

Geldanlage, ethische

Bei der e.n G. wird die konventionelle G. durch die Bezugnahme auf das Kriterium der Ethik ergänzt. Die konventionelle G. orientiert sich primär an den Kriterien Sicherheit, Liquidität sowie Rendite. Diese werden als Magisches Dreieck der G. bezeichnet. Die e. G. wird dabei um ein viertes Kriterium, die ethische Orientierung der Anlage, ergänzt. Die e. G. kann daher als korrekatives Instrument im etablierten Finanzanlagesystem gesehen werden.

Je nach dem inhaltlichen Schwerpunkt der jeweiligen Geldanlage wird sie z. B. als ethikbezogen, nachhaltig, sozial oder ökologisch („Grünes Geld“) charakterisiert. Im Englischen hat sich der Begriff *Socially Responsible Investment* (SRI) durchgesetzt.

1. Historie. Der Grundgedanke der e.n G. findet sich ursprünglich im angloamerikanischen Kulturraum bei den Glaubensgemeinschaften der Methodisten und → Quäker. Hier durfte Geld nicht in „sündige“ Aktien (*Sin Stocks*) angelegt werden. Dies waren Wertpapiere von Unternehmen, die mit Suchtmitteln, Waffen oder Glücksspiel handelten.

Im Rahmen der gesellschaftlichen Entwicklungen und Proteste der 1960er Jahre, wurde die G. als politi-

sches Instrument genutzt. Dabei sollte Widerstand gegen solche Unternehmen deutlich werden, die bspw. den Vietnam-Krieg oder das Apartheid-Regime in Südafrika unterstützten.

Dies führte zur Entwicklung von Ethikfonds, also primär offene Investmentfonds, die nur in Unternehmen investierten, die definierte ethische Kriterien erfüllten. Mit dem Pax World Fund wurde 1971 in den USA der erste Ethikfonds aufgelegt. In Kontinentaleuropa gewann die Diskussion zur e.n G. insbesondere durch die Diskussionen zur → Ökologie und → Nachhaltigkeit an Dynamik.

Der Marktanteil der e.n G. zeigt hohe Wachstumsraten. Der europäische Branchenverband Eurosif gibt für 2013 ein Gesamtvolumen nachhaltiger Kapitalanlagen von knapp 9,9 Billionen Euro (2002: 336 Milliarden €) in Europa an.

2. Umsetzung und Strategien. Bei der e.n G. soll Geld wirksam und zielgerichtet angelegt werden. Die → Evangelische Kirche Deutschlands (EKD) formuliert den Grundgedanken der e.n G. als „fördern, gestalten, verhindern“. Bei der e.n G. handelt es sich um eine anwendungsorientierte → Ethik. Es gibt daher eine Vielzahl an unterschiedlichen Normenkatalogen und Vorstellungen, was als förderungs-, veränderungs- bzw. verhinderungswürdig definiert werden kann.

Eine grundlegende Strategie der e.n G. ist die kriteriengeleitete Auswahl von Anlageoptionen. Dies kann über die Definition von Negativ- und Positivlisten geschehen. Negativlisten bzw. Ausschlusskriterien können für Unternehmen aber auch für Länder erstellt werden. Durch Anwendung von Ausschlusskriterien, die in der Anlagepraxis besonders häufig zum Einsatz kommen, soll verhindert werden, dass Kapital solchen Unternehmen zu Gute kommt, die ethischen Maßstäben widersprechen. Klassische Ausschlusskriterien sind Geschäftstätigkeiten im Bereich Rüstungsgüter (insb. bei geächteten Waffen), Suchtmittel oder auch Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen. Als Ausschlusskriterien für Staaten werden bspw. die Kriterien Todesstrafe oder Korruption angeführt. Im Sinne des Förderns können dagegen Positivkriterien, also förderungswürdige unternehmerische Aktivitäten, definiert werden. Klassische Kriterien beziehen sich auf die Einhaltung bzw. das Übererfüllen von Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards (ESG-Kriterien).

Häufig in Kombination mit dem Kriterienansatz kommt der Ratingansatz, v. a. das *Best in class*-Prinzip zum Tragen. Dieses steht für einen brancheninternen Vergleich bezüglich der definierten Zielkriterien und stellt damit ein relatives Maß dar. Gefördert werden solche Unternehmen, die in ihrer Branche am höchsten bewertet werden. Mitbewerber sollen hierdurch zur Nachahmung bewegt werden.

Die Auswahl der entsprechenden Finanzprodukte und Unternehmen anhand der spezifischen Kriterien ist hochkomplex. Daher bedarf es spezialisierter Finanzintermediäre, die die Produkte anbieten und/oder sogenannter ethikbezogener Rating-Agenturen, die eine Bewertung von Unternehmen nachprüfbar machen. Durch eine entsprechende Vorselektion wird das zur Verfügung stehende Anlageuniversum begrenzt. Dieses Anlageuniversum kann zusätzlich, basierend auf institutionellen oder privaten Wertvorstellungen sowie ökonomischen Überlegungen, nochmals profiliert werden. Für Fondmanager und institutionelle Anbieter ist die Transparenz über die zugrunde liegenden Kriterien zentral, gerade weil es bisher kein einheitliches Gütesiegel für Produkte der e.n G. gibt.

Für eine e. G. stehen alle gängigen Finanzprodukte zur Verfügung, die im konventionellen Anlagebereich etabliert sind. Sie umfassen Fördersparmöglichkeiten, Direktbeteiligungen, ethische Investmentfonds, Lebensversicherungen sowie Anlagen in börsennotierten Aktien ausgewählter Unternehmen.

Eine Strategie der e.n G. sind private Einlageformate, bspw. Spar- oder Festgeldkonten bei Alternativbanken. Diese Banken können hierdurch spezifischen Projekten und Unternehmen günstigere Zinsen ermöglichen. Eine weitere Strategie ist das Direktinvestment bzw. die Direktbeteiligung. Dabei handelt es sich um unmittelbare Beteiligungen an Unternehmen oder Anlagen in Sachwerte (bspw. Investitionen in Windparks).

Während Einlageformate und Direktinvestments auf dem primären Kapitalmarkt getätigt werden, also das Geld direkt in Unternehmen und Projekte fließt, werden Investmentfonds und Lebensversicherungen auf dem sekundären Kapitalmarkt gehandelt, also in Form von Schuldtiteln und Aktien. Insbesondere der Bereich nachhaltiger Investmentfonds verzeichnet in den letzten Jahrzehnten hohe Wachstumsraten. 2014 waren laut *Sustainable Business Institute* (SBI) insgesamt 393 nachhaltige offene Investmentfonds im deutschsprachigen Raum zugelassen (Anlagevolumen: insg. 47 Milliarden Euro). Konzentrieren sich solche Fonds in ihrer Titelauswahl auf ausgewählte Branchen, Technologien oder Themen, bspw. regenerative Energiegewinnung oder Prinzipien des Fairen Handels, spricht man von Themenfonds.

Eine spezifische und individuelle Auswahl ist auch über den Kauf von Aktien eines bestimmten Unternehmens möglich. Als Informationsgrundlage können hier Rankings in spezifischen Indizes (bspw. der Natur-Aktien-Index (NAI), *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI)) dienen, in denen das jeweilige Unternehmen gelistet ist.

Neben dem Ansatz, Unternehmen Kapital zur Verfügung zu stellen bzw. dies auszuschließen, kann auch die Strategie des Engagements eingesetzt werden. Unter Engagement wird die aktive Beteiligung an Unterneh-

mensdialogen oder auch die Stimmrechtsausübung subsumiert. Diese Strategie kann insbesondere bei Unternehmen konventioneller Indizes mit Veränderungspotential sinnvoll sein, um eine ethikorientierte Lenkungswirkung zu erzielen.

Zur e.n G. gehört auch der Bereich der Mikrofinanzanlagen. Über Mikrofinanzinstitute werden finanzielle Basisdienstleistungen (Kredite, Geldanlagen, oder Versicherungen) für Kunden in Entwicklungs- und Schwellenländern ermöglicht, die ansonsten keinen Zugang zu konventionellen Banken hätten. Häufig wird nicht direkt in die Mikrofinanzinstitute vor Ort investiert, sondern das Geld wird über Intermediäre (Banken, Genossenschaften, Kapitalgesellschaften) den lokalen Instituten zur Verfügung gestellt.

VERBRAUCHERZENTRALE NRW e.V. (Hg.), *Ethisches Investment: Rendite mit gutem Gewissen*, 2001 – A. SCHNEEWEISS, *Kursbuch ethische Geldanlage. Aktien, Fonds, Beteiligungen*, 2002 – G. ULSHÖFER/G. BONNET (Hg.), *Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt. Nachhaltiges Investment – Politische Strategie – Ethische Grundlagen*, 2009 – WISSENSCHAFTL. ARBEITSGRUPPE FÜR WELTKIRCHL. AUFGABEN DER DEUTSCHEN BISCHOFSKONFERENZ, *Mit Geldanlagen die Welt verändern? Eine Orientierungshilfe zum ethikbezogenen Investment*, 2010 – KIRCHENAMT DER EV. KIRCHE IN DEUTSCHLAND (EKD), *Leitfaden für ethisch nachhaltige Geldanlage in der ev. Kirche*, 2011 (Lit.).

Benjamin Diehl