert fühlen und dass ökologische und soziale Themen für sie eine etwa gleich große Bedeutung haben. Welches Angebot steht nun dieser Nachfrage gegenüber?

2 Volumina nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland

In der Bundesrepublik besteht inzwischen ein breit gefächertes Angebot an nachhaltigen Geldanlagen. Im Folgenden soll ein Überblick über die wichtigsten Akteure und ihre Angebote gegeben werden. Die Sammlung der Daten orientiert sich dabei an dem oben dargestellten Anlageverhalten der Deutschen. Aus diesem Grund werden auch die Rentenversicherungen, Alternativbanken und kirchlichen Banken mit Ethikfilter berücksichtigt.

2.1 Wo legen nachhaltige Anleger in Deutschland ihr Geld an?

	Mrd. Euro
Alternativbanken *	2,821
Kirchenbanken mit Ethikfilter *	15,300
Aktienfonds **	1,813
Mischfonds **	1,135
Rentenfonds **	0,493
Mandate/Spezialfonds	6,600
Mikrofinanzanlagen	0,320
Banken insgesamt: *	18,120
Investmentfonds Mandate, Spezialfonds insgesamt ***	9,550

* Quelle: Geschäftsberichte

** Quelle: nachhaltiges-investment.org

*** Tober/Vögele 2010: 20

Alternativbanken

Folgende Banken verpflichten sich, bei der Weiterveranlagung aller Kundengelder strenge Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen

Name	Bilanzsumme in Mrd. Euro	Kundeneinlagen in Mrd. Euro
Ethikbank, Eisenberg	0,27	0,21
GLS-Gemeinschaftsbank, Bochum	1,3	1,5
Triodos Bank, Zeist Niederlande ¹	2,7	0,011
Umweltbank, Nürnberg	1,5	1,1
Summe Alternativbanken	5,77	2,821

Quelle: Geschäftsbericht

Kirchenbanken

Einige kirchliche Banken haben einen Ethikfilter über die Weiterveranlagung aller Gelder gelegt. Dies bedeutet, dass bei jeder Investition bestimmte Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt werden müssen. Dieses Verfahren kommt dem der nachhaltigen Investmentfonds gleich. Zudem wird die Kreditvergabe dieser Institute ausschließlich im kirchlichen und karitativen Raum getätigt. Bei manchen dieser Banken beschränkt sich allerdings der Kundenkreis auf haupt- oder ehrenamtlich im Raum der Kirche tätige Menschen.

- 1 Die Triodos Bank hat ihren Hauptsitz in den Niederlanden und Filialen in Spanien, Großbritannien, Belgien und Deutschland. Die Bilanzsumme bezieht sich auf die gesamte Bank, die Kundeneinlagen jedoch nur auf Deutschland.

Name	Bilanzsumme in Mrd. Euro	Kundeneinlagen in Mrd. Euro
KD-Bank für Kirche und Diakonie, Dortmund	4,2	3,6
EKK Evangelische Kreditgenossenschaft Kassel	4,2	3,3
EDG Evangelische Darlehns-genossenschaft, Kiel	3,6	1,7
BKC – Bank für Kirche und Caritas, Paderborn	3,7	3,4
Bank im Bistum Essen	4,0	3,3
Steyler Bank	0,255	
Summe Kirchenbanken mit Ethikfilter	19,955	15,3

Quelle: Geschäftsberichte

Alternativ- und Kirchenbanken schließen in der Regel die Investition in Rüstungsunternehmen, Kinderarbeit, Gentechnik in der Landwirtschaft und vermeidbare Tierversuche aus.

Investmentfonds

Neben Banken mit Ethikfiltern steht dem Anleger eine breite Palette von nachhaltigen Investmentfonds zur Verfügung, in denen er sein Geld nachhaltig verwalten lassen kann. Ende Juni 2010 wurden insgesamt 281 Fonds mit Nachhaltigkeitskriterien in Deutschland zugelassen. Für den deutschen Markt sind von diesen 281 Fonds besonders jene relevant, die entweder von deutschen Instituten und Finanzdienstleistern aufgelegt wurden oder von deutschen Finanzdienstleistern, Alternativ- und Kirchenbanken aktiv angeboten werden. Bei Fonds, auf die keines der beiden Merkmale zutrifft, ist anzunehmen, dass sie schwerpunktmäßig im Ausland vertrieben werden. Für die folgende Aufstellung wurde deshalb nur dieser für den deutschen Markt relevante Teil der zugelassenen Nachhaltigkeitsfonds berücksichtigt.

Von diesen weisen unter den Aktienfonds die Fonds der schweizerischen Bank Sarasin das größte Volumen aus, selbst wenn man von den über 700 Mio. Euro, die dort insgesamt investiert sind, nur jene rund 40 Prozent berücksichtigt, die laut Angaben der Bank aus Deutschland stammen. Den Schweizern folgt ein weiterer Außenseiter auf dem deutschen Fondsmarkt, die Ökoworld Lux SA, eine Fondsgesellschaft, die eigens für die Auflage nachhaltiger Fonds gegründet wurde und mit dem ÖkoVision classic einen im Jahr 1996 von der damaligen Ökobank aufgelegten Fonds mit inzwischen über 300 Mio. Euro Anlagevolumen verwaltet. Erst an dritter und vierter Stelle folgen die großen Anbieter der Investmentfonds in Deutschland, die Allianz Global Investors (273 Mio. Euro) und die DWS der Deutschen Bank (262 Mio. Euro). Bei nachhaltigen Mischfonds belegen inzwischen die beiden größten deutschen Fondsanbieter DWS (262 Mio. Euro, Deutsche Bank) und Union Investment (259 Mio. Euro Volks- und Raiffeisenbanken) die Spitzenplätze, während bei Rentenfonds wieder die Union Invest-

ment (242 Mio. Euro) zusammen mit der HSBC Trinkaus und Burkhard (109,44 Mio. Euro) führend sind.

Art der Fonds	Anzahl der aktiv in D vertriebenen	Volumen in Euro
Aktienfonds	40	1,813 Mio.
Mischfonds	30	1,135 Mio.
Rentenfonds	12	493 Mio.
Anlagen in Nachhaltigkeitsfonds insgesamt		3,441 Mrd.

Quelle: nachhaltiges-investment.org

Wie funktionieren nachhaltige Investmentfonds?

Bei herkömmlichen Geldanlagen sind drei Kriterien entscheidend: die Rendite, die Sicherheit und die Liquidität. Nachhaltige Geldanlagen führen eine neue Dimension ein, indem sie danach fragen, wie nachhaltig der Emittent der Wertpapiere oder der Kreditnehmer wirtschaftet. Damit benötigen Vermögensverwalter und Fondsmanager Informationen, die bisher nicht in ihre Entscheidungsprozesse einfließen.

Es gibt mehrere Varianten für den Weg von der Informationsbeschaffung bis zu einer Liste von Wertpapieren, in die ein nachhaltig arbeitender Fondsmanager investieren darf.

1. Nachhaltigkeitsratingagenturen sammeln Informationen zu Aktiengesellschaften, Ländern, Förderbanken und Pfandbriefemittenten und geben sie in eine Systematik ein, die eine vergleichende Bewertung von Unternehmen ermöglicht. Diese Systematik kann bis zu 300 Kriterien, zusammengefasst in Kriterienblöcke, enthalten. In ihr werden neben den Kriterien die Gewichtung bestimmter Themen und die Bewertung der Antworten von Unternehmen festgelegt. So wird z.B. allein das Vorhandensein eines Umweltberichts mit einem Punkt bewertet. Ein Umweltbericht, in dem sich das Unternehmen zu klaren Umweltzielen bekennt, erhält dagegen 3 Punkte. Nachdem es mit entsprechenden Daten gefüllt wurde, generiert das System Noten für die Nachhaltigkeit der Unternehmen. Manche Systeme erstellen auch ein Ranking, in dem sie die Unternehmen je nach erreichter Endnote auflisten. Da der direkte Vergleich von Unternehmen nur innerhalb einer Branche gezogen werden kann, nennt man dieses Verfahren auch «best in class». In der Regel wird dieses Verfahren um die Anwendung absolut gesetzter Kriterien ergänzt. Hier untersucht die Ratingagentur die Unternehmen zu Ausschlusskriterien wie Kinderarbeit oder Rüstungsgütern und ermöglicht es Investoren so, Unternehmen herauszufiltern, die ihren

Ausschlusskriterien entsprechen. Das Ergebnis oder «Produkt» der Ratingagenturen sind in jedem Falle Listen von Unternehmen, die dem Fondsmanger eines Nachhaltigkeitsfonds als Kriterien konformes Investitionsuniversum vorliegen. Neben diesen Listen ist es in der Regel auch möglich, die kompletten Unternehmensbeschreibungen der Agentur einzusehen.

2. In der Schweiz und in Großbritannien haben viele Anbieter nachhaltiger Anlageprodukte eigene Nachhaltigkeits-Research-Abteilungen aufgebaut (Inhouse-Abteilungen), die entweder völlig unabhängig von Nachhaltigkeitsratingagenturen oder in Ergänzung zu ihnen Unternehmen untersuchen und bewerten und hier eng mit den Finanzanalysten und dem Fondsmanagement des Hauses zusammenarbeiten. Die Investitionsliste wird also hausintern erarbeitet.

3. Für manche Fonds mit weitreichenden Ausschluss- und Positivkriterien bilden die Unterlagen der Research-Agenturen oder Inhouse-Abteilungen nur einen Ausgangspunkt für die Auswahl von Titeln. Ihre Initiatoren sehen ein Problem darin, dass ethische Bewertungen von Themen wie Kinderarbeit über Frauenförderung und Umgang mit Abfallstoffen numerisch bewertet und zusammenfassend ausgerechnet werden. Sie stehen auf dem Standpunkt, dass ethische Entscheidungen in einem an Werten orientierten Diskussionsprozess entstehen. Deshalb entscheidet hier ein Expertenkomitee auf der Grundlage der Informationen von Nachhaltigkeitsratings darüber, in welche Titel investiert werden kann.

Mit oekom, imug (deutscher Partner der britischen Nachhaltigkeitsratingagentur EIRIS) und Sustainalytics (deutscher Partner des globalen Nachhaltigkeitsresearch-Netzwerks Sustainalytics) bestehen in Deutschland drei Nachhaltigkeitsratingagenturen. Bisher haben sich deutsche Banken mit dem Aufbau von Inhouse-Research-Kapazitäten zurückgehalten.

Mandate und Spezialfonds

Institutionelle Anleger und vermögende Privatkunden lassen ihr Kapital in der Regel vor allem über Vermögensverwaltungsmandate und Spezialfonds verwalten. Dem Management werden in diesem Fall Richtlinien zur Verwaltung des Vermögens auferlegt, die auch soziale und ökologische Kriterien enthalten können. In der Umfrage des Forums Nachhaltige Geldanlagen ergab sich, dass für 6,6 Mrd. Euro derartig verwalteter Gelder Nachhaltigkeitskriterien bestehen (Tober/Vögele 2010: 20). Es handelt sich dabei vor allem um institutionelle Anleger. Vermögende Privatpersonen spielen in der nachhaltigen Geldanlage in Deutschland bisher eine geringe Rolle (Tober/Vögele 2010: 23). Da Mandate und

Spezialfonds in Wertpapiere investieren, rechnet die obige Aufstellung sie zu den Publikumsfonds hinzu.

Die Ausschlusskriterien nachhaltiger Fonds

Nahezu alle diese Fonds schließen Rüstungsunternehmen aus der Anlage aus. Das Ausschlusskriterium «Kinderarbeit», das bei der imug-Umfrage an erster Stelle stand, berücksichtigen jedoch lediglich 27 der in Deutschland aktiv angebotenen Fonds, Gentechnik wird von 37 der Fonds ausgeschlossen und Tierversuche von 25 der Angebote. Anleger, die einen Fonds suchen, der alle vier Kriterien berücksichtigt, haben lediglich eine Auswahl unter 16 Fonds.

Aktives Aktionärstum

Im Bereich der Wertpapieranlage und hier besonders des Aktieninvestments wird von einem Teil der Investoren neben der Verwendung von Ausschlusskriterien und des «Best in class»-Ansatzes auch die «Engagement»-Strategie als Form des nachhaltigen Investments eingesetzt. Dies bedeutet, dass sich die Aktienbesitzer kritisch mit bestimmten Nachhaltigkeitsaspekten ihrer Unternehmen auseinandersetzen und im Dialog mit dem Management auf Veränderungen drängen. Das Forum Nachhaltige Geldanlagen gibt an, dass die Verwalter von etwa 4,6 Mrd. des nachhaltig angelegten Geldes sich zusätzlich in dieser Form engagieren (Tober/Vögele 2010: 22).

Mikrofinanzanlagen

Mikrofinanzanlagen, die für den privaten oder institutionellen Anleger zugänglich sind, werden auf dem deutschen Markt vor allem von dem kirchlich orientierten niederländischen Finanzdienstleister Oikocredit angeboten. Zudem sind über Spezialbanken Anteile an den Fonds des schweizerischen Anbieters ResponsAbility erhältlich.

Anbieter	Einlagen deutscher Sparer in Mio. Euro
OikoCredit	170 Mio.
ResponsAbility	150 Mio.
Insgesamt	320 Mio.

Private Renten- und Lebensversicherungen²

Neben zahlreichen fondsgebundenen Lebensversicherungen bestehen zwei Lebensversicherungen klassischen Zuschnitts, die ihren Kunden garantieren, dass ihre Prämien nachhaltig verwendet werden. Oeco capital arbeitet dafür mit einem eigenen Abrechnungskreislauf, der sicherstellt, dass die Gelder der Kunden nachhaltig investiert werden. Die Initiatoren der «Transparente» haben mit der Versicherungsgesellschaft vereinbart, dass Gelder in Höhe der Prämien ihrer nachhaltig orientierten Kunden nachhaltig investiert werden.

Rentenversicherungen	Versicherungssumme in Mio Euro.
oeco capital	27,4
Transparente	42
Summe nachhaltige Rentenversicherungen	69,4

Geschlossene Fonds

Über geschlossene Fonds werden Projekte in den Bereichen Wind- und Solarenergie sowie Biogasanlagen finanziert. Ihr Investitionsvolumen ist schwer zu ermitteln, da es sich um eine Vielzahl verschiedener Anbieter handelt, und zusammenfassende Studien nicht existieren. Man kann aber davon ausgehen, dass auf diese Weise eine niedrige einstellige Milliardensumme auf diese Weise in Anlagen der regenerativen Energiegewinnung fließt. Seit der Finanzkrise ist zu beobachten, dass Privatanleger Geldanlagen mit einem direkten Bezug zu einem Projekt bevorzugen.

2.2 Welche Lücken weist dieses Angebot auf?

Der Vergleich der oben aufgeführten Anlagen in Banken, Investmentfonds, Rentenversicherungen und Mikrofinanzanlagen mit dem Anlageverhalten der Bundesbürger macht deutlich, dass Bundesbürger auch bei der nachhaltigen Geldanlage Bankeinlagen bevorzugen. Hier liegt mit rund 18 Mrd. Euro der Großteil des nachhaltig angelegten Geldes. Mit inzwischen vier Alternativbanken und fünf kirchlichen Banken mit Ethikfilter gibt es in Deutschland ein vergleichsweise großes Angebot an Banken mit Ethikfiltern, die jedoch von den meisten Kunden nur als Direktbank über das Telefon oder durch Internetbanking zu erreichen sind. Es fällt auf, dass trotz der Tradition, Geld vor allem als Einlage

² Bei den zahlreichen weiteren Angeboten an nachhaltigen Rentenversicherungen handelt es sich ausschließlich um fondsgebundene Policen. Dies bedeutet, dass die Prämien in Investmentfonds angelegt werden. Bei der ökologischen Variante fondsgebundener Lebensversicherungen werden die Gelder ganz oder in Teilen in Nachhaltigkeitsfonds investiert. Die Volumina, die über diese fondsgebundenen nachhaltigen Rentenversicherungen ökologisch angelegt werden, spiegeln sich deshalb weitgehend in den Volumina der oben berücksichtigten Nachhaltigkeitsfonds wider und werden deshalb hier nicht getrennt berücksichtigt.

bei einer Bank anzulegen, keine der etablierten Banken einen Nachhaltigkeitsfilter über die Weiterveranlagung der Kundeneinlagen gelegt hat. Besonders für Sparkassen oder Volks- und Raiffeisenbanken läge ein solcher Schritt aufgrund ihrer regionalen Verbundenheit und ihrer Tradition nahe.

Angesichts der Gemeinwohlorientierung der Sparkassen müssten diese eigentlich die Beteiligung an bestimmten extrem umweltschädlichen oder sozial problematischen Aktivitäten wie dem Goldbergbau mit Zyanid oder sklavenähnlicher Kinderarbeit unbedingt meiden und andererseits ein Engagement in regenerativen Energien bevorzugen.

In Großbritannien ging die Co-operative Bank, die mit den Volks- und Raiffeisenbanken hierzulande vergleichbar ist, bereits in den 1990er-Jahren diesen Weg.

Ebenso scheint die Nachfrage nach nachhaltigen Fondsanlagen mit einem Angebot von 82 aktiv in Deutschland angebotenen Nachhaltigkeitsfonds, die insgesamt ein Volumen von rund 3,5 Mrd. Euro verwalten, zunächst gut bedient zu sein. Nur 14 dieser Fonds erreichen allerdings die kritische Größe von 70 Mio. Euro. Die Nachfrage konzentriert sich also auf einige wenige Fonds, die entsprechend aktiv am Markt angeboten werden. Das geringe Volumen vieler Nachhaltigkeitsfonds ist ein Indiz für die weiter unten behandelten Probleme beim Absatz von Investmentfonds und das mangelnde Engagement in vielen Banken, Nachhaltigkeitsfonds aktiv anzubieten.

Es fällt zudem auf, dass die in der imug-Befragung häufig genannten Ausschlusskriterien Kinderarbeit, Gentechnik und Tierversuche nur von einer relativ geringen Anzahl der Fonds erfüllt werden. Hier besteht oftmals offensichtlich eine Diskrepanz zwischen den ethischen Ansprüchen der Anleger und den Konzepten der Fonds.

Anbieter von Nachhaltigkeitsfonds sollten deshalb auch die ethischen Bedürfnisse ihrer Kunden besser kennen, ehe sie einen Nachhaltigkeitsfonds auflegen. Auch hier ist die Co-operative Bank in Großbritannien ein Vorbild, die vor der Einführung ihres Ethikfilters eine umfangreiche Befragung zu den ethischen Präferenzen ihrer Kunden durchführte.

Sehr auffällig ist zudem, dass es für eine private Altersvorsorge im klassischen Sinne lediglich zwei Angebote gibt, die Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Gleichzeitig fällt das Prämienvolumen in Höhe von knapp 70 Millionen Euro im Vergleich zu der Aussage, dass Bundesbürger 10 Prozent ihrer Ersparnisse demnächst in Rentenversicherungsverträge investieren möchten, sehr gering aus. Gerade hier könnte ein Ansatzpunkt zu weiterem politischen Handeln liegen.

3 Die Situation institutioneller Anleger

Die obige Aufstellung ermöglicht es leider nicht, die Anlagen institutioneller Investoren von denen privater Geldanleger zu trennen. Der *Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2010* des Forums Nachhaltige Geldanlagen stellte

fest, dass 2010 institutionelle Anleger mit 6,6 Mrd. Euro in Spezialfonds und Mandaten nachhaltig angelegten Geldes etwa 55 Prozent des Marktes ausmachen (Tober/Vögele 2010: 20, 23). Allerdings werden auch von den kirchlichen Banken und einer Reihe gerade der großvolumigen Publikumsfonds Rücklagen institutioneller Investoren wie Kirchen und Stiftungen verwaltet. Der tatsächliche Anteil der institutionellen Investoren dürfte deshalb – besonders angesichts des Gewichts, das kirchliche Banken am Gesamtmarkt ausmachen – deutlich höher liegen.

Wie stark sind nun die einzelnen Gruppen institutioneller Anleger im Bereich der nachhaltigen Geldanlagen engagiert?

«Der Großteil des Geldes institutioneller Investoren kommt von kirchlichen Institutionen und Wohlfahrtsorganisationen. Auf Platz zwei rangieren Nichtregierungsorganisationen und Stiftungen, gefolgt von genossenschaftlichen und betrieblichen Pensionsfonds und der öffentlichen Hand. Kaum eine Rolle spielen bislang Versicherungsunternehmen, der akademische Bereich sowie öffentliche Pensionsfonds und Pensionskassen» (Tober/Vögele 2010: 23).

Da der Bereich der betrieblichen Altersvorsorge einerseits eines der größten Potentiale für nachhaltige Geldanlagen birgt und hier gleichzeitig staatliche Einflussmöglichkeiten bestehen, wird dieser Bereich hier neben den staatlichen Akteuren genauer betrachtet.

3.1 Betriebliche Altersvorsorge

Die Anbieter von «betrieblicher Altersvorsorge-Produkten (bAV)», also von Direktversicherungen, Pensionskassen und Pensionsfonds, sind verpflichtet, ihren Kunden mitzuteilen, ob und wie sie Nachhaltigkeitskriterien in der Veranlagung der Gelder berücksichtigen (Berichtspflicht). Die Studie «Betriebliche Altersvorsorge und nachhaltige Investments in Deutschland» erhob, wie weit die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Bereich der Betrieblichen Altersvorsorge gediehen ist, und gibt an, dass 50 Prozent jener Anbieter, die an der Umfrage teilnahmen, Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen und dies auch faktische Auswirkungen auf die Vermögensanlage hat (Hesse 2008: 10). Konkret bedeutet dies, dass sie neben konventionellen Fonds auch ökologische Fonds in ihr Portfolio aufnehmen, einige von ihnen aber auch bei Investitionen in festverzinsliche Papiere soziale und ökologische Kriterien anwenden. Die antwortenden Anbieter verwalteten insgesamt ein Volumen von 95 Mrd. Euro.

Mit dem Pensionsfonds der MetallRente besteht bereits ein namhafter Anbieter, der die Aktienauswahl nach Nachhaltigkeitskriterien vornimmt und der auch damit wirbt.

Insgesamt betrug das Volumen kapitalgedeckter, betrieblicher Altersvorsorge im Jahr 2006 416 Mrd. Euro und wird bis 2030 auf 4 Billionen Euro ansteigen (Hesse 2008: 5).

3.2 Staatliche Akteure

Altersversorgung der Beamten und Angestellten im Öffentlichen Dienst

Kommunen, Länder und der Bund nehmen nicht nur Kredite auf, sondern tätigen auch Anlagen auf den Kapitalmärkten. Der wichtigste Grund für die Anlage von Geldern im öffentlichen Bereich ist die Sicherung der Altersversorgung der Beamten (Pensionen) und der öffentlich Angestellten (in den Arbeitsverträgen zugesicherte Zusatzversorgung neben der Rente). Während diese in der Vergangenheit zu großen Teilen im Umlageverfahren gezahlt wurde, bilden Bund, Länder und Kommunen zunehmende Kapitalstöcke, um diesen Verpflichtungen nachzukommen.

Im Zuge der schrittweisen Umstellung vom Umlageverfahren auf ein kapitaldeckendes Verfahren in der Altersversorgung der Beamten des Bundes bestimmt die neue Fassung des Versorgungsrücklagengesetzes von 2002, dass ein vom Innenministerium verwalteter Kapitalstock angelegt werden muss, in den ausschließlich handelbare Schuldverschreibungen gekauft werden dürfen.

Eine vergleichbare Entwicklung gibt es bei den Ländern und den 17 Zusatzversorgungskassen für kommunale Angestellte. Damit wird die Öffentliche Hand in Zukunft ein wichtiger Akteur auf den Kapitalmärkten sein, der Milliardensummen für die Einlösung der Pensionsverpflichtungen anlegen wird.

Mit dieser neuen Rolle geht bisher keine Diskussion einher, wie die Anlage dieser Gelder im Sinne ökologischer und sozialer Kriterien gestaltet werden kann.

Eine Ausnahme unter den staatlichen Akteuren bildet die Stadt München, die mit einem Beschluss des Stadtrates ab dem 1.1. 2008 ihre Rücklagen nach ethischen, ökologischen und nachhaltigen Kriterien anlegt.

Öffentlich-rechtliche Finanzinstitute

Neben den Versorgungskassen sind öffentlich-rechtliche Kreditinstitutionen eine weitere Gruppe bedeutender staatlicher Akteure auf den Geld- und Kapitalmärkten. Dazu gehören neben der KfW die Förderbanken der Länder und die Sparkassen.

Diese Institutionen haben sich oftmals bereits mit dem Thema der Nachhaltigkeit ihrer Anlage auseinandergesetzt und erste Schritte zur Einführung von Nachhaltigkeitskriterien umgesetzt. So lässt die KfW ihr Liquiditätsportfolio, also ihre kurzfristigen Anlagen, nach Nachhaltigkeitskriterien prüfen, und die drei Versorgungskassen der Sparkassen der Plattform S-Pension Management nutzen für ihre meist festverzinslichen Anlagen ein Nachhaltigkeits-Screening. Es fehlt jedoch ein koordiniertes, einheitliches Vorgehen dieser öffentlichen Finanzinstitute, das besonders dem Privatkunden eine klare und verlässliche Information darüber gibt, welche ethischen Kriterien für die Weiterveranlagung seiner Einlagen gelten.

Von den Förderbanken der Länder ist bisher kein derartiges Engagement bekannt.

Öffentlich-rechtliche Stiftungen

Öffentlich rechtliche Stiftungen wenden sich dem Thema «nachhaltige Geldanlagen» vor allem dann zu, wenn ihr Stiftungszweck direkt ökologischen und sozialen Themen dient. So führten sowohl die Deutsche Bundesstiftung Umwelt (DBU) als auch die Stiftung «Erinnerung, Verantwortung und Zukunft» ihrem Zweck entsprechende Nachhaltigkeitsfilter bei der Kapitalanlage ein.

3.3 Gründe für die Zurückhaltung staatlicher Anleger

Der Grund für die Zurückhaltung der Öffentlichen Hand, Rücklagen nachhaltig anzulegen, liegt vor allem darin, dass das Bewusstsein für die Hebelwirkung von Finanzanlagen zur Umsetzung von Nachhaltigkeitszielen bei staatlichen Anlegern noch zu gering ist. Wichtige große institutionelle Investoren wie Stiftungen und Pensionskassen lehnen das Thema aber auch einfach ab, obwohl sie ein Vermögen in der Höhe einer zweistelligen Milliardensumme verwalten. Als Argument wird oft die vermeintlich schlechte Performance nachhaltiger Fonds und das Nicht-Vorhandensein geeigneter Produkte genannt (Grünewald 2008).

4 Hindernisse für nachhaltige Geldanlagen in Deutschland

Banken mit Ethikfilter nur als Direktbanken erreichbar

Angesichts der hohen Beliebtheit, die Bankprodukte bei deutschen Anlegern genießen, ist es ein wesentliches Hindernis für die Verbreitung nachhaltiger Geldanlagen, dass Banken mit Ethikfilter für die meisten Deutschen nur als Direktbank zu erreichen sind. Es ist davon auszugehen, dass viele Kunden des VR-Bankensystems und der Sparkassen, aber auch der Geschäftsbanken einen Ethikfilter bei ihrer Bank begrüßen würden. Angesichts der Höhe der Kundeneinlagen würde eine nachhaltig ausgerichtete Anlagepolitik dieser Institute zum ersten Mal nicht nur symbolische Wirkung haben, sondern auch nennenswerte Kapitalmengen aus bestimmten Bereichen heraushalten und in nachhaltige Unternehmen fließen lassen. Es ist zudem zu vermuten, dass Großbanken auf eine durchgängig umgesetzte Nachhaltigkeitsstrategie z.B. der Sparkassen mit eigenen Konzepten reagieren würden, weil das Thema damit aus einer für sie bisher zu vernachlässigenden Nische heraus gewachsen wäre und sich zu einem wesentlichen Bestandteil des deutschen Anlagemarktes entwickelt hätte.

Vermarktung von Investmentfonds

In Deutschland werden 2010 rund 9.800 verschiedene Investmentfonds vertrieben. Bankhäuser vertreiben in der Regel mehr Fonds als sinnvollerweise in einem Verkaufsgespräch vorgestellt werden können. Um dieser Vielfalt Herr zu werden, wird für den Vertrieb von übergeordneter Stelle eine «Hausmeinung» vorgegeben. Diese Hausmeinung besteht aus einer Liste von Fonds, die Kunden zum Kauf vorgeschlagen werden, und beinhaltet oft nur eine Auswahl von bis zu

10 Investmentfonds. Die Kriterien für die Auswahl von Fonds für diese Hausmeinung sind vor allem die Provision beim Verkauf dieser Fonds und die historische Renditeentwicklung. Da die Verkaufsprovision in der Regel ganz oder in Teilen an den Verkäufer fließt, stellt ihre Höhe ein ganz entscheidendes «Verkaufsargument» dar. Zu niedrig provisionierte Fonds werden gar nicht oder schlecht verkauft, obwohl sie u.U. bei gleicher Qualität für den Kunden günstiger sind.

Dieser Mechanismus gilt ebenso für Nachhaltigkeitsfonds. Für einige dieser Fonds entstehen, gerade wenn sie mit einem aufwendigen Verfahren zur Auswahl von möglichst nachhaltigen Wertpapieren verbunden sind, oft zusätzliche Kosten. Wird dann noch eine für den Verkäufer attraktive Provision bezahlt, wird der Fonds vergleichsweise teuer; macht man jedoch angesichts der hohen Kosten für die Nachhaltigkeitsrecherche Abstriche bei der Provision, wird der Fonds nicht verkauft.

Dieser Mechanismus macht es gerade Fonds mit einem hohen Anspruch an die Nachhaltigkeit schwer, Kunden zu finden.

Informationsdefizite

Neben dieser Hürde, die für eine begrenzte Anzahl von Nachhaltigkeitsfonds gilt, gibt es andere Gründe, warum Nachhaltigkeitsfonds, selbst wenn sie Teil der Fondspalette einer Bank sind, nicht in die Hausmeinung gelangen und damit schlecht verkauft werden. Zu diesen Gründen zählt der höhere Beratungsaufwand. Bei diesen Fonds geht es nicht nur um Sicherheit, Rendite und Verfügbarkeit, sondern der Kunde muss zusätzlich über die Nachhaltigkeitsaspekte informiert werden. Eine Reihe von Anlageberatern scheut dies allein aus Zeitgründen. Unkenntnis über die Verfahren bei der Auswahl nachhaltiger Papiere und über Nachhaltigkeitsthemen generell ist ein weiterer Grund, warum Nachhaltigkeitsfonds in traditionellen Banken oft nicht aktiv angeboten werden. Zu guter Letzt hält sich bei vielen Finanzdienstleistern nach wie vor das Vorurteil, dass diese Fonds eine schlechtere Performance aufweisen als konventionelle.

Insgesamt fehlt zumeist die für den aktiven Vertrieb nachhaltiger Investmentfonds notwendige Motivation, den zusätzlichen Aufwand dafür in Kauf zu nehmen.

Gerade das aktive Anbieten von Nachhaltigkeitsfonds gilt aber als Schlüssel dafür, die schlummernden 40 Prozent der Anleger, die eine solche Anlage im Prinzip befürworten, tatsächlich zu nachhaltigen Investoren werden zu lassen.

Mangelnde Transparenz

Im Bereich der Banken und der Altersvorsorge-Instrumente wissen Anleger nicht, wie ihre Gelder tatsächlich investiert sind. Beispiele in Großbritannien und den Niederlanden zeigen, dass eine Skandalisierung der Titelauswahl von Pensionsfonds, denen in diesen Ländern z.B. Investitionen in die Herstellung von Streumunition nachgewiesen werden konnten, die öffentliche Stimmung stark zugunsten von Nachhaltigkeitskriterien in Altersvorsorgeeinrichtungen bewegt hat. Auch Meldungen über die Finanzierung ökologisch und sozial verheerender

Projekte durch Großbanken lässt das Interesse an nachhaltigen Geldanlagen steigen. Die große Intransparenz im Hinblick auf die Investitionstätigkeit von Banken und die ebenso intransparente Titelauswahl von Altersvorsorgeeinrichtungen wirkt damit als ein weiteres Hindernis für die Verbreitung nachhaltiger Geldanlagen.

5 Wo werden nachhaltig angelegte Gelder eingesetzt?

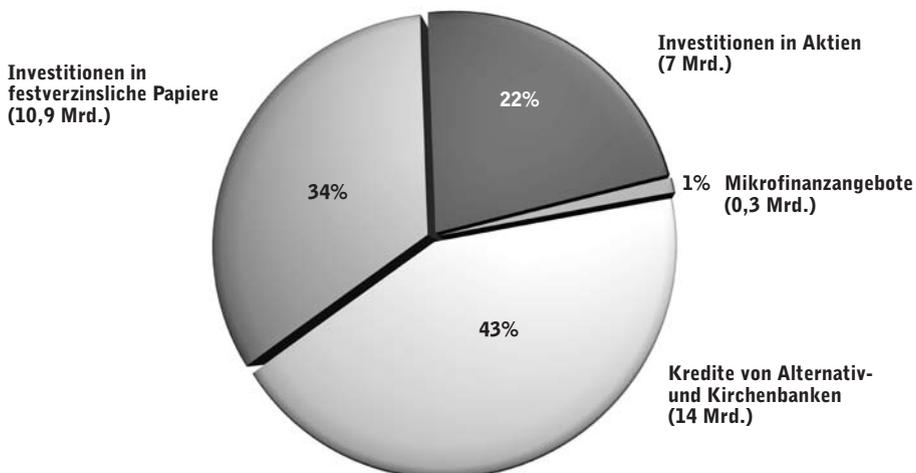
Über die Auswirkungen nachhaltiger Geldanlagen auf die Finanzierungsmöglichkeiten nachhaltig arbeitender Unternehmen, Projekte und Emittenten festverzinslicher Papiere ist bisher wenig geforscht worden. Mangels wissenschaftlicher Untersuchungen können im Rahmen dieses Papiers nur generelle Informationen und Vermutungen geäußert werden.

Wie oben beschrieben, wird der überwiegende Teil nachhaltiger Geldanlagen in festverzinsliche Papiere investiert. Geht man davon aus, dass institutionelle Investoren höchstens ein Drittel ihres Geldes in Aktien investieren und Alternativ- und Kirchenbanken rund zwei Drittel ihrer Gelder als Kredit vergeben, dann entsteht folgendes Bild für den Einsatz nachhaltiger Geldanlagen:

Von den nachhaltig investierten rund 33,2 Mrd. Euro werden rund 14 Mrd. Euro von Alternativ- und Kirchenbanken in Form von Krediten im ökologischen und sozialen Bereich vergeben, rund 10,9 Mrd. Euro werden in festverzinsliche Papiere investiert, und rund 7 Mrd. Euro werden auf dem Aktienmarkt angelegt. Weitere 0,3 Mrd. Euro fließen über geschlossene Fonds ökologischen Projekten vor allem im Bereich der Mikrofinanzangebote zu.

Die Gelder aus der Altersvorsorge wurden angesichts der Intransparenz dieses Bereichs in dieser Kalkulation nicht berücksichtigt. Nimmt man sie hinzu, wird sich jedoch mit Sicherheit das Gewicht zu Gunsten der festverzinslichen Papiere verschieben.

Kapitalflüsse aus nachhaltigen Geldanlagen (in Euro)



5.1 Kreditfinanzierung

Alternativ- und Kirchenbanken legen rund ein Drittel ihrer Gelder auf dem Kapitalmarkt in festverzinsliche Papiere und Aktien an. Dies dient vor allem der Risikovorsorge.

Der Rest des Geldes, der für die in diesem Papier berücksichtigten Banken eine Summe von rund 14 Mrd. Euro darstellt, wird zum Großteil (rund 10 Mrd.) im sozialen Bereich investiert.

Für den hohen Anteil sozialer Projekte und Unternehmen gibt es zwei Gründe.

Zum einen haben die kirchlichen Banken ein großes Übergewicht in dieser Aufstellung, womit sich der Anteil der finanzierten Sozialeinrichtungen erklärt. Zum zweiten machen aber Gelder für Kindergärten, Schulen, Behinderteneinrichtungen, Altenwohnungen und Mehrgenerationen-Wohnprojekte auch bei den Alternativbanken rund die Hälfte des Kreditvolumens aus.

Ökologische Projekte finden offensichtlich öfter eine Finanzierung über geschlossene Fonds, die oft auch von Alternativbanken initiiert werden, aber nicht in die Bilanz einfließen. Außerdem haben konventionelle Banken inzwischen das Know-how entwickelt, Projekte im Bereich der regenerativen Energie zu finanzieren, so dass hier wohl eher eine Konkurrenzsituation besteht als im Bereich der Finanzierung sozialer Projekte.

Alternativ- und Kirchenbanken finanzieren somit soziale Projekte, die es u.U. bei konventionellen Banken schwerer hätten, einen Kredit zu bekommen. Die Unterstützung dieser Projekte besteht allerdings nicht darin, dass diesen Projekten günstigere Konditionen angeboten werden. Es ist vielmehr das Know-how, die Bereitschaft, gezielt im sozialen und ökologischen Bereich Kredite zu vergeben und das Engagement, die Umsetzung sozial sinnvoller Projekte zu ermöglichen, die den Unterschied zu den konventionellen Banken ausmachen. Die Kleinteiligkeit des Geschäfts, der Mangel an Know-how in der Sozialwirtschaft, aber auch der hohe Beratungsaufwand stellen Hindernisse für eine Finanzierung durch konventionelle Banken dar.

5.2 Festverzinsliche Wertpapiere

Mit über 10 Mrd. Euro fließt ungefähr ein Drittel des nachhaltig investierten Geldes in festverzinsliche Wertpapiere.

Gewählt werden zumeist Papiere, die ein hohes oder sehr hohes Finanzrating (Investmentgrade) erhalten. Emittenten dieser Sicherheitsstufe sind in aller Regel Großunternehmen, OECD-Staaten oder Supranationale Organisationen und Förderbanken.

Schuldner mit einem Investmentgrade-Rating, brauchen nicht um den Absatz ihrer Papiere zu fürchten. So schränkt z.B. der unter europäischen Anlegern weit verbreitete Ausschluss von US-Anleihen aus ihren nachhaltigen Portfolios die Fähigkeit der USA, Anleihen zu platzieren, in keiner Weise

ein. Ebenso wenig haben nachhaltige Emittenten festverzinslicher Papiere wie z.B. die Entwicklungsbank des Europarats einen Vorteil durch die Nachfrage nachhaltiger Anleger.

Anders als bei Aktiengesellschaften ist bisher nicht zu beobachten, dass diese Emittenten sich um ein besseres Image bei nachhaltigen Anlegern bemühen. Bei Investitionen in festverzinsliche Papiere steht daher bisher der Gedanke, ein «sauberes Portfolio» zu gestalten, im Vordergrund und nicht der, das Wirtschaftsgeschehen zu beeinflussen.

Fraglich ist allerdings, ob und wie umgekehrt die Nachfrage nach nachhaltigen festverzinslichen Papieren, die sich höchstwahrscheinlich über die Altersvorsorgeprodukte in den kommenden Jahren stark ausweiten wird, dazu genutzt werden kann, soziale und ökologische Projekte über zweckgebundene Anleihen zu finanzieren.

5.3 Aktien

Der Großteil der nachhaltigen Aktieninvestitionen fließt in die Papiere von Großunternehmen. Gerade große institutionelle Investoren haben erfolgreich darauf gedrängt, Ratingsysteme zu entwickeln, die die Anlage auch in vergleichsweise nachhaltige Großunternehmen ermöglicht («Best in class»-Ansatz). Diese Entwicklung hat dazu geführt, dass heute mit der Ausnahme von K + S und Thyssen alle Unternehmen des DAX 30 entweder unter den 10 größten Positionen eines der in Deutschland angebotenen Nachhaltigkeitsfonds rangieren oder einem in Deutschland bedeutenden Nachhaltigkeits-Index angehören.

Aktiengesellschaften dieser Größenordnung reagieren jedoch durchaus auf nachhaltige Investoren, denn sie sind an der Attraktivität ihrer Papiere an den Börsen interessiert. Unternehmen wie die Deutsche Telekom, Metro, aber auch adidas haben sich in diesem Sinne in der Öffentlichkeit geäußert, und die vermehrte Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten, die Einführung von Umweltmanagementsystemen und die Sozialauditierung von Zulieferern in sensiblen Branchen wurden von nachhaltigen Investoren vorangetrieben.

Die Gründe dafür sind, dass hohe und stabile Kurse die Kapitalaufnahme an den Aktienmärkten erleichtern, die Unternehmen für Investitionen benötigen. Aber auch das Image des Unternehmens und nicht zuletzt die Boni der leitenden Angestellten hängen vom Kursverlauf der Aktie ab.

Einen direkten finanziellen Vorteil scheint es jedoch nur für die «Ökopioniere» und hier vor allem für Unternehmen aus dem Bereich der regenerativen Energien zu geben.

Auch hierzu fehlen leider Studien mit entsprechenden Untersuchungen und Zahlen. Kenner der Szene gehen aber davon aus, dass diese Unternehmen es leichter haben, sich über den Aktienmarkt durch Aktienemissionen zu finanzieren, weil nachhaltige Investmentfonds bevorzugt in Unternehmen aus diesem Bereich investieren. Sie tragen damit zu einem schnelleren Wachstum dieser Unternehmen bei.

5.4 Geschlossene Fonds

Die Gelder, die deutsche Anleger und Banken in geschlossene Fonds investieren, werden zum allergrößten Teil für die Umsetzung konkreter Projekte im Bereich der regenerativen Energie eingesetzt. Die drei größten Bereiche sind Windenergiefonds, Solarfonds und Fonds zur Finanzierung von Biogasanlagen. Zusätzlich gibt es Fonds, mit denen eine nachhaltige Waldwirtschaft in tropischen Gebieten finanziert wird.

Die Wirkung von geschlossenen Fonds ist unmittelbar. Die auf diese Weise finanzierten Projekte können nur entstehen, weil Anleger bereit sind, ihr Geld in sie zu investieren. Projektierern gelingt es in der Regel, gut durchdachte und rentierliche Projekte über Investoren zu finanzieren.

Mikrofinanzfonds

Mit nur rund 300 Mio. Euro ist der Mikrofinanzbereich ein kleiner, aber bedeutender Teil der nachhaltigen Geldanlage in Deutschland. Dieses Geld wird, abgesehen von Rücklagen, die rund ein Drittel der Einlagen ausmachen, für die Finanzierung von Mikrofinanzorganisationen, Kooperativen und Kleinunternehmen in Entwicklungsländern eingesetzt. Die Kredite gehen gezielt an Menschen, die über das konventionelle Bankensystem keinen Zugang zu Krediten hätten.

6 Politische Handlungsfelder

Die Finanzmärkte spielen bei der Frage, ob und wie schnell unser Wirtschaften ökologisch und sozial nachhaltig gestaltet wird, eine Schlüsselrolle. Angesichts der Tatsache, dass der weit überwiegende Teil aller Investitionen von Unternehmen über Kredite oder Kapitalerhöhungen finanziert wird, haben die Kapitalgeber einen erheblichen Einfluss auf alle Wirtschaftsprozesse und könnten sie mehr noch als Konsumenten hin zu einem ökologisch und sozial nachhaltigen Handeln beeinflussen. Welche Möglichkeiten hat der Gesetzgeber, dieses Potential zu stärken? Prinzipiell bestehen zwei Hebel, über die ein solcher Prozess befördert werden kann:

1. Angesichts des hohen Stellenwerts, den Bankeinlagen bei den deutschen Sparern genießen, können Nachhaltigkeitskriterien in der Weiterverwendung dieser Gelder eingeführt und damit die Kreditvergabe beeinflusst werden. Aktiengesellschaften sind über die Börsen direkt mit den Kapitalmärkten verbunden. Steigt der Anteil an Investoren, die auf der Einhaltung gewisser Nachhaltigkeitsstandards bestehen, werden sich AGs entsprechend ausrichten. Um diesen Zustand zu erreichen, muss aber deutlich mehr Kapital mit Nachhaltigkeitskriterien angelegt werden. Hinweise dafür gibt es schon jetzt, so wird der Investor-Relations-Chef der Metro AG, Henning Gieseke, im Juni 2009 folgendermaßen im Handelsblatt zitiert: «Wer sich

diesem Trend verweigert, wird in fünf bis zehn Jahren auf dem Kapitalmarkt nicht mehr beachtet und scheidet als Investitionsobjekt aus.»

2. Altersvorsorgeeinrichtungen werden in Zukunft auch in Deutschland den Kapitalmärkten eine dreistellige Milliardensumme zur Verfügung stellen. Da dieser Bereich einer staatlichen Regulierung unterworfen ist, kann der Gesetzgeber hier am problemlosesten die Einhaltung bestimmter ökologischer und sozialer Standards bei Investitionen bewirken. Der Ölfonds der norwegischen Regierung zeigt, dass dies auch im internationalen Kontext erfolgreich durchgeführt werden kann.

6.1. Bankeinlagen und Altersvorsorge

Mit dieser Übersicht über die Situation nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland wird deutlich, dass angesichts der großen Bedeutung der Bankeinlagen und der Altersvorsorge diese beiden Orte der Kapitalbildung im Zentrum politischer Bemühungen stehen sollten. Folgende Möglichkeiten sollten in diesem Sinne geprüft werden:

Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute

Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute stehen dem Gedanken des nachhaltigen Investments nahe, weil ihr Auftrag in der Versorgung einer Region und der in ihr ansässigen Unternehmen mit Geld und Kredit besteht. Eine Ergänzung dieses Auftrags um soziale und ökologische Kriterien in der Kreditvergabe und im Wertpapiergeschäft liegt hier nahe. Um eine glaubwürdige Alternative darzustellen müssten neben den regionalen Sparkassen allerdings auch die Zentralinstitute der Sparkassen, also die Landesbanken und die DekaBank Kriterien in der Weiterveranlagung ihrer Gelder umsetzen. Wünschenswert wäre hier ein umfassendes Konzept, nach dem alle Sparkassen arbeiten können und das sowohl die Eigenanlagen als auch die Kreditvergabe und das Verhalten auf den Kapitalmärkten berücksichtigt. Ein solches Konzept müsste gemeinsam mit Vertretern der Sparkassen und ihren Aufsichtsgremien entwickelt werden.

Altersvorsorge

«Überall, wo Social Responsible Investments stark sind, haben Regierungen das gewollt und gesetzlich unterstützt; davon ist in Deutschland immer noch zu wenig zu spüren.»

Heribert Karch, Geschäftsführer der MetallRente

Die über Kapitalanlagen gesicherte Altersvorsorge hat in Deutschland in den letzten Jahren überall an Bedeutung gewonnen. Von Beamtenpensionen bis zur privaten zusätzlichen Absicherung von Angestellten werden in den kommenden Jahren eine dreistellige Milliardensumme an Altersvorsorge-Vermögen angespart und angelegt werden. Da viele dieser Fonds direkt dem Staat unterstehen

(Beamtenpensionen) oder staatlich gefördert werden (Riesterrente), besteht hier für den Gesetzgeber direkt die Möglichkeit, Bedingungen an die Veranlagung dieses Kapitals zu stellen. Mit der Berichtspflicht ist ein erster Schritt in diese Richtung getan. Für eine flächendeckende Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien in der Altersvorsorge bedarf es jedoch weiterer Maßnahmen.

Die Instrumente, die Gesetzgeber in anderen Ländern zur Forcierung nachhaltiger Aspekte in der Veranlagung von Altersvorsorgegeldern anwenden, reichen von der Verschärfung einer Berichtspflicht für die Anbieter bis hin zur Vorschrift, bestimmte Mindestausschluss-Kriterien einzuhalten.

Wichtig ist es jedoch zu berücksichtigen, dass Altersvorsorgeinstrumente in Deutschland zu rund 85 Prozent in festverzinsliche Papiere investieren (Hesse 2008: 5). Anleihen, besonders Anleihen Öffentlicher Hände, aber auch Pfandbriefe spielen hier eine viel größere Rolle als Aktien. Das niederländische Vorbild, die Altersvorsorgeeinrichtungen die Anlage in Unternehmen, die Streumunition herstellen, zu verbieten, wäre ein Signal, würde in Deutschland aber nur einen marginalen Teil dieses Vorsorgekapitals berühren. Wesentlich mehr könnte man bewegen, wenn man eine Möglichkeit fände, die Pfandbrief- und Immobilieninvestitionen aus dem Bereich der Altersvorsorge mit dem Ziel zu verbinden, das ökologische Bauen und die ökologische Sanierung von Gebäuden zu beschleunigen.

In Expertengesprächen wurde zudem vorgeschlagen, dass Anbieter von Altersvorsorgeprodukten ihre Portfolios offenlegen sollten, um dann durch Druck der Öffentlichkeit die Übernahme von Nachhaltigkeitskriterien zu fördern.

6.2 Weitere politische Handlungsfelder

Ergänzend zu den beiden großen Themen Alterssicherung und Bankeinlagen gibt es weitere Möglichkeiten, nachhaltige Geldanlagen politisch zu unterstützen. Hierzu gehören die Schaffung von mehr Transparenz und die Etablierung von Qualitätsmerkmalen, die Etablierung von Themen der nachhaltigen Geldanlage in der Aus- Weiterbildung von Bankmitarbeitern und in der Forschung sowie die Aufnahme sozialer und ökologischer Kriterien in das Beratungsprotokoll von Finanzdienstleistern. Zu guter Letzt sollte darüber nachgedacht werden, wie das wachsende Potential festverzinslich und nachhaltig angelegten Geldes für ökologische und soziale Projekt genutzt werden kann.

Qualitätssicherung und Transparenz

Mit dem seit Mai 2008 bestehenden Transparenzlogo für Nachhaltigkeitsfonds wurde von den europäischen Vereinen, die sich der Förderung nachhaltiger Geldanlagen verschrieben haben, ein erster Schritt in Richtung einer nach außen sichtbaren Qualität von Nachhaltigkeitsfonds unternommen. Anbieter mit diesem Logo haben sich verpflichtet, ihre Nachhaltigkeitskriterien offenzulegen und genau anzugeben, wie das Nachhaltigkeitsresearch-Verfahren sich auf die Auswahl von Titeln für den Fonds auswirkt.

Angemahnt wird nun, dass die Qualität nachhaltiger Anlageprodukte nicht nur über die Transparenz der Anbieter definiert werden sollte, sondern darüber hinaus sollte es Anlegern viel leichter möglich sein, Fonds mit einem hohen ethischen Anspruch von Fonds mit durchschnittlichem oder niedrigem Anspruch zu unterscheiden. Ein Label, das Anlegern diese Information gibt, könnte im Sinne des Verbraucherschutzes staatlich gefördert werden.

Wünschenswert wäre auch, dass Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherungen ihre Investitionen offenlegen und damit den Sparern eine bessere Grundlage für ihre Entscheidung auch aus der Perspektive nachhaltiger Kriterien geben.

Wissen um Nachhaltigkeit in Finanzinstitutionen

Trotz all dieser Bemühungen ist es in Deutschland nicht gelungen, das Thema «Nachhaltigkeit» zu einem unhinterfragt legitimen Thema bei Finanzdienstleistern zu machen. Gründe dafür sind die einseitig auf Finanzwissen ausgerichtete Aus- und Weiterbildung von Mitarbeitern in Banken und Sparkassen sowie der mangelnde Austausch zwischen Nachhaltigkeitsakteuren und Mitarbeitern in Banken. An Universitäten, aber auch an der Bank- und der Sparkassenakademie gibt es einzelne, jedoch oft isolierte Ansätze, dieses Thema in die Ausbildung einzubeziehen. Mit dem Eco-Anlageberater besteht zudem ein Fernlehrgang zu nachhaltigen Geldanlagen, der jedoch überwiegend von Mitarbeitern von Alternativ- und Kirchenbanken genutzt wird. Eine Stärkung von Nachhaltigkeitsthemen in der Ausbildung von Bankmitarbeitern, eine Verbesserung des Austauschs zwischen Nichtregierungsorganisationen und Banken, aber auch die Pflicht, Nachhaltigkeitsthemen in jedem Beratungsgespräch mit Kunden anzusprechen, wären hier Mittel, um die Situation zu verbessern.

Beratungsprotokoll

Seit Januar 2010 müssen Banken über ein Beratungsprotokoll nachweisen, dass sie den Kunden angemessen über die Risiken seiner Geldanlage informiert haben. Sein Vorwissen über Geldanlagen wird darin ebenso abgefragt wie sein Zeithorizont, wie viel freies Geld ihm zur Verfügung steht und wie hoch seine Risikobereitschaft ist. Da dieser Fragebogen recht detailliert die persönliche Situation des Anlegers abfragt, würde sich eine zusätzliche Frage danach, ob es ihm wichtig sei, dass Nachhaltigkeitsaspekte in seiner Geldanlage berücksichtigt werden, sehr gut in das Beratungsprotokoll einfügen. Die Intention dieses Protokolls liegt darin, den Anleger vor Geldgeschäften, die seine persönlichen finanziellen Verhältnisse und sein Vorwissen übersteigen, zu schützen. Dazu kann ohne weiteres auch gehören, den Anleger davor zu schützen, dass er ohne sein Wissen und Einverständnis in wirtschaftliche Aktivitäten investiert, die seinen Überzeugungen zutiefst widersprechen.

Eine solche zusätzliche Frage würde eine Ausbildung der Finanzberater in Nachhaltigkeitsthemen erforderlich machen, und sie würde angesichts der Tatsache, dass rund 40 Prozent der Anleger eine nachhaltige Anlage bevorzugen,

auf die Dauer dazu führen, dass nachhaltige Anlageangebote in der Hausmeinung aufgeführt werden.

Forschung zur Wirksamkeit nachhaltiger Geldanlagen

Mehrere Experten gaben zudem an, dass eine Verbesserung der nachhaltigen Geldanlagen auch durch eine Wissenslücke im Hinblick auf die Wirksamkeit der verschiedenen Formen nachhaltiger Geldanlagen behindert wird. Abgesehen von Einzelbeispielen und der 2010 erschienen Studie «Klimaschutz durch Kapitalanlagen – Wirkung von Klima und Nachhaltigkeitsfonds auf deutsche Aktienunternehmen» von Adelphi ist viel zu wenig darüber bekannt, ob, unter welchen Umständen und wie weit Aktiengesellschaften aufgrund des Drucks nachhaltiger Geldanleger ihr Nachhaltigkeitsmanagement verbessert haben. Genauso wenig ist der Zusammenhang von nachhaltigen Geldanlagen und dem Wachstum von Unternehmen aus dem Bereich der regenerativen Energien untersucht worden. Auch die Frage nach den evtl. bestehenden Möglichkeiten, Emittenten festverzinslicher Papiere über nachhaltige Geldanlagen zu beeinflussen, ist ungeklärt. Erst aufgrund dieses Wissens könnte man jedoch Qualitätsunterschiede wirklich feststellen. Diese Informationen würden zudem der Branche die Möglichkeit geben, sich nicht nur daran auszurichten, dass nachhaltige Finanzprodukte im Hinblick auf Rendite, Sicherheit und Verfügbarkeit gleichwertig mit konventionellen Produkten sind, sondern sie könnten sich auch an inhaltlichen Zielen ausrichten und voneinander unterscheiden. Der Förderung derartiger Forschungsprojekte käme deshalb für die Entwicklung nachhaltiger Geldanlagen auch eine wichtige Bedeutung zu.

Zweckgebundene «grüne» Anleihen

Zu guter Letzt kann überlegt werden, ob angesichts der hohen und höchstwahrscheinlich weiter stark ansteigenden Nachfrage nach nachhaltigen, festverzinslichen Papieren die Auflage zweckgebundener «Ökoanleihen» sinnvoll ist. Dies könnte so funktionieren, dass Förderbanken für bestimmte Verwendungszwecke wie z.B. die Bereitstellung von Krediten für Energiesparmaßnahmen an Gebäuden oder für das Bereitstellen von Kapital für kleine und mittelständische Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern spezielle, an diese Zwecke gebundene Anleihen herausgeben.

Ebenso könnten über geschlossene Fonds oder Genossenschaften Konzepte für die Finanzierung z.B. der Steigerung der Energieeffizienz von Unternehmen entwickelt werden, die allerdings für institutionelle Investoren z.B. Altersvorsorgeeinrichtungen mit einer entsprechenden Sicherheit ausgestattet sein müssten.

Mit der Mikrofinanzanleihe der KfW wurde ein solcher Schritt bereits getan, und mit dem B.A.U.M.-Zukunftsfonds liegt ein erstes Konzept für die Finanzierung von Energieeffizienzmaßnahmen in Unternehmen vor.

Bei der Entwicklung derartiger Konzepte ist es von entscheidender Bedeutung, dass mit solchen Anlagemöglichkeiten tatsächlich mehr (sicher angelegtes) Kapital für bestimmte nachhaltige Aktivitäten zur Verfügung steht.

Literatur

- Franck, Kirein (2001): Der Markt für sozial-ökologische Geldanlagen in Deutschland, imug-Arbeitspapier 13, Hannover
- Franck, Kirein (2003): Themenspot Nachhaltige Geldanlagen, Bekanntheit und Attraktivität, Ergebnisse einer bundesweiten repräsentativen imug-Mehrthemenumfrage, Juli 2003, Hannover
- Grünewald, Markus (2008): «Status Quo bei Institutionellen Investoren», Vortrag in der Evangelischen Akademie Meißen, Mai 2008
- Hesse, Axel (2008): Betriebliche Altersvorsorge und nachhaltige Investments in Deutschland. Eine empirische Studie mit Vollerhebung zum Para. 115 Abs. 4 VAG und Experten-Interviews, hrsg. von Fortis Investments, Dezember 2008
- IMWF-Institut, Pressemitteilung zur Veröffentlichung der Studie (2010): Wie Kreditinstitute in die Vertrauensbildung investieren sollten, Juni 2010, <http://www.pressemitteilungen-online.de/index.php/wo-legen-deutsche-ihr-geld-an-tagesgeld-vor-sparbuch-und-aktien/>; letzte Abfrage 11. Oktober 2010
- Kahlenborn, Walter; Dierks, Hauke; Wendler, Daniel; Keitel, Matthias (2010): Klimaschutz durch Kapitalanlagen – Wirkung von Klima und Nachhaltigkeitsfonds auf deutsche Aktienunternehmen, hrsg. von adelphi
- Tober, Claudia; Vögele, Gesa (2010): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2010 – Deutschland, Österreich, Schweiz, hrsg. vom Forum Nachhaltige Geldanlagen
- von Flotow, Paschen (2010): Herausforderung Klimakompetenz: Kundenerwartungen an Finanzdienstleister, Ergebnisse einer Befragung von Privat- und Geschäftskunden, hrsg. von Sustainable Business Institute (SBI) e.V.

Interviewpartner

- Markus Borgert, stellvertretender Team-Leiter Kundenwertpapiere, KD-Bank
- Oliver Brand, Leiter Kommunikation, Umweltbank AG
- Thomas Goldfuß, Leiter Kunden und Vermögensberatung, GLS Bank
- Robert Haßler, Vorstandsvorsitzender oekom Research AG
- Dr. Axel Hesse, Geschäftsführer Sustainable Development Management SD – M
- Walter Kahlenborn, Geschäftsführer adelphi
- Silke Riedel, Leiterin Nachhaltige Geldanlagen, Institut für Markt, Umwelt, Gesellschaft (imug), Hannover
- Gesa Vögele, Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.
- Frank Wettlaufer, Leiter Institutionelle Kunden Bank Sarasin
- Eike Zimbehl, Mitglied der Geschäftsleitung, Triodos Bank Deutschland





Es gibt einen enormen Finanzbedarf für ökologische Projekte wie den Ausbau der Stromleitungsnetze für erneuerbare Energien oder Schutz vor den Folgen des Klimawandels. Gleichzeitig besteht ein wachsendes Interesse an nachhaltigen Geldanlagen. Und doch legen private und institutionelle Anleger hierzulande den überwiegenden Teil ihrer enormen Rücklagen in Bankeinlagen und festverzinsliche Papiere an. Das liegt vor allem an der Zurückhaltung der traditionellen Banken und Investmentfonds. Wie ließe sich das ändern? Wie kann der Trend zu ethischen Kapitalanlagen als Hebel zur Finanzierung

des ökologischen Umbaus genutzt werden? Welche steuer- und ordnungspolitischen Weichenstellungen sind dafür nötig? Wie weit können private Altersvorsorgesysteme oder Versicherungsrücklagen als Kapitalquelle für grüne Investitionen dienen?

Die vorliegende Studie gibt einen kurzen Überblick über nachhaltige Geldanlagen und die spezifischen Hindernisse für „green finance“ in Deutschland. Politische Handlungsempfehlungen zeigen die Möglichkeiten für Veränderungen auf den verschiedenen Feldern des Banken- und Anlagegeschäfts.

Heinrich-Böll-Stiftung e.V. Schumannstraße 8, 10117 Berlin
Die grüne politische Stiftung Tel. 030 285340 Fax 030 28534109 info@boell.de www.boell.de

ISBN 978-3-86928-047-9