

# Globethics Repository

The logo for Globethics, featuring the word "Globethics" in white, sans-serif font centered within a solid blue rectangular background.

## Grünes Geld (Green Money)

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see <https://www.globethics.net>. Data and content policy of Globethics Repository see <https://repository.globethics.net/pages/policy>.

Item Type	Book
Authors	Waxenberger, Bernhard;Schmid Holz, Daniel
Publisher	Institut für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen
Rights	With permission of the license/copyright holder
Download date	2026-06-26 07:35:03
Link to Item	<a href="http://hdl.handle.net/20.500.12424/184169">http://hdl.handle.net/20.500.12424/184169</a>



Bernhard Waxenberger / Daniel Schmid Holz u.a.

## **Grünes Geld**

Texte zur Tagung in Boldern 2000

Berichte des Instituts für Wirtschaftsethik Nr. **90**

Herausgeber:

**Institut für Wirtschaftsethik  
der Universität St. Gallen**

Guisanstrasse 11, CH-9010 St. Gallen

Telefon: 071 / 224 26 44, Fax: 071 / 224 28 81

E-Mail: [ethik@unisg.ch](mailto:ethik@unisg.ch), Internet: [www.iwe.unisg.ch](http://www.iwe.unisg.ch)

*Zum Titelbild:*

*Dem zehnjährigen Bestehen des ersten universitären Instituts für Wirtschaftsethik an einer deutschsprachigen Wirtschaftsfakultät war im Jahre 1999 eine Vorlesungsreihe gewidmet, in der sich hochkarätige Redner wie Richard Sennett oder Jürgen Habermas der Frage stellten, wie einer „Wirtschaft in der Gesellschaft“ näher zu kommen sei (vgl. Buchband 27 der St. Galler Beiträge zur Wirtschaftsethik, ISBN 3-258-06156-4). Das Bild zur Vorlesungsreihe, Ausschnitt eines Freskos von Ambrogio Lorenzetti aus dem Jahre 1339, zeigt Wirtschaft als Teil des bürgerlichen Lebens. Weil die Suche nach einer Idee modernen Wirtschaftens in republikanischem Geist zentrale Bedeutung für die Institutsarbeit hat, schmückt dieser Ausschnitt nun auch die Titelblätter der „Berichte des Instituts für Wirtschaftsethik“, mit denen wir der aktuellen wirtschafts- und unternehmensethischen Diskussion fruchtbare Impulse liefern wollen.*

**Nr. 90:**

**Bernhard Waxenberger / Daniel Schmid Holz u.a.**

**Grünes Geld**

**Texte zur Tagung in Boldern 2000**

Dieser Beitrag enthält die ausgearbeiteten Vorträge der Referenten auf der Tagung „Grünes Geld“, Ethische Orientierungen für ökologische und soziale Geldanlagen, die am 24. Juni 2000 im Evangelischen Tagungs- und Studienzentrum Boldern in Männedorf am Zürichsee stattfand.

St. Gallen, im Januar 2001

Copyright 2001 bei den Verfassern  
**ISBN 3-906548-97-X**

# Inhaltsverzeichnis

FEHLER! ES WURDEN KEINE EINTRÄGE FÜR DAS  
INHALTSVERZEICHNIS GEFUNDEN.



## Zusammenfassung

Die nachfolgenden Texte sind ausgearbeitete Fassungen von Vorträgen, die an der Tagung „Grünes Geld“ rund um das Thema „ethisch-ökologisches Investment“ gehalten wurden.

Daniel Schmid Holz untersucht die Wurzeln für ethisch-ökologisches Investment in der protestantischen Geistesgeschichte. Nach der erfolgreichen „Grundierung“ der Idee verantwortlicher Geldanlage im reformatorischen Erbe erörtert er die Schlüsselbegriffe zu diesem Thema in der kirchlichen Diskussion, um mit konkreten Handlungshinweisen und Forderungen aus Sicht der Kirche zu schließen.

Bernhard Waxenberger diskutiert die Voraussetzungen für die gerechtfertigte Bezeichnung „ethisch“ bei verantwortlichen Anlagen. Nach einem kurzen Ausflug in die Geschichte dieser Investitionsformen versucht er, diesen Gegenstand aus ethisch-theoretischer Sicht genauer zu fassen. An die Kritik bestehender Auswahlkriterien schließt sich die Konzeption eines neuen Verfahrens an, das den naiven Glauben an die Objektivität von Unternehmensbewertungen überwindet.

Da sich die Tagung besonders an private Anleger richtete, wurden Vertreter von Finanzinstitutionen eingeladen, um ihre Produkte im ethisch-ökologischen Bereich vorzustellen. In dieser Publikation finden sich die ausgewählten Anbieter wieder, die in **Boldern** referiert haben.

Den Anfang macht der Text von Sabine Döbeli, die eine ganze Palette von Produkten der Zürcher Kantonalbank vorstellt. So werden dort nicht nur ein Fonds angeboten – einer der größten im deutschsprachigen Raum –, sondern auch zwei Vorsorgeprodukte, die nach ähnlichen Richtlinien verwaltet werden.

Es folgt Felix Bühler, der sein Institut, die Alternative Bank Schweiz, selbst als farbigen Tupfer in der Bankenwelt bezeichnet. In seinem Beitrag geht er auf die zugrundeliegende Philosophie der ABS ein, welche durch die Geschäftsrichtlinien folgerichtig fundiert wird.

Der anschließende Artikel von Michaela Collins von der Bank Sarasin ist insofern erhellend, weil er einen guten Marktüberblick und einen Einblick in das Vorgehen bei einer Unternehmensbewertung bietet, welches am Beispiel der Ciba SC veranschaulicht wird.

Den Abschluss bildet die Vorstellung des Prime Value Fonds der Vermögensberatung Dr. Höller in Zürich. Dabei werden neben den Anlagekriterien auch die Mitglieder des „Ethik Komitees“ aufgeführt, eine verbreitete Institution bei „ethisch-ökologischen“ Finanzprodukten.



# Einleitung

„Grünes Geld“ – so der Titel der Tagung im Tagungszentrum Boldern – ist ein hochaktuelles Thema. Immer mehr Anleger, private und institutionelle, wollen ihr Kapital verantwortlich investieren. Die Nachfrage nach entsprechenden Anlageprodukten steigt infolgedessen immer weiter. Die Motive der Anleger und der Anbieter sind dabei sehr unterschiedlich: während die einen überzeugt sind, dass integre Firmen rentabler sind und Krisenzeiten stabiler überstehen, wären andere sogar bereit auf Rendite zu verzichten, wenn damit ein guter Zweck gefördert werden könnte.

Nicht zuletzt diese gemischten Motive, die es zu hinterfragen gilt, boten den Anlass zu einer Fachtagung, die nicht nur theoretisch erhellend, sondern auch praktisch orientierend sein sollte. Den Anwesenden sollte durch die Beiträge verschiedenster Anbieter auch ein knapper Marktüberblick gewährt werden.<sup>1</sup>

Zur Freude der Tagungsteilnehmer und Referierenden wurde diese Tagung im Evangelischen Tagungs- und Studienzentrums Boldern in Männedorf abgehalten, das mit seiner Lage hoch über dem Zürichsee einen unvergleichlichen Ort für Zusammenkünfte bietet.

Das Tagungs- und Studienzentrums hat sich dem Schwerpunkt Zukunftsfähigkeit verpflichtet. Es macht das Thema der nachhaltigen Entwicklung zu einem wesentlichen Teil seines Programmangebots und des Betriebs im Tagungszentrum in Männedorf. Aus dem breiten Themenfeld der Zukunftsfähigkeit werden wiederum Veranstaltungen aus drei unterschiedlichen Themenkreisen angeboten: Die Lokale Agenda 21 auf der gesellschaftlichen Ebene, Fragen des Lebensstils auf der individuellen Ebene und spirituelle sowie ästhetische Aspekte im Alltag. Dass die typologisch unterschiedenen Ebenen in Einzelveranstaltungen immer wieder ineinander übergehen ist kennzeichnend sowohl für den Ansatz nachhaltiger Entwicklung als auch für Boldern, das sich als Ort der Begegnung und Auseinandersetzung versteht.

Die nachfolgenden Texte geben die ausgearbeiteten Referate der Tagung wieder, womit der Kreis der Adressaten dieses wichtigen und zukunftsweisenden Themas über den der Tagungsteilnehmer hinaus erweitert wird.

London/Männedorf

Bernhard Waxenberger, Daniel Schmid Holz

---

<sup>1</sup> Für eine ausführlichere Darstellung des Marktes siehe den Beitrag von M. Collins in diesem Heft.



# Von der Kritik am Ablasshandel zum ethischen Investment für Christen – zur Diskussion über Geldanlagen im kirchlichen Bereich

Daniel Schmid Holz, Studienleitung Sozialethik im Evang. Tagungs- und Studienzentrum Boldern, Männedorf

## Einleitung

Dass die Kirchen Geld haben, ist eine konfessionsübergreifende Erscheinung des Wohlstandes von Europa über Nordamerika bis nach Japan. Dass die Kirchen ihr Geld nicht nur nach ökonomischen, sondern auch nach ethischen Kriterien anlegen, ist nicht selbstverständlich, doch zeichnet sich besonders die reformatorische Tradition von Luther, Zwingli und Calvin durch Kritik und ethische Bewertung von Investitionen und Gewinnen aus. Dies veranlasst mich, einen historischen Blick auf die Wurzeln des ethischen Investments in den reformatorischen Kirchen zu werfen. Sodann werde ich zentrale Stationen des Engagements der Schweizer Kirchen zu Geldanlagen in Erinnerung rufen. Das Thema Kirche und Investment hat auch in der weltweiten Oekumene immer wieder zu Diskussionen und Verlautbarungen geführt. Sie sollen ausgewählt zur Sprache kommen. Für die Entwicklung des ethischen Anlagevolumens scheint es mir interessant zu sein, den Typus der privaten und institutionellen christlichen InvestorIn mit ihren Anlagepotentialen zu skizzieren.

## Ethik des Investments als Teil reformatorischer Identität

Wenn ich soweit gehe und eine „Ethik des Investments“ als Teil reformatorischer Identität bezeichne, so basiert dies auf der Kritik Luthers am Ablasshandel der römisch-katholischen Kirche und auf der kritischen Stellungnahme Zwinglis gegenüber dem Zinswesen, aber auch auf der Bewertung von Konsum und Reichtum in der Theologie Calvins. Alle Positionen sind den Kirchenmitgliedern in den Grundzügen bekannt. Erstere zeichnet eine Skepsis gegenüber dem Geld, die letzte eine vornehme Diskretion bei Geldanlagen aus.

Martin Luther eröffnete sein reformatorisches Programm 1517 mit den berühmten 95 Thesen gegen den Ablasshandel des Papstes zu Rom. Kurz zusammengefasst konnten sich Christen gegen finanzielles Entgelt von ihren Sünden befreien und wurden dadurch der göttlichen Vergebung sicher. Dies konnte nicht nur zu Lebzeiten vollzogen werden. Luther störte sich besonders an der finanziellen Investition für bereits verstorbene Personen. Das Investment für die Ewigkeit blühte

und sorgte für kräftige Finanzströme nach Rom. Unter dem Gesichtspunkt des Investments ist von Seiten Luthers eine grundsätzliche Kritik an der Effizienz der Anlage zu vermerken. So entfaltete Luther eine Lehre von Sünde und Vergebung, mit der das Ziel der Gnade Gottes und eines ewigen Lebens ganz ohne finanzielle Einlagen erlangt werden konnte, ohne Verdienste, allein durch Denken und Glauben in religiösen Kategorien. Diese grundsätzliche Kritik an Geld und Gewinnmaximierung Luthers ist im Kirchengeschehen bis heute breit verankert.

Huldreich Zwingli hat sich im Rahmen von ethisch vertretbarem Investment zu Zins und Wucher geäußert. Er thematisierte das Zinsproblem mit wirtschaftsethischen Überlegungen und prangerte besonders die Grundlasten und die hohen Grundzinsen der Schuldner an, die über eine Kapitalisierung zu einem exponentiellen Schuldenwachstum und damit über einen ewig zu bezahlenden Schuldendienst zu einer legalisierten Enteignung der Armen durch die Reichen werden konnte.<sup>2</sup> In der Frage, ob und welches Zinsnehmen ethisch vertretbar sei, vertrat Zwingli eine realistische („realo“) Position und billigte den Investoren das Recht zu, Zinsen zu nehmen. Er gab der radikalen biblischen Forderung<sup>3</sup> zu borgen, ohne Entgelt dafür zu erwarten, keine Chance im Geschäftsalltag. Für die Ethik in der Investitionspraxis, besonders die Verhinderung von Wucher – Zinsforderungen, die die Lebensgrundlagen der Schuldner bedrohen – hatte der Staat zu sorgen.<sup>4</sup>

Johannes Calvin ist auch unter Ökonomen bekannt als Begründer der „protestantischen Ethik“, die einen Teil der geistigen Grundlagen des modernen Kapitalismus bildet.<sup>5</sup> In seiner Theologie war die Frage wichtig, wie man erkenne, ob man von Gott erwählt oder verworfen sei. Diese Vorherbestimmung (Prädestination) der Menschen war seiner Meinung nach unabänderlich. Calvin fand im wirtschaftlichen Erfolg, im Reichtum, den Indikator für die Vorherbestimmung. Zusammen mit dem industriellen Aufschwung ermöglichte diese protestantische Geisteshaltung die Ausbildung des protestantischen Unternehmertypus, der sich durch Askese und Vermögen auszeichnete. Die protestantische Ethik forderte im Sinne der Vermehrung des Reichtums und damit der sicheren Anzeige der Erwählung Gottes nun einen Vorrang von Investitionen vor dem Konsum.

---

<sup>2</sup> Vgl. Rich, Arthur: Zwingli als sozialpolitischer Denker, in: ZEE, 3 Jg. 1969, S. 257-273, 271!

<sup>3</sup> Lukas 6,35.

<sup>4</sup> Vgl. Zwingli, Huldreich: Von göttlicher und menschlicher Gerechtigkeit, Zürich 1523, in: Brunschweiler Thomas, Lutz Samuel (Hrsg.), Huldrych Zwingli, Schriften I, Zürich 1995, S. 206.

<sup>5</sup> Diese Interpretation Calvins wurde von Max Weber populär gemacht in: Weber, Max: Die protestantische Ethik und der „Geist“ des Kapitalismus, herausgegeben und eingeleitet von Klaus Lichtblau und Johannes Weiss, 1993.

## Schlüsselbegriffe in der neueren kirchlichen Diskussion der Schweiz um Geldanlagen. Transparenz – Dialog – Eigenaktivität

Was ist den kirchlichen Anlegern nun heute wichtig, nachdem sie historisch-konfessionell für die ethische Bedeutung von Geldanlagen sensibilisiert sind?

Für die aktuelle Diskussion um Geldanlagen ist das kirchliche Engagement seit den 70er Jahren des 20. Jahrhunderts von Bedeutung. In der Schweiz wie in der weltweiten Oekumene rückten in den 70er Jahren im Rahmen der Entwicklungspolitik die Handels- und Finanzfragen in den Vordergrund. Die Diskussion spitzte sich zu in der Kritik der Kirchen an finanziellen Investitionen und Transaktionen ins Apartheidsregime Südafrika, an denen die Schweizer Großbanken wesentlich beteiligt waren. Das Thema Investment wurde diskutiert unter den Gesichtspunkten der moralischen Integrität der Geschäftspartner und der Anlageobjekte, aber auch unter den Aspekten von Fluchtgeldern und Steuergerechtigkeit. Die mangelnde *Transparenz* der Finanzgeschäfte und das damit verbundene fehlende Faktenwissen über Geldflüsse und Investitionen wirkte außerordentlich erschwerend. Dies gab Anlass zur Überprüfung der Rolle des Schweizerischen Bankgeheimnisses in zwei Studien und Berichten aus dem Institut für Sozialethik des Schweiz. Evang. Kirchenbundes.<sup>6</sup>

In den 80er Jahren traten Finanzfragen im Nord-Süd-Zusammenhang in den Vordergrund. Das Projekt Entschuldung<sup>7</sup> zielte auf eine kreative Umwandlung von Schulden, die unter anderem aus Fehlinvestitionen unterschiedlicher Art entstanden waren. Bemerkenswert ist, dass die Kirchen im Rahmen des Projekts Entschuldung selber operativ tätig wurden und damit über bloße ethische Forderungskataloge hinausgingen. Dies war nur möglich dank eines intensiven *Dialogs* mit sämtlichen Akteuren in den staatlichen Administrationen, in Nichtregierungsorganisationen und in Finanzinstituten. Dialog und *Eigenaktivität* waren sehr effektiv bei der Realisierung ethischer Ziele.

Ende der 80er Jahre wurde erstmals eine Schrift zur verantwortlichen Anlage kirchlicher Gelder publiziert.<sup>8</sup> Die Frage nach ethischen Kriterien für die *Eigenaktivitäten*, insbesondere für kircheninterne Geldanlage wurde mit der Sensibilisierung für Finanzfragen immer wieder gestellt. Sollen Kirchen ihre Gelder gewinnbringend und sicher anlegen? Oder sollen sie darüber hinaus vermehrt darauf achten, wofür ihre Gelder gebraucht oder missbraucht werden? Zuerst wurden die GeldverwalterInnen von Kirchgemeinden und Kantonalkirchen angesprochen, an diesen Fragen mitzudiskutieren. Sodann sollten aber auch die Kirchenmitglieder an der Basis eine veränderte Anlagepolitik von Kirchengeldern mittragen.

---

<sup>6</sup> Peter, Hans-Balz/Ruh, Hans/Höhn, Rudolf: Schweizer Bankwesen und Sozialethik, Teil I, II, Institut für Sozialethik des Schweiz. Evang. Kirchenbundes, Bern 1981.

<sup>7</sup> Schmid Holz, Daniel: Positionswechsel: Ein Paradigma theologischer Wirtschaftsethik. Von der Schuldnermoral zur Ethik der Verschuldung, Zürich 1993.

<sup>8</sup> Schweiz. Nationalkommission Justitia et Pax (Hrsg.): Wie verantwortlich Geld anlegen? Anstösse zur Diskussion über kirchliche Geldanlagen, Bern 1989.

Hier richtete sich die Bitte an Studienhäuser und Institutionen der kirchlichen Erwachsenenbildung, durch Tagungen und Veranstaltungen zur Förderung der Diskussion beizutragen. Das Thema war jedoch noch nicht reif für eine breit angelegte Diskussion über ethisches Investment. Gut zehn Jahre später, 2001, wird das Thema Geld jedoch mit dem Slogan „Neue Noten braucht das Geld“ zum Kern der kirchlichen Fastenaktion vor Ostern. Bei der Suche nach Gemeinden, die in den vergangenen Jahren Erfahrungen mit ethischen Geldanlagen gesammelt haben, ist das Resultat immer noch mager. Doch das Interesse wächst. Die Tagung „Grünes Geld“ vom Juni 2000 auf Boldern zeigte, dass private Investoren aus dem kirchlichen Bereich ein großes Interesse an ethisch verantworteten Geldanlagen haben. Das Ziel der Anleger ist es heute, mit ihren Investitionen nachhaltige Entwicklung zu fördern. Ich interpretiere diese veränderte Interessenlage an der Frage von Investitionen als Folge der Popularität der Börse für Kleinsparer und als Folge des steigenden Angebots an Anlagefonds, die es ermöglichen, mit kleinen Summen, die vorher auf dem Sparbuch landeten, an einem risikooptimierten Portfolio von Obligationen und Aktien teilzuhaben. Der Zeitpunkt ist günstig, die Kompetenz für ethische Geldanlagen im kirchlichen Bereich zu stärken. Dass die Kirchen auf dem Finanzplatz Schweiz hier kein Sonderfallproblem bearbeiten, zeigen die folgenden Stimmen aus der weltweiten Oekumene.

## **Stimmen aus der Oekumene zur christlichen Verantwortung bei Geldanlagen**

Zur christlichen Verantwortung gehört ein Anlageverhalten, das sozial und ökologisch reflektiert ist. Wirtschaftliches Handeln, das heute nur durch Investition von Geld zustandekommt, beeinflusst wesentlich die Lebenslage von Mensch und Gesellschaft und die Reproduktionsfähigkeit der natürlichen Umwelt. Von dieser Grundeinsicht sind die nachstehenden Verlautbarungen von konfessionellen Gemeinschaften geleitet:

### *Oekumenischer Rat der Kirchen, OeRK*

Die achte Vollversammlung des OeRK 1998 in Harare empfiehlt die „Überprüfung des Umgangs der Kirchen mit Land, Arbeitskräften, Arbeitslosigkeit und Kapital, zum Beispiel im Hinblick auf die ethisch vertretbare Geldanlage von Pensionsfonds und anderer finanzieller Mittel ...“

### *Reformierter Weltbund*

„Das zentrale Ziel sollte effektives Investitionsmanagement verbinden mit visionärem und effizientem Kapitaleinsatz. Die fundamentale Forderung einer akzeptablen Investition besteht darin, dass sie Güter oder Dienste fördern sollte, die einen positiven Wert für die Menschheit haben und die produziert und vermarktet wer-

den, ohne Menschen, Tiere und natürliche Ressourcen der Erde zu missbrauchen.“

#### *Die Nationale Konferenz der katholischen Bischöfe in den USA*

„Christen, die Aktien besitzen, und jene, die in kirchlichen Einrichtungen verantwortlich sind für deren Beteiligungen an amerikanischen Konzernen, müssen darauf achten, dass die investierten Mittel verantwortungsvoll genutzt werden.“

## **Kirchliche Perspektiven**

Die positiven Erfahrungen und die teilweise heftigen Auseinandersetzungen während der vergangenen Jahrzehnte sprechen dafür, auf den drei Schlüsselbegriffen „Transparenz, Dialog, Eigenaktivitäten“ aufzubauen.

### *Transparenz*

Transparenz ist als Forderung an Finanzinstitute aufrechtzuerhalten, sei es als Information der Öffentlichkeit, sei es als detaillierte Auskunft über das Research bei Anlagen. Den ethisch interessierten Anlegern soll offen begegnet werden ohne Scheu vor der Preisgabe interner Informationen, auch wenn die Informationsvermittlung Zeit benötigt. Transparenz wird aber auch gefördert, wenn auf Anlegerseite ethische Kompetenz und ein Basiswissen über Investitionsmöglichkeiten und -vorgänge vorhanden ist, die eine zuverlässige ethische Beurteilung von Anlagen ermöglichen.

### *Dialog und Eigenaktivitäten*

Eigenaktivitäten gepaart mit klaren Positionen im Dialog sind für ethische Anlagen erfolversprechend. Da sämtliche Kirchen und privaten Anleger selber am Markt auftreten, können sie auch ihre Einflussmöglichkeiten wahrnehmen. Der Kauf von Aktien ermöglicht ihnen die direkte Einflussnahme an Aktionärsversammlungen, und mit dem Beharren auf ethisch verantworteten Anlagen kann auch auf das Angebot von Finanzinstituten Einfluss genommen werden. Ethische Anleger werden wohl immer in der Minderheit bleiben und haben deshalb nach wirksamen Strategien zu suchen. Über das politische Engagement hinaus wird der Einfluss mit dem Anlagevolumen steigen. Dies spricht für ein gemeinsames Auftreten am Markt und vielleicht auch für gemeinsam gewählte Anlageformen.

### *Anlagekriterien*

Auf der pragmatischen Liste der Anlagekriterien stehen in den Kirchen zuerst Sicherheit und eine gute Liquidität und an zweiter Stelle die Rendite.<sup>9</sup> Ethische Kriterien haben den Status der Wünschbarkeit. Wo ethische Kriterien angewendet werden, wird meist mit einem Katalog von Ausschlusskriterien begonnen, gefolgt

---

<sup>9</sup> Vgl. Schweiz. Nationalkommission *Justitia et Pax* (Hrsg.): *Wie verantwortlich Geld anlegen? Anstöße zur Diskussion über kirchliche Geldanlagen*, Bern 1989, S. 13.

von Positivkriterien und Kriterien für Prozesse. Die Kriterienlisten müssen von den Kirchen aktualisiert werden. Es ist anzunehmen, dass heute die Ausschlussliste Branchen wie Waffen, Kernenergie, Gentechnologie, Tabak und Alkohol, nichtnachhaltige Naturnutzung durch Land- und Forstwirtschaft etc. umfasst. Gemieden werden wohl auch Unternehmungen, die gegenüber ihren MitarbeiterInnen soziale Grundwerte missachten bei Löhnen und Sozialleistungen oder in der Arbeitsorganisation. Auf der Liste der Positivkriterien sind z.B. angepasste Technologien zu erwarten, ferner nachhaltiger Umgang mit der Natur, Biolandwirtschaft und Unternehmen, die sich sozial- und umweltverträglich verhalten und Transparenz gegenüber der Öffentlichkeit zeigen. Darüber hinaus dürften auch die Managementsysteme und Produktionsverfahren bewertet werden gemäß ihrer Instrumentalisierung nachhaltigen Wirtschaftens. Die Kirchen haben zudem die Möglichkeit neben dem direkten Einfluss als Anlegerinnen in ihren Tätigkeitsfeldern Grundwerte ethischen Investments, Gerechtigkeit und Bewahrung der Schöpfung zu vermitteln. Sie können gleichzeitig auf der individuellen und auf der strukturellen Ebene agieren. Auf der letzteren sind sie mit Stellungnahmen zu Rahmenbedingungen von Anlagen wie etwa der Kapitalgewinnsteuer gefordert.

### *Anlageverhalten*

Das Anlageverhalten von Kirchen dürfte in der Regel konservativ zurückhaltend sein. Dies ist verständlich, das es sich um öffentliche Gelder handelt, die doch relativ sicher angelegt werden sollen. Private christliche Anleger können hier mehr riskieren und sich durchaus auch an ethischem „Venture-Kapital“ beteiligen. Im Zuge der immer wieder entflammenden Auseinandersetzungen mit Großbanken werden Kirchen und Christen hier mit Zurückhaltung agieren. Finanzinstitute in öffentlicher Hand und kleinere Unternehmungen, die sich ethisch profilieren, haben mehr Chancen, von kirchlichen Kreisen berücksichtigt zu werden.

### *Anlagevolumen*

Eine neuere Untersuchung über das kirchliche Anlagevolumen und dessen Struktur ist dringend notwendig. Aufgrund früherer Studien kann davon ausgegangen werden, dass etwa ein Drittel des kirchlichen Anlagekapitals in Immobilien und zwei Drittel in Wertschriften angelegt sind.<sup>10</sup> Das Anlagevolumen der christlichen Kirchen der Schweiz ist durchaus beachtlich. Allein die Gelder von Gemeinden, Kantonalkirchen und kirchlichen Pensionskassen kann auf mehrere hundert Millionen Franken geschätzt werden.<sup>11</sup> Wenn man berücksichtigt, dass sich doch der größte Teil der Bevölkerung als Christen bezeichnet, bestünde schon die Möglichkeit, einen Megatrend auszulösen. Doch bleiben wir im Sinne Zwinglis realis-

---

<sup>10</sup> Unter Finanzknappheit hat sich z.B. in der evang. Kirche Basel-Stadt eine Verschiebung durch Auflösung von Immobilien ergeben. Neuerdings wurde auch eine Diskussion über risikoreiche Investitionen geführt.

<sup>11</sup> Genaue Zahlen sind statistisch nicht erfasst und schwer zu erheben, da die einzelnen Gemeinden zumal auf reformierter Seite in finanziellen Dingen autonom und keiner zentralen kirchlichen Stelle rechenschaftspflichtig sind.

tisch. Es ist zu erwarten, dass schnelle Gewinne verlockend bleiben und die Argumentation für ethisches Investment weiterhin eine große Aufgabe sein wird.

# Prinzipiengeleitetes Investment – Orientierungen und kritische Bemerkungen

Bernhard Waxenberger, Institut für Wirtschaftsethik, Universität St. Gallen

## Einleitung

Was hat der Titel des Referats zu tun mit dem der Tagung „Grünes Geld“? ‚Grün‘ ist eine Metapher für ‚ökologisch‘ und ‚umweltbewusst‘. Umweltbewusstsein wiederum ist eine Handlungs- und Denkorientierung, die über die strikte Eigennutzmaximierung hinausgeht und sich an anderen, „höheren“ Prinzipien ausrichtet. Dieses Ausrichten an höheren Prinzipien ist seit jeher Domäne der Ethik. Ich erachte deshalb die Umweltorientierung als einen Teilbereich der Ethik. Wenn die Finanzbranche von ‚ethisch-ökologischen‘ Geldanlagen spricht, taucht der Wortbestandteil ‚Ethik‘ zwar auf, jedoch meist in einem falschen Sinn. Doch dazu später. Das Wort vom „prinzipiengeleiteten“ Investment wurde geprägt, um die teilweise negative Konnotation, die ‚Ethik‘ mit sich führt, zu vermeiden und das Moralisierende zu Gunsten der freiwilligen Selbstbindung an Prinzipien weg zu lassen.

## Kurze Geschichte des „ethisch-ökologischen“ Investments

Die Anfänge des „ethisch-ökologischen“ Investments liegen im Amerika der letzten Jahrhundertwende.<sup>12</sup> Quäker und Methodisten verlangten von ihren Banken, dass ihr Geld nicht in sog. „sin-stocks“ angelegt würde. Dazu zählen Aktien von Firmen, die Alkohol herstellen, Glücksspiel, Rüstungsgüter oder Pornografie verbreiten. 1928 wurde in Boston der erste dementsprechende Fonds aufgelegt. In den Anfängen der siebziger Jahre erfuhren diese Anlageformen einen Schub, ausgelöst durch die Krisen in Vietnam und Südafrika. Diese Krisen sind ein wichtiges Moment in der Bewegung des alternativen Investments. Die Auslösung geänderten Verhaltens durch Krisen begegnet uns auch in der europäischen Geschichte des „ethisch-ökologischen“ Investments. Die Reaktion auf solche Krisen sind vielleicht auch die unmittelbarste Rechtfertigung „ethischer“ Anlagen: Die Empörung als Äußerung des negativen moralischen Urteils findet ihren Ausdruck in einem geänderten Anlageverhalten. 1984 schließlich wird in den USA der erste „Ethik“-Fonds aufgelegt, der auch ökologische Kriterien einschließt.

In Europa – ich beschränke mich auf den Kontinent – verläuft die Geschichte ganz anders. Der Ursprung liegt hier auch in der Erfahrung einer Krise, jedoch der ökologischen Krise – das Stichwort „Waldsterben“ dürfte noch sehr präsent

---

<sup>12</sup> Vgl. dazu Ulrich/Jäger/Waxenberger 1998, 10ff.

sein. Doch die Finanzbranche ist dieser moralischen Stimmung in der Gesellschaft nicht entgegengekommen, vielleicht auch deshalb, weil das Fondssparen noch nicht sehr populär war. Wie auch immer, die ersten „grünen“ Fonds waren mit den Umwelttechnologie-Fonds reine Branchenfonds, die keinerlei moralischen Antrieb erkennen ließen, sondern nur aus der gestiegenen Nachfrage nach Umwelttechnologie Profit ziehen wollten. Diese Fonds sind jedoch gescheitert. Zum einen waren ökonomische Gründe ausschlaggebend – d.h. bei ihrem zyklischen Markteinstieg war die Blütezeit der Umwelttechnologie schon vorbei. Aus ökologischer Sicht wird zum anderen die sog. „end-of-pipe“ Technologie heftig kritisiert. So verhindern nachgeschaltete Reinigungsmaßnahmen, dass vorsorglich umweltbewusster gewirtschaftet wird.

In den 90er Jahren erfolgte ein Paradigmawechsel. Der Anlageschwerpunkt ging weg von Technologiewerten hin zu Firmen, die öko-effizient wirtschaften, unabhängig von ihrer Branchenzugehörigkeit. Der vorläufig letzte Punkt in dieser Entwicklung ist die Fokussierung auf nachhaltig wirtschaftende Unternehmen, wobei nachhaltig sowohl eine ökologische als auch eine soziale Bedeutung haben kann. Generell kann man aber sagen, dass die Einbindung von sozialen Kriterien hierzulande eher zögernd erfolgt.

## Bestimmung des Gegenstandes

Nach diesem kurzen geschichtlichen Überblick können wir versuchen, den Gegenstand des „ethisch-ökologischen“ Investments näher zu bestimmen. Die vorliegende Definition nennt die wichtigsten Elemente.

*„Ethical investment seeks to invest in companies which make a positive contribution to the world and seeks to avoid companies which harm the world, its people or its wildlife. It is difficult for an individual investor to judge whether a particular company is ethical or not. Therefore, most ethical investments are held through a managed investment fund such as a unit trust or life insurance or pension fund. Most UK ethical funds are based on a combination of positive and negative investment criteria. Some emphasise the former, while others concentrate on the latter, and some try to strike a balance between the two.“<sup>13</sup>*

Wichtige Wörter hier drin sind *positiver Beitrag* und *vermeiden* (darauf kommen wir bei der Besprechung der Kriterien zurück), und die Gruppen der Betroffenen: *Welt, Bevölkerung, Natur*. Deutlich ist die Vereinigung von natürlicher und sozialer Umwelt zu sehen.

Die Bedeutung von ethisch-ökologischen Geldanlagen ist nur schwer zu beurteilen. Von der Menge des angelegten Kapitals her ist sie eher gering. Die neueste Zahl besagt zwar, dass allein in den USA rund 2 Billionen US-Dollar in sog. „ethi-

---

<sup>13</sup> Aus dem Glossar von [www.moneyworld.co.uk](http://www.moneyworld.co.uk), download v. 10.08.98.

cal investments“ angelegt sind.<sup>14</sup> Diese Zahl beruht aber zum einen auf einer sehr toleranten Definition von Ethik, auf der anderen Seite ist diese Zahl gemessen am Gesamtanlagevolumen immer noch recht klein.

Grundlegend ist die Frage, was man als Anleger will. Will man mit der geschickten Steuerung seiner Geldmittel die Wirtschaft positiv beeinflussen, so steht man auf verlorenem Posten. Will man ein reines Gewissen behalten, so ist das möglich. Zu sagen, die Bewegung des „ethisch-ökologischen“ Investments sei aufgrund der unbedeutenden Anlagesummen völlig ohne Einfluss auf die Wirtschaft, wäre falsch. Die Wirkung ist vielmehr eine indirekte über Medienpräsenz und Publizität. Sie ist auch Ausdruck eines allgemeinen Bewusstseinswandels. Die Existenz solcher alternativer Anlagen ist sozusagen ein Indikator (für die Unternehmen), dass Erwartungen von der Öffentlichkeit an die Unternehmen gestellt werden, die über eine reine ökonomische Performance hinausgehen.

Was kann denn aber „ethisch“ im Zusammenhang mit investieren bedeuten?

Das „ethische“ Investment ist nicht nur eine Übersetzung zu ‚ethical investment‘, es lehnt sich auch inhaltlich stark an die Konzepte der amerikanischen Vorbilder an. Damit überträgt sich auch das etwas oberflächliche Begriffsverständnis von ‚ethical‘ auf den deutschen Begriff, so dass ‚ethisch‘ in diesem Zusammenhang letztlich kaum mehr etwas mit dem philosophischen Fachterminus gemein hat, sondern mit ‚sozial (verträglich)‘ gleichgesetzt wird. Dienliche Indikatoren für die Überprüfung, ob ein Unternehmen in diesem Verständnis „ethisch“ ist, sind der Frauenanteil in der Belegschaft, gerechte Löhne oder spezielle Programme für Minderheiten und Behinderte. Aber auch über die Produkte werden unerwünschte Anlageobjekte aussortiert: meistens scheiden Unternehmen der Nuklear- und Rüstungsbranche aus, ebenso Tabak- und Alkoholfabrikanten sowie die chemische Industrie. Die Liste ließe sich noch weiter verlängern, doch es fällt auf, dass die einzelnen Bewertungskriterien der Ratingagenturen und Finanzinstitute oft zufällig und konzeptlos erscheinen. Was fehlt ist ein klares Verständnis von Ethik, wie es im Anlageprozess sinnvoll umgesetzt werden könnte.

Ethik ist die Reflexionswissenschaft der Moral und fragt nach der Begründbarkeit von Normen. Moderne Vernunftethik, besonders in ihrer diskursiven Ausgestaltung, geht davon aus, dass Handlungsnormen nicht situationsunabhängig festgelegt werden können. Das Ziel der Moral, richtig und gut zu handeln, besteht darin, niemanden in seinen moralischen Rechten zu übergehen. Dies kann letztlich nur erreicht werden, wenn die von einer Handlung Betroffenen in der konkreten Situation gehört und berücksichtigt werden. Die Diskursethik, wie sie im deutschsprachigen Raum hauptsächlich von Karl-Otto Apel und Jürgen Habermas geprägt wurde, sieht als Verfahren hierfür den praktischen Diskurs vor, der – idealerweise – von allen Betroffenen tatsächlich geführt wird. Ziel ist es, einen Konsens zu erzielen, dem alle Beteiligten und auch alle abwesenden Betroffenen

---

<sup>14</sup> Vgl. <http://www.vtz.ch/pdf/marktuebersicht.pdf>, download v. 10.06.00. Es sei darauf hingewiesen, dass es sich hierbei nicht um „billions“ (10<sup>9</sup>), sondern um 1000 Milliarden (10<sup>12</sup>) handelt.

zustimmen könnten. Auf Unternehmen übertragen, heißt das, dass möglichst keine vom unternehmerischen Handeln Beeinträchtigten in ihren legitimen Ansprüchen zu übergehen sind. Um die Betroffenen anhören zu können, muss ein diskursiver Prozess in Gang gesetzt werden, der als Forum für das Vorbringen von Ansprüchen dient. Durch das Sich-Hineinversetzen in die Situation eines Betroffenen ist es für einen Handelnden möglich, zu einer legitimen Entscheidung zu finden, auch wenn kein konkreter Ansprechpartner da ist (zu denken wäre hierbei insbesondere an zukünftige Generationen).

Die ethische Qualität der Handlungen eines Unternehmens misst sich also am legitimen Umgang mit seinen Anspruchsgruppen (engl. Stakeholder) – und Stakeholder sind nicht nur die Anteilseigner. Betrachtet man die Umwelt auch als Stakeholder (sei es unmittelbar oder vertreten durch Umweltschutzgruppen), so ist auch das ökologisch richtige Verhalten im hier vertretenen Moralverständnis enthalten. Der ernsthafte Versuch des Unternehmens, legitime Ansprüche zu erkennen und nicht zu übergehen, kennzeichnet eine ethisch sensible Organisation, die zu Recht Kandidat für die Aufnahme in ein „ethisches“ Portfolio sein kann.

## **Anbieter und Nachfrager ethisch-ökologischer Investmentprodukte**

In einer idealtypischen Modellierung kann man die Anleger in einen „aktiven“ und einen „passiven“ Anleger einteilen. Der aktive Anleger will in der Wirtschaft etwas verändern, weil er Krisen oder Mängel erfahren hat. Er möchte mehr verantwortliches Handeln in die Wirtschaft tragen. Der passive Anleger hingegen möchte in erster Linie ein gutes Gewissen und einen ruhigen Schlaf behalten. Auch er hat die Mängel und Krisen erfahren, fühlt sich jedoch zu ohnmächtig oder unverantwortlich, um direkt Einfluss zu nehmen. Bezüglich der Renditeerwartung unterscheidet sich der passive Anleger kaum vom konventionellen, während der Aktive die Rendite nicht in den Vordergrund stellt. Er ist u.U. sogar bereit auf Zinsen zu verzichten. Will man den beiden Anlegertypen ein Motto zuschreiben, so könnte man für den aktiven Anleger sagen: „Ich gebe euch mein Geld, damit ihr euch ändert“, während der passive Anleger eher sagen würde: „weil ihr euch geändert habt, kaufe ich euch wieder.“ Die Anlagestrategien, die diesen beiden Kundentypen entsprechen, sind Direktinvestitionen für den aktiven Anleger und Anlagen in Fonds für den passiven.<sup>15</sup>

Aber auch die Anbieter kann man anhand von zwei Merkmalen unterscheiden, allerdings sind dort die Übergänge mehr fließend. Diese beiden Merkmale stellen insofern Pole dar, die sowohl für die Motivation stehen, warum überhaupt ein „ethisch-ökologisches“ Anlageprodukt angeboten wird, als auch für die Art und Weise, wie der Kunde angesprochen wird, also die Argumentation. Diese beiden Pole kann man als idealistisch und funktionalistisch bezeichnen. ‚Funktionalistisch‘ bedeutet hierbei, dass die „ethische Schiene“ nur den Zweck hat, mit einer

---

<sup>15</sup> Vgl. dazu Ulrich/Jäger/Waxenberger 1998, 13ff.

etwas anderen Kundenansprache zusätzliche Anlagegelder zu akquirieren. „Ethik“ bildet dort nur ein Etikett, das keine tiefere Bedeutung hat, das Finanzinstitut „blendet“ seine Anleger nur mit einer leeren Begriffshülse. ‚Idealistisch‘ hingegen (ohne jegliche Konnotation des Weltfremden oder des Naiven) soll hier eine ethisch fundierte Motivation darstellen, „die es ernst meint“. Wie gesagt, diese beiden Begriffe stellen Pole dar und spannen ein Kontinuum auf, in dem sich alle Anbieter bewegen – manche mehr auf der funktionalistischen Seite, manche mehr auf der idealistischen, keiner jedoch punktgenau auf einem der beiden Pole.

Betrachtet man hingegen die Anleger mittels dieser dualen Einteilung, so kann man davon ausgehen, dass sie alle mehr oder weniger zum idealistischen Pol tendieren. Denn wenn jemand seinen persönlichen Profit maximieren möchte, setzt er nicht auf „ethisch-ökologische“ Anlagen. Natürlich existiert auch dort der Wunsch nach Verzinsung und Rendite, jedoch steht dieser gegenüber konventionellen Anlegern nicht so sehr im Vordergrund.

## **Bisherige Praxis beim „ethisch-ökologischen“ Investment**

Aufgrund der oben beschriebenen Schwierigkeit der Finanzinstitute, „Ethik“ im Zusammenhang mit dem Investieren zu fassen, zu durchdringen und zu operationalisieren, um dadurch etwas Messbares zu bekommen, wird oft ausgewichen auf klar ermittelbare Daten. Somit versucht das „ethisch-ökologische“ Rating dem reinen Finanzrating nachzueifern, das, auf (Kenn-) Zahlen gestützt, auf allgemein anerkannte Grundlagen verweisen kann. Wenn Homolka/Nguyen-Khac fordern: „Das ethisch-ökologische Rating hat die Aufgabe, dem interessierten Geldanleger eine Marktübersicht über Anlagemöglichkeiten nach sozialverantwortlichen Kriterien zu geben, indem es überprüfte Informationen anhand eines nachvollziehbaren Beurteilungssystems zur Verfügung stellt“,<sup>16</sup> so dürfen „überprüft“ und „nachvollziehbar“ nicht als Forderung nach einer nicht zu erreichenden Objektivität des Ratings missverstanden werden. Auch die Unternehmensbewertungen von auf Finanzanalysen spezialisierten Ratingagenturen stützen sich neben Zahlen stark auf den Instinkt und das Fingerspitzengefühl des Bewertenden. Zahlen allein haben keinerlei Informationswert. Erst deren Interpretation und deren richtige Ein- und Zuordnung machen daraus Informationen und Handlungsgrundlagen. Ein Beispiel: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Computer- und insbesondere Internetaktien ist um ein Vielfaches höher als bei Aktien aller anderen Branchen. Diese Kennzahl allein kann also keine Handlungsempfehlung sein. Erst aus der intimen Kenntnis des Marktes und der Branche kann man diese Zahlen beurteilen und bewerten, um daraus eventuell Ratschläge abzuleiten.

---

<sup>16</sup> Homolka/Nguyen-Khac 1996, 684. Anzumerken wäre zu diesem Definitionsversuch, dass sich ein Rating auf Unternehmen beziehen und nicht bestehende Anlageprodukte beurteilen sollte.

Insofern sind bestehende Ansätze, die ökologische Bonität nach Kennzahlen wie CO<sub>2</sub>-Ausstoß pro Mitarbeiter oder Wasserverbrauch pro Produkteinheit zu messen, zwar evtl. hilfreich, aber sie zielen doch vorbei an einer gesamthaften Einschätzung, in der auch die Motivlage für entsprechende Handlungen wichtig zu beurteilen wäre. „Die Zahl ist nur ein schattenmäßiges Abbild der wirtschaftlichen Realität. ... Deshalb verlangt eine weitsichtigere und sensiblere Unternehmenssteuerung der Zukunft, den Schatten zu überwinden, d.h. *vor* die Zahlen zu sehen, um zu erkennen, dass die eigentlichen Realitäten des Wirtschaftsgeschehens bereits dort erkennbar sind. Die Zahlen sind nur vereinfachte Modellbilder des tatsächlich sehr komplexen Geschehens, so dass man davon ausgehen kann, dass die Zahlen, im Vergleich zu den Qualitäten davor, in Zukunft an Bedeutung verlieren werden.“<sup>17</sup>

Ein anderes Beispiel aus der Ökologie zeigt nochmal die nur relative Geltung von Zahlen: Der Grenzwert für Schwefel sei x Milligramm SO<sub>2</sub> pro Kubikmeter Rauchgas. Der tatsächliche Schadstoffausstoß kann gemessen und als Grundlage für eine ökologische Bewertung verwendet werden. Nun hat eine Fabrik x+1 mg/m<sup>3</sup> Schwefelausstoß. Welche Folgen hat dies? Es gibt vielleicht behördliche Strafen und Auflagen zur Verbesserung, im Rating wird ein Malus vermerkt, das sich insgesamt wahrscheinlich wenig auswirken wird. Ein anderes Werk mag x-2 mg/m<sup>3</sup> Schwefel ausstoßen. Das Rating wäre unbelastet. Die Menschen in der Umgebung klagen aber über Atembeschwerden, Kinder sind häufiger krank usw. Es formiert sich daraufhin eine Protestbewegung, das Image der Firma wird öffentlich in Mitleidenschaft gezogen. Es kann sich so ein großer materieller Schaden ergeben – für das Unternehmen und für den Anleger. Der Grenzwert x spielt also u.U. nur eine kleine Rolle, die buchhalterische Messung seiner Einhaltung bringt wenig Erkenntnisvorsprung für das Rating.

Das Unternehmensrating wird wie eine positive Wissenschaft betrieben und will denn auch Gültigkeit und Objektivität für sich beanspruchen. Die vielen Verfahren der Ratings<sup>18</sup> versuchen insofern, nachvollziehbare Methoden zu kreieren und zu verwenden, nicht zuletzt, um dem Anleger (sei es eine Privatperson oder ein institutioneller Anleger, vielleicht sogar das eigene Institut) ein Gefühl von fundierter Sicherheit zu vermitteln.

Das durch die seit einigen Jahren bestehende Nachfrage nach alternativen Anlagen existierende Bedürfnis nach einem erweiterten Rating, das nicht nur auf ökonomischen Kennzahlen und Branchen- resp. Firmenkenntnis beruht, macht auch neue Formen der Unternehmensbewertung notwendig. Es scheint, dass das Rating in diesem Fall den Anspruch von „letzter Wahrheit“, wie er einem positivistisch geprägten Rating anhaften mag, aufgeben muss. Von der vorherrschenden Buchhalter- und Checklistenmentalität wird man ebenso abkommen müssen wie von der Illusion der verobjektivierenden Messbarkeit und dem Wunsch nach

---

<sup>17</sup> Mann 1990, 115.

<sup>18</sup> Vgl. dazu Büschgen/Everling 1996.

einer High-Level-Aggregation (d.i. die Aggregation komplexer vielschichtiger Informationen zu einer einzigen Kennzahl).<sup>19</sup>

Eine Checkliste ist, wie Winter richtig feststellt, kein Ersatz für eine richtige Beurteilung der Situation. Sie „ist nicht in der Lage, dem Unternehmer [hier: dem Unternehmensbewerter] die Verantwortung dafür abzunehmen, dass er aus dem Gesamtüberblick und der Detailkenntnis heraus mit Fachkompetenz und Finger-spitzengefühl, Erfahrung und Intuition die im Einzelfall richtige Entscheidung [hier: das richtige Rating] trifft.“<sup>20</sup>

## Bemerkungen zu den Auswahlkriterien

Was ist nun von den Auswahlkriterien, wie sie oben angedeutet wurden, zu halten?<sup>21</sup> Die einfachste Art von Kriterien habe ich vorher schon genannt, das ist z.B. die Festlegung, keine Aktien von Unternehmen der Rüstungsbranche zu kaufen. In der Branche unterscheidet man zwischen Positiv- und Negativkriterien, d.h. positiv: das will ich (z.B. gute Mitarbeiterbehandlung), negativ: das will ich nicht (z.B. Herstellung von Rüstungsgütern). Dieser Unterscheidung ist etwas unsauber, präziser wäre von Ausschlusskriterien (egal ob in positiver oder negativer Formulierung) und von, wie Kant es nennt, „verdienstlichen Pflichten“ zu sprechen.<sup>22</sup> Im Klartext: die Ausschlusskriterien werfen Unternehmen aus dem Rennen, welche die Anforderungen nicht erfüllen (weil sie z.B. die Umwelt zu stark verschmutzen oder zu wenig Frauen im Kader haben). Die verdienstlichen Pflichten bestimmen anschließend, wer von den verbleibenden Unternehmen bevorzugt gekauft wird (weil sie z.B. ein Umweltmanagementsystem haben oder die Lebensqualität verbessern).

Was ist aber das Problem mit den Kriterien? Zweifelsohne benötigt man so etwas wie Richtlinien für die Auswahl der Werte eines Portfolios; und diese Richtlinien sind transparent zu halten, um sie den Anlegern erklären zu können. Was aber oft übersehen wird, ist, dass Kriterienlisten kein Selbstzweck sind. Kriterien bringen Werthaltungen zum Ausdruck. Was also nötig ist, ist eine Reflexion der Werte und kein vordergründiges Herumbasteln an den Kriterien. Und eine Reflexion der Werte wird zeigen, dass sie verbindliche Festlegung von Kriterien keineswegs so einfach ist wie es scheint. Wenn man bedenkt, dass Selbstverteidigung ein moralisches Recht ist, dann wird der Ausschluss von Rüstungsunternehmen mitunter fragwürdig. Auch die Problematik der Kinderarbeit ist nicht so einfach zu beurteilen. So erinnert D. Hoffmann an die „Harkin-Bill“, ein Gesetzentwurf in den USA, der alle Textilwaren aus Bangladesh (da im Verdacht stehend mit Kinderarbeit hergestellt zu sein) mit einem Importstopp belegen sollte. „Nur schon die Androhung des Boykotts bewog die Hersteller, Zehntausende von Kindern über Nacht – und natürlich kompensationslos – auf die Straße zu stellen, mit dem

---

<sup>19</sup> Vgl. zu diesen Begriff Clausen/Rubik 1996, 13ff.

<sup>20</sup> Winter 1990, 73.

<sup>21</sup> Vgl. dazu Ulrich/Jäger/Waxenberger 1998, 43ff.

<sup>22</sup> Kant 1785, 55.

Resultat, dass viele ihr Leben unter viel schlechteren Bedingungen fristen mussten, wie eine Unicef-Studie dokumentierte.<sup>23</sup> Ist es denn überhaupt richtig, alle Kundenwünsche bezüglich ihrer Vorbehalte unhinterfragt zu übernehmen? Ist es denn richtig, vorgefertigte Kriterienlisten einem Unternehmen einfach überzustülpen? Tut man den bewerteten Unternehmen mitunter unrecht, wenn man sie ohne Möglichkeit zum Ein- oder Widerspruch nach hausgemachten Kriterien beurteilt?

Meine zwei Haupteinwände gegen Kriterienlisten lauten, dass die Kriterien eine Art Kontrollparadoxon beschwören, d.h., dass die Bewerteten u.U. versucht sind, nur das Nötigste zu tun, um nicht durch das Kriterienraster zu fallen, ohne aber die rechte Gesinnung dabei zu haben und stattdessen nur vordergründig Effekthascherei betreiben, die wenig positive Auswirkungen hat. Der zweite Einwand bezieht sich auf die Kriterien selbst. Wie wurden sie entwickelt? Sind sie ethisch rechtfertigbar? Decken sie das Wesentliche ab? Der Hinweis auf die quantitativen Mängel bezieht sich auf die derzeitige Handhabung und Formulierung von Kriterien. Der Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden (FHL)<sup>24</sup> beschreibt auf Hunderten von Seiten nur Kriterien. Sicherlich ist die Liste nicht vollständig – sicherlich jedoch ist sie unbenutzbar, da zu umfangreich. Das scheint sich zu widersprechen, dies tut es aber nur scheinbar. Wenn die Kriterien gleichsam wie Rasterpunkte einer Computergrafik alles exakt abbilden wollen, dann sind sie immer zu wenig. Ziel muss es also sein, mit wenigen Kernelementen das Wesentliche zu erfassen.

F. Vester führt dazu ein verblüffendes Experiment vor.<sup>25</sup> Er bildet ein extrem unscharfes, aus nur sehr wenigen Rasterpunkten bestehendes „Bild“ ab. Man scheint nichts erkennen zu können, außer einzelne Quadrate mit unterschiedlichen Grauwerten. Mit etwas Abstand lässt sich jedoch zweifelsfrei Abraham Lincoln ausmachen. Man erkennt genau, dass nur er es ein kann. Es ist verblüffend, mit wie wenigen Rasterpunkten doch eine exakte Information vermittelt werden kann. Mit rund 250 Rasterpunkten wird die gleiche Information vermittelt wie mit vielen tausend Punkten.

Aber auch für wenige, treffende Kriterien gelten einige Merkmale:

1. Kriterien sind niemals der Weisheit letzter Schluss. Sie müssen änderbar konzipiert sein und diskursiv zur Beurteilung gestellt werden.
2. Kriterien sind ein Hilfsmittel zur Werterhellung, d.h. es gilt kein Alles-oder-Nichts-Prinzip, sondern Kriterien sind als „Gedächtnisstützen“ zu sehen, die dem Rater überprüfen helfen, ob für das jeweilige Themengebiet eine Sensibilität im bewerteten Unternehmen besteht.
3. Eine Unternehmensbewertung, ein Rating, ist kein Selbstzweck, sondern höheren Zwecken unterstellt, die geklärt werden müssen. Solche Zwecke sind z.B. die Förderung eines lebensdienlichen Wirtschaftens. Aber dies sollte eben offen gelegt werden.

---

<sup>23</sup> Hoffmann 2000, 16.

<sup>24</sup> Hoffmann/Ott/Scherhorn 1997.

<sup>25</sup> Vester 1999, 54.

Generell ist bei der Unternehmensbewertung eine, wie Vester es nennt, „Scheu vor weichen Daten“ feststellbar.<sup>26</sup> Alles soll schön messbar und positivistisch-wissenschaftlich genau sein. Aber oft geht es um ganz andere Dinge, wie um gesicherte Messwerte. Man will bloß keine Subjektivität einfließen lassen, immer schön „objektiv“ bleiben. Dies ist auch der Grund, wieso soziale Kriterien kaum Einfluss nehmen (außer die messbaren wie eine Frauenquote). Wie soll man die Zufriedenheit der Mitarbeiter feststellen oder die Erhöhung der Lebensqualität?

## Mögliches Vorgehenskonzept

Was könnte denn nun ein Vorgehen sein, das tatsächlich ein ethisch begründbares Portfolio erzeugt, zum anderen aber mit einem vertretbaren Aufwand zu bewerkstelligen ist? Denken wir daran, dass Fondsmanagement Geld kostet, das letztlich von den Kunden aufgebracht werden muss. Wie viele potentielle Anleger würden einen Fonds kaufen mit 15% Ausgabeaufschlag?

Die „ultima ratio“ wird im kleinen Rahmen dieses Aufsatzes sicher nicht geboren, jedoch sollen in Thesenform einige Vorschläge gemacht werden, wie ein alternatives Investment vielleicht zu Recht ethisch-ökologisch genannt werden könnte.<sup>27</sup>

### 1. Kritische Distanz zu „branchenüblichen“ Kriterienlisten:

Besonders in den Anfängen des „ethisch-ökologischen“ Investments hatte man den Eindruck, dass die Kriterienlisten voneinander abgeschrieben wurden oder auf persönlicher Intuition der Fondsleitung beruhten. Das ist aber zweifelsohne kein valides Vorgehen. Es kann niemanden abgenommen werden, sich mit seiner persönlichen Werthaltungen auseinander zu setzen und diese anhand des Kriteriums der Verallgemeinerbarkeit (d.h. man muss sich die Frage stellen, ob man erwarten kann, dass die Anleger und im Prinzip die ganze kritische Öffentlichkeit diese Werte teilen könnten) überprüft und am Investitionsobjekt testet. „Objekt“ ist dabei ein ethisch sehr bedenklicher Ausdruck, da die Subjektqualität der Menschen in der entsprechenden Firma nicht übergangen werden darf. D.h. sie sollten mit in den Ratingprozess einbezogen werden.

### 2. Kritischer Umgang mit den Wertvorstellungen der Anleger:

Genauso wenig, wie man seine eigenen Wertvorstellungen verabsolutieren soll, darf man dies mit den Werten der Kunden tun. Auch hier ist auf kritische Distanz zu gehen und anhand der Verallgemeinerbarkeit zu prüfen, ob die Kundenwünsche legitim sind.

### 3. „Ethik“-Beirat:

Was hierbei helfen kann, ist die m.E. segensreiche Einrichtung eines „ethischen“ Beirats. Dieser Beirat besteht meist nicht aus Finanzexperten, sondern aus Perso-

---

<sup>26</sup> Vester 1999, 20.

<sup>27</sup> Vgl. z.T. Ulrich/Waxenberger/Jäger 1999.

nen unterschiedlichster fachlicher Herkunft. Wichtig ist ein ausreichender Abstand dieses Gremiums zum Tagesgeschäft der Fondsleitung und der damit einhergehenden Zwänge. Es müssen diskussionsbereite und offene Menschen sein, die aus einer Art Metaperspektive unbefangen über Anlagerichtlinien oder die Auswahl einzelner Aktien debattieren können. Der Beirat sollte die kritische Öffentlichkeit repräsentieren, verschiedene Denkhaltungen einbringen können und moralisch gereift sein.

#### 4. Wahrung maximaler Transparenz:

Das Stichwort der Verallgemeinerbarkeit weist schon darauf hin, dass es sich bei „Ethik“ um keine Privatveranstaltung handelt. Moralische Werte, die eine weitreichende Gültigkeit (z.B. unter allen potentiellen Anlegern) beanspruchen wollen, müssen in einem dialogischen Prozess bestimmt werden. Die Art und Weise, wie aus diesen Werten Anlagekriterien und wie mit diesen Kriterien welche Aktien ausgewählt werden, muss offengelegt werden und für alle Interessierten nachvollziehbar sein. Nur so wird erreicht, dass sich der kritische Anleger „einmisch“ und die Konzeption der „ethischen“ Geldanlage breiter abstützt.

#### 5. Kein naiver Glaube an Daten:

Es gibt keine unumstößliche Objektivität. Auch wenn noch so viele exakte Messdaten beigebracht werden, liegt die Auswertung dieser Daten immer noch beim Menschen. Die subjektive Komponente ist also immer schon vorhanden.

Ein Beispiel zeigt die Gefahr des uneingeschränkten Glaubens an Daten:

*Ein frappierendes Beispiel aus einer realen Datenerfassung Schweizer Bürger*

*Person A: Vorsitzender eines linken Soldatenkomitees, Studium am Technikum Winterthur nach dem 3. Semester abgebrochen, bisher 10 Wohnadressen, Ideale: Trotzki und Lenin, Mitglied des Vorstandes der Kommunistischen Partei.*

*Person B: Gefreiter in der Schweizer Armee, Stadtpräsident von Schaffhausen, Opernrezensent, Ideale: Beethoven und Rodin, Mitglied des Verwaltungsrates der neuen Schauspiel AG.*

*Wem würden Sie bei einer Wahl Ihre Stimme geben?*

*Es handelt sich hier um ein und dieselbe Person: den ehemaligen Schweizer Nationalrat Waltber Bringolf.<sup>28</sup>*

#### 6. Aufbruch zu neuen Ufern:

Wie wir gesehen haben, wird der Traum von der Objektivität ethischer Beurteilungen ein solcher bleiben. Ethik als Beurteilung der moralischen Qualität von Handlungen kann sich nicht auf objektive, immer gültige Maßstäbe berufen. Das ethische Prinzip der vernünftigen und diskursiven Suche nach legitimen Lösungen ist nie schon mit konkreten Inhalten gefüllt, sondern in der konkreten Situation müssen je neu die hier und jetzt gültigen Handlungsmaximen bestimmt wer-

---

<sup>28</sup> Nach Vester 1999, 152.

den. Die objektive Nachvollziehbarkeit, der Traum aller positiven Wissenschaften, muss daher einer Intersubjektivität weichen, die auf der Basis vernünftiger Argumentation und Begründungen zwischen allen vernunftbegabten Personen entstehen kann. Dies ist nicht als Mangel zu betrachten, finden doch die meisten sozialen Vorgänge aufgrund (oft vorläufiger) subjektiver Urteile statt. Dennoch ist besonders für die Finanzbranche ein mutiger Schritt nötig, der sich von der Fiktion der Objektivität weg-, zu einem Bekenntnis zu subjektiven Urteilen hinbewegt.<sup>29</sup> Besonders bei Prognosen der Unternehmensperformance, die ja Bestandteil eines Ratings sind, muss mehr und mehr Abstand genommen werden vom Ideal der Objektivität. „Je weniger sich der künftige Erfolg alternativer Handlungsweisen ex ante *berechnen* lässt, desto mehr gewinnen Wertvorstellungen und ideelle Faktoren in den unternehmerischen Entscheidungsprozessen [und damit auch in den Bewertungen] an Gewicht.“<sup>30</sup> Werte und Ideale lassen sich nicht mit Buchhaltermethoden feststellen. Entgegen der bisherigen rückwärtsgerichteten Analyse von Unternehmen beim Rating werden hier drei Vorschläge gemacht, mit welchen Denkansätzen und Methoden Finanzinstitute arbeiten sollten, um einer im Zusammenhang mit „ethisch-ökologischem“ Investment geforderten ganzheitlichen Unternehmensbewertung gerecht zu werden.

#### A. Bewertung der Konsistenz

Statt partikularistischer Betrachtung einzelner (wenn auch wichtiger) Werte wie Wasserverbrauch oder Frauenanteil soll eine Gesamtschau stattfinden, die vor allem darauf achtet, ob das Unternehmen in seinem Verhalten und in seiner Politik stimmig ist. Diese geforderte Konsistenz lässt sich an vielerlei Indikatoren ablesen. Ganzheitlich ethisch orientiertes unternehmerisches Handeln, um das es bei der Bewertung von in Frage kommenden Anlageobjekten ja geht, drückt sich in einer Denkweise aus, in dem Willen der Organisationsmitglieder (allen voran natürlich die Leitung), legitime Lösungen bei konfligierenden Ansprüchen zu finden. Dazu müssen Strukturen und Prozesse innerhalb des Unternehmens implementiert sein, die Konfliktfälle regeln und es auch erlauben, Lösungen zu finden für neu auftauchende Problemfelder. Indikatoren des guten Willens beispielsweise für den ökologischen Bereich sind nach Krotzinger: „Mitgliedschaft in umweltorientierten Organisationen (z.B. Ö.B.U.); Zusammenarbeit mit Beratern (unter Berücksichtigung der Reputation); Kooperation mit Lehre (Universitäten, Forschungsprojekte etc.); Mitarbeiterbezug (Maßnahmen bezüglich Pendlern, Abfall o.ä.); Krankheitstage (Ursachen der Erkrankungen); Unternehmensleitbilder (Zielverhältnis finanzieller Erfolg vs. Umwelt, Gesellschaft); Organisation (Umweltfachstelle, Aufgaben vs. Kompetenzen usw.); Managementsysteme (v.a. Qualitätsmanage-

---

<sup>29</sup> Die Tatsache, dass die *Meinungen* der Analysten, beruhend auf Zahlen und anderer „objektiver“ Daten (wahrscheinlich im Gegensatz zu Gutachten über „softfactors“ wie Ethik und Soziales) vom „Markt“ anerkannt werden, zeigt das oben angedeutete Unbehagen gegenüber schlecht fassbaren, zwischenmenschlichen Phänomenen und eine Unfähigkeit, mit nicht-ökonomischen (ethischen) Kategorien umzugehen.

ment, Umweltmanagement).<sup>31</sup> Andere Indikatoren können z.B. eine Zertifizierung nach SA8000 oder ISO 14001 sein, Möglichkeiten der Mitbestimmung für die Mitarbeiter, die Implementation sog. „Ethikmaßnahmen“, wie die Existenz eines Unternehmensleitbildes, eines Ethik-Kodexes, die Möglichkeit, an Diskussionsforen teilzunehmen, usw.<sup>32</sup>

Eine konsistente Haltung des bewerteten Unternehmens zeigt sich aber auch, und da ganz besonders, an der Einstellung des Managements. Die intentionalen Momente der Geschäftsleitung sind es, die Handlungen, die auf den ersten Blick moralisch scheinen, als ethisch vorzugswürdig auszuzeichnen sind oder nicht. Den strengen Anforderungen Kants folgend, der eine Handlung erst dann als moralisch auszeichnen will, wenn sie vom „guten Willen“ begleitet wird,<sup>33</sup> muss versucht werden, genau diese Motivation beim Management zu ermitteln. Diese zeigt sich z.B. am gleichermaßen legitimitätsorientierten Umgang mit Anspruchsgruppen, unabhängig von deren Macht, auf das Unternehmen Einfluss zu nehmen.<sup>34</sup>

Die Auffassung von Ethik als ganzheitliche Perspektive zur Beurteilung von Handlungen verbietet es aber, den Begriff „ethisch“ nur als Bewertungskategorie für zu ratende Unternehmen zu verwenden. Eine wesentliche Voraussetzung für das glaubwürdige Angebot eines Finanzprodukts, das sich zu Recht „ethisch“<sup>35</sup> nennen will, ist ein Verhalten der Anbieter, das bei einer umfassenden Unternehmensbewertung ebenso ein sehr gutes Prädikat erzielte. Die Glaubwürdigkeit der Finanzinstitute und die Transparenz des Rating- und Anlageprozesses sind also wichtige Voraussetzungen für ein wahrhaftiges Angebot entsprechender Finanzprodukte.

#### B. Dynamische und in die Zukunft blickende anstatt statische und vergangenheitsorientierte Betrachtungen

Unternehmensbewertungen werden meist rein quantitativ durchgeführt. Dieser Ansatz ist wichtig und wertvoll, weist aber einen entscheidenden Nachteil auf: Die Finanzanalysen „beruhen zur Hauptsache auf vergangenen oder aktuellen Daten. Die zukünftige Wirkung von heute vorhandenen oder fehlenden Erfolgspotentialen berücksichtigen sie zu wenig.“<sup>36</sup> Besonders im Hinblick

---

<sup>30</sup> Kuhn 1993, 98

<sup>31</sup> Krotzinger 1998, 286.

<sup>32</sup> Vgl. dazu ausführlich Ulrich/Lunau/Weber 1999 und Wittmann 1995.

<sup>33</sup> Vgl. Kant 1785, 18.

<sup>34</sup> Das Anspruchsgruppen-Konzept (oder Stakeholder-Ansatz) ist zum Paradigma von „Unternehmensethik“ schlechthin geworden. Ein ganzer Standard für gute Unternehmensführung (AA1000, vgl. ISEA 1999) beruft sich darauf. Wichtig ist es jedoch dabei die feinen Unterschiede zwischen ethisch motiviertem und strategischem Anspruchsgruppen-„Management“ zu erkennen. Vgl. dazu z.B. Zajitschek 1997, 192ff. oder Waxenberger 1999, 2000.

<sup>35</sup> Die ständig wiederkehrenden Anführungszeichen deuten an, dass hiermit doch nicht genau das bezeichnet wird, was im philosphisch-fachsprachlichen Sinne gemeint ist. Zur Diskussion der Begriffswahl vgl. Ott 1997, 224f. und Anderson 1996.

<sup>36</sup> Seghezzi 1996, 11.

auf Prozesse und Strukturen, die entwickelt und implementiert werden, um einem ethisch orientierten Wirtschaften Vorschub zu leisten, ist zu bedenken, dass die zugrundeliegenden Veränderungen in der Denkweise langwierig sind. Der unternehmensinterne Wandel der Kultur braucht Zeit, um vorbereitet und wirksam werden zu können. Hier ist das Rating gefordert, auf „schwache Signale“ zu hören, die in die gewünschte Richtung deuten.

Ein sehr gelungenes Vorgehen eines Anbieters von „ethisch-ökologischen“ Geldanlagen bei der Bewertung der Nachhaltigkeit der Unternehmen ist der Einsatz der Szenariotechnik. Es werden hierbei Zukunftsszenarien entworfen unter dem Aspekt der gesellschaftlichen und ökologischen Nachhaltigkeit. Dabei werden die Szenarien nicht nur entwickelt hinsichtlich der Frage: Wie könnte es in der Zukunft aussehen?, sondern auch hinsichtlich der normativen Schlüsselfrage: Wie sollte es in der Zukunft aussehen, damit wir ein gutes Leben führen können?

Die untersuchten Unternehmen, die am Besten in das entworfenene Bild passen, werden dann nach Chancen und Risiken beurteilt, diesem Szenario auch Vorschub leisten zu können. Diese dynamische Betrachtungsweise liefert den Einbezug einer zukunftsgerichteten Perspektive und einer Perspektive, die das Wünschenswerte mit einbezieht.

### C. Mut zur Subjektivität

Wie wir gesehen haben, sind auch auf Kennzahlen gestützte Analysen nicht frei von persönlichen Wertungen des Analysten. Diese Ratings werden trotzdem allgemein anerkannt. Analysen nach ethischen Kriterien kann man nur schwerlich einen Anstrich von Objektivität geben. (Vernunft-) Ethische Urteile stützen sich auf gut begründete Argumentationen. Durch (für alle) einsehbare Argumente wird ein Anspruch auf Intersubjektivität erhoben. Der prinzipiell erreichbare Konsens über die ethische Qualität von Handlungen enthebt das Thema Moral aus den Vorurteilen der Subjektivität, Nicht-Nachvollziehbarkeit und Nicht-Bewertbarkeit.

Das Vorgehen ist hier freilich etwas anders: Während ein finanzwirtschaftliches Rating eher als Einwegkommunikation zu sehen ist, bei dem weder der Bewertete noch die Adressaten des Ratings eine Mitsprachemöglichkeit haben, ist die ethische Argumentation im praktischen Diskurs als dialogische Veranstaltung zu sehen. Die gutachterliche Vorgabe des Bewertenden ist die Vorlage für den „öffentlichen Vernunftgebrauch“,<sup>37</sup> an dem teilzunehmen alle eingeladen sind. Sowohl die Unternehmen als auch die Anleger können ihre Argumente einbringen, um schließlich zu einem begründeten und breit abgestützten Urteil zu gelangen.

Ein solches Vorgehen ist nicht ungewöhnlich. Besonders im Bereich der Jurisdiktion ist das Beiziehen von (mehreren) Gutachten gang und gäbe. Das Urteil eines ausgewiesenen Fachmanns (oder eben mehrerer) ist oft hinreichend für die Bewertung einer Situation. Ja, die Gesetzgebung selbst macht

Gutachter unentbehrlich, wenn sie mit unbestimmten Rechtsbegriffen arbeitet. So gibt es z.B. im Umweltrecht viele Passagen, die unbestimmt bleiben und dadurch Raum für nicht vorhersehbare Entwicklungen geben. Ausdrücke in Gesetzestexten wie „nach neuesten wissenschaftlichen Erkenntnissen“ oder „Stand der technischen Entwicklung“ nehmen Abschied von einer statischen, positivistischen Betrachtung von Sachverhalten.<sup>38</sup> Es gibt dann auch hier keine Checkliste zum Abhaken oder festgelegte Kriterienraster; das Urteilsvermögen (von Fachleuten) wird vermehrt gefordert.

## Was kann der Einzelne tun?

Zum Schluss sollen einige Bemerkungen folgen, welche Lehren der Kleinanleger aus dem eben Gesagten ziehen kann. Ich versuchte zu zeigen, dass nicht überall Ethik drin ist, wo auch Ethik drauf steht. Ethik ist zu einer Modewort geworden, und längst nicht alle, die sie ausgiebig benutzen, wissen, was sie bedeutet. Dadurch, dass Ethik zur Privatsache gemacht wird, will jeder kompetent sein, gleichzeitig wird das In-Anspruch-Nehmen von professionellem Rat für unnötig befunden. Es ist deshalb wichtig, hinter die Kulissen zu blicken. Max Deml drückt es so aus: „Vermittler, Berater und Anleger tun gut daran, sich ausführlich – und nicht nur durch bunte Prospekte – zu informieren.“<sup>39</sup> Die Gefahr auf schwarze Schafe hereinzufallen, ist gerade in einem Gebiet, wo es um Treu und Glauben geht, nicht gering. Hierbei kann man vielleicht sagen, dass je größer der Anbieter ist, desto kleiner das Risiko des Betrogen-Werdens. Ein Bankkonzern ist in seinem ethischen Anspruch vielleicht bescheidener als ein kleiner, eher idealistisch motivierter Finanzdienstleister, jedoch kann man bei erstgenannten eher sicher sein, dass das sauer ersparte Geld nicht auf nimmer Wiedersehen verschwindet. Wichtig ist es, ein offenes Ohr zu haben und mit wachsamen Augen dem Markt zu begegnen. Aber auch das Anlagerisiko, unabhängig von allfälligen unlauteren Absichten von Anbietern ist bei – im Sinne des ethischen Wandels der Wirtschaft – wirksameren Direktinvestitionen natürlich viel größer als bei Fondseinlagen.

Es darf auch nicht vergessen werden: Einzel- und Direktinvestitionen sind schwierig zu finden. Es besteht ein hoher Suchaufwand und ein hohes Anlagerisiko. Spezialisierte Mediatoren wie die ABS in Olten<sup>40</sup> oder die GLS Gemeinschaftsbank helfen, solche Investitionspartner zu finden. Dennoch bleibt das Risiko hoch. Die weniger risikobehafteten Alternativen sind Anlagefonds. Hier muss man aber genau hinschauen, Fondskonzepte vergleichen und mit der eigenen Disposition gegenüber Risikobereitschaft, Renditeerwartung und Werthaltungen abwägen.

---

<sup>37</sup> Kant 1784, 55.

<sup>38</sup> Vgl. Adams 1995, 37.

<sup>39</sup> Deml 2000, 13.

<sup>40</sup> Vgl. den Beitrag von F. Bühner in diesem Heft.

Die Informationsmedien sind die Emissionsprospekte der Anbieter „ethisch-ökologischer“ Anlagen, darüber hinaus sollte man sich auch bei unabhängigen Stellen informieren. Das ist natürlich mit Kosten verbunden. Ein Beispiel für „unabhängige“ Information ist der Öko-Invest Börsenbrief. Diese Hefte sind sehr Informationsreich, natürlich muss man auch da kritisch lesen. Eine interessante Einrichtung ist die Grau-grüne Liste des Öko-Invest. Darauf sind alle Anbieter alternativer Anlageformen zu sehen, die Informationen zu ihrer Institution und ihren Produkten zurückhalten. Diese Liste mag als erster Indikator für die richtige Auswahl des passenden Produkts dienen.

## Literatur

- Adams, Heinz: Integriertes Management System für Sicherheit und Umweltschutz. Generic Management System, München, Wien (Hanser) 1995.
- Anderson, Digby: What has „Ethical Investment“ to do with Ethics?, The Social Affairs Unit, Research Report No. 21, o.O. (UK) 1996.
- Büschgen, Hans / Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating, Wiesbaden (Gabler) 1996.
- Clausen, Jens / Rubik, Frieder: Von der Suggestivkraft der Zahlen. Probleme der Erfassung und Bewertung ökologischer Informationen, in: Ökologisches Wirtschaften, Heft 2, 1996, S. 13-15.
- Deml, Max: Interview im Bankspiegel der GLS-Bank, Heft 1, 2000, S. 13.
- Hoffmann, Daniel: Kinderarbeit – Metapher der Globalisierung, in: Neue Zürcher Zeitung, 09.10.2000, S. 16.
- Hoffmann, Johannes / Ott, Konrad / Scherhorn, Gerhard (Hrsg.): Ethische Kriterien für die Bewertung von Unternehmen. Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden, Frankfurt a.M. (IKO) 1997.
- Homolka, Walter / Nguyen-Khac, Tung-Quan: Ethisch-ökologisches Rating, in: Büschgen, H./Everling, O. (Hrsg.) 1996, S. 675-699.
- Institute of Social and Ethical Accountability (ISEA): AccountAbility 1000 (AA1000). A foundation standard in social and ethical accounting, auditing and reporting. Overview of standard and its applications, London 1999.
- Kant, Immanuel (1784): Beantwortung der Frage: Was ist Aufklärung?, in: Werksausgabe Bd. XI, hrsg. v. W. Weischedel, Frankfurt a.M. (Suhrkamp) 1982, S. 51-61.
- Kant, Immanuel (1785): Grundlegung zur Metaphysik der Sitten, in: Werksausgabe Bd. VII, hrsg. v. W. Weischedel, Frankfurt a.M. (Suhrkamp) 1982, S. 7-102.
- Krotzinger, Jürgen: Umweltorientierte Unternehmensbewertung. Ein Konzept zur Erweiterung der Unternehmensbewertung aus umweltorientierter Perspektive, St. Gallen (Diss.) 1998.

- Kuhn, Thomas: Unternehmerische Verantwortung in der ökologischen Krise als „Ethik der gestaltbaren Zahlen“, Bern u.a. (Haupt) 1993.
- Mann, Rudolf: Strategisches Controlling, in: Mayer, Elmar/Weber, Jürgen (Hrsg.), Handbuch Controlling, Stuttgart (Poeschel) 1990, S. 91-116.
- Ott, Konrad (1997): Erläuterungen zum ethischen Status und zur Methodik des Frankfurt-Hohenheimer Leitfadens, in: Hoffmann, J./Ott, K./Scherhorn, G. 1997, S. 207-263.
- Seghezzi, Hans Dieter: Theoretischer Hintergrund, in: Seghezzi, H.D./Caduff, D. (Hrsg.): Aufbau integrierter Führungssysteme, Orientierung 106 (hg. v. der Credit-Suisse), 1997, S. 9-28.
- Ulrich, Peter / Jäger, Urs / Waxenberger, Bernhard: Prinzipiengeleitetes Investment I. Kritische Analyse der gegenwärtigen Praxis bei „ethisch-ökologischen“ Geldanlagen, Beiträge und Berichte des IWE-HSG, Nr. 83, St. Gallen 1998.
- Ulrich, Peter / Lunau, York / Weber, Theo: „Ethikmassnahmen“ in der Unternehmenspraxis. Zum Stand der Wahrnehmung und Institutionalisierung von Unternehmensethik in schweizerischen und deutschen Firmen. Ergebnisse einer Befragung, in: Ulrich, P. / Wieland, J. (Hrsg.), Unternehmensethik in der Praxis, Bern u.a. (Haupt) 21999, S. 121-194.
- Ulrich, Peter / Waxenberger, Bernhard / Jäger, Urs: Prinzipiengeleitetes Investment II. Gestaltungsorientierte Leitideen einer wirtschaftsethisch fundierten Unternehmensbewertung, Beiträge und Berichte des IWE-HSG, Nr. 84, St. Gallen 1999.
- Vester, Frederic: Die Kunst vernetzt zu denken. Ideen und Werkzeuge für einen neuen Umgang mit Komplexität, Stuttgart (DVA) 1999.
- Waxenberger, Bernhard: Bewertung der Unternehmensintegrität. Grundlagen für die Zertifizierung eines ethisch orientierten Managements, Beiträge und Berichte des IWE-HSG, Nr. 86, St. Gallen 1999.
- Waxenberger, Bernhard: Bewertung der Unternehmensintegrität II. Schritte zum einem System prinzipiengeleiteten Managements, Berichte des IWE-HSG, Nr. 87, St. Gallen 2000.
- Winter, Georg: Das umweltbewusste Unternehmen. Ein Handbuch der Betriebsökologie mit 22 Check-Listen für die Praxis, München (Beck) 1990.
- Wittmann, Stephan: Ethik-Kodex und Ethik-Kommission. Ansätze zur Institutionalisierung von Unternehmensethik, Beiträge und Berichte des IWE-HSG, Nr. 69, St. Gallen 1995.
- Zajitschek, Susanne: Corporate Ethics Relation – Orientierungsmuster für die legitime Gestaltung unternehmensexterner Beziehungen, Bern u.a. 1997.



# Investieren mit Verantwortung – die Umweltanlageprodukte der Zürcher Kantonalbank

Sabine Döbeli, Umweltresearch der Zürcher Kantonalbank

## Überblick

Anlagen, die Umwelt- und Sozialkriterien berücksichtigen, gewinnen zunehmend an Bedeutung, was angesichts der guten Performance vieler solcher Produkte nicht erstaunt. Immer mehr Investoren erkennen, dass umwelt- und sozialverantwortlich handelnde Unternehmen besser für die Zukunft gerüstet sind, und machen sich das Know-How entsprechender Fondsanbieter zu Nutzen.

Die Zürcher Kantonalbank (ZKB) verfügt über langjährige Erfahrung mit Umweltanlagen. Seit 1996 erstellt ein Umweltresearch-Team Analysen und Bewertungen nach ökologischen und sozialen Kriterien zu Aktien und Obligationen. Verschiedene Umweltprodukte wurden mit Beratung der ZKB erfolgreich lanciert.

Das Umwelt-Aktienuniversum der ZKB wird auf der Basis eines eigenen Umweltratings erstellt und besteht aus Unternehmen, die weltweit zu den ökologischen Spitzenreitern ihrer Branche zählen. Auch anerkannten sozialen Standards müssen die Unternehmen genügen. Das Aktienuniversum ist nach Branchen und Ländern breit diversifiziert.

Das Umwelt-Obligationenuniversum basiert auf verschiedenen, den Schuldnergruppen angepassten Analyseverfahren. Dabei werden die Schuldner mit der jeweils höchsten Umweltverantwortung einer Schuldnergruppe evaluiert.

Umweltbewusste Anleger finden heute bei der Zürcher Kantonalbank schon eine breite Produktpalette. Drei standardisierte Fonds bzw. Anlagestiftungen (Swisca Green Invest, Prevista Öko-Invest, Prevista BVG Öko) erlauben eine weltweit breit diversifizierte Investition nach strengen Umwelt- und Sozialkriterien. Mittels Vermögensverwaltungsmandaten oder individuellen Anlagevorschlägen nach Umweltkriterien kann auf verschiedenste Ansprüche eingegangen werden. Insgesamt wurden Anfang Juni bereits über CHF 400 Mio. gemäß dem Umweltresearch der Zürcher Kantonalbank verwaltet.

## Nachhaltigkeit als Chance

Eine nachhaltige Entwicklung soll kommenden Generationen ein Leben in einer gesunden Umwelt und einer sozial und wirtschaftlich intakten Gesellschaft ermöglichen. Der Begriff Nachhaltigkeit ist seit der Umweltkonferenz der Vereinten Nationen 1992 in Rio in aller Munde und hat auch in der Finanzwelt Einzug gehalten. Immer mehr Anlageprodukte, die neben finanzanalytischen Kriterien auch Umwelt- und Sozialfragen einbeziehen, kommen auf den Markt. Anleger sehen

sehen dieses Konzept einerseits als Investment-Chance, andererseits aber auch als Möglichkeit, die nachhaltige Entwicklung auch mit Finanzanlagen zu unterstützen.

Betrachtet man die Performance der meisten entsprechenden Anlageprodukte, wird klar, dass für Anlagen, die sich an Umwelt- und Nachhaltigkeitskriterien orientieren, keineswegs ein Renditeverzicht in Kauf genommen werden muss. Zwei Beispiele belegen dies: Der von einem US-Beratungsunternehmen geführte Domini 400 Social Index (DSI), der nur aus ethisch-ökologischer Sicht vertretbare Titel enthält, wies seit seiner Einführung im Mai 1990 eine bessere Performance auf als der Standard & Poor's Index S&P 500.

Das US-Beratungsunternehmen Innovest hat von jeweils zehn aus Ökoeffizienzgesichtspunkten besten und schlechtesten US-Industrieunternehmen die Jahresperformance 1998 verglichen. Die ökoeffizienten Unternehmen erzielten eine um 17% bessere Performance. Verschiedene andere Studien und Vergleiche kamen zu ähnlichen Resultaten.

Diese Resultate leuchten ein, wenn man bedenkt, dass Unternehmen, die z.B. möglichst sparsam mit Ressourcen umgehen, ihre Produkte umweltgerecht gestalten und eine gute Störfallvorsorge betreiben, zu effizienten Betriebsabläufen und niedrigeren Kosten beitragen. Dies und ein verantwortungsvoller Umgang mit gesellschaftlichen Anspruchsgruppen sind Markenzeichen eines guten Managements.

Der Ursprung entsprechender Anlagen liegt in den Siebzigerjahren, als in den USA ein Boom ethisch ausgerichteter Investments einsetzte. In Europa startete die Entwicklung Ende der Achtzigerjahre mit so genannten Umwelttechnologiefonds. Die einseitige Orientierung auf reine Umwelttechnologie-Unternehmen brachte aber oft nur ungenügende Renditen. Der nächste logische Schritt war, Unternehmen aus den verschiedensten Branchen auf ihre Ökoeffizienz zu untersuchen. Ökoeffizienz ist die systematische Ausrichtung auf eine Produktionsweise, die Ressourcen schont und Umweltbelastungen so weit als möglich reduziert. Die Mehrzahl der heutigen Umwelanlageprodukte basieren auf diesem Konzept und berücksichtigen in ihrem Portfolios jeweils die ökoeffizientesten Unternehmen jeder Branche. Um dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung gerecht zu werden, werden neben den ökologischen auch vermehrt soziale Aspekte berücksichtigt.

Weltweit sind die Volumen von Investments, die als ethisch, umwelt- oder nachhaltigkeitsorientiert oder, wie in der angelsächsischen Welt, als „socially responsible“ bezeichnet werden, stark am wachsen. Gemäß einer Studie der US-amerikanischen Organisation „Social Investment Forum“ waren per Ende 1999 rund 13% aller Vermögen in den USA nach ethischen Kriterien investiert. In Japan wurden letztes Jahr und Anfang 2000 mehrere Umwelanlagefonds auf den Markt gebracht. Auch in Europa kann man von einer Erfolgsgeschichte sprechen. Das Volumen und die Anzahl der Umwelt- und Nachhaltigkeitsanlageprodukte sind stark steigend. Auch institutionelle Investoren zeigen verstärkt Interesse.

## Die ZKB analysiert

Der Bereich Umweltresearch der Zürcher Kantonalbank erstellt Bewertungen nach Umwelt- und Sozialkriterien in den Bereichen Aktien und Obligationen.

### Aktien – Auswahl der Besten

Die Umweltanalyse für Aktien erfolgt nach dem Branchenleader-Ansatz. Für jede Branche werden weltweit diejenigen Unternehmen bestimmt, welche ihre Umweltverantwortung am besten wahrnehmen und eine überdurchschnittliche Umweltperformance aufweisen. Diese werden in das Umwelt-Aktienuniversum aufgenommen. Bei der Analyse stehen Unternehmen im Vordergrund, die im MSCI-World-Index vertreten sind. Ausgewählte Firmen im Umwelttechnologie- oder Pionierbereich können ebenfalls aufgenommen werden. Gewisse Branchen und Unternehmen sind vom bestehenden Umwelanlageuniversum ausgeschlossen. Dazu gehören unter anderem AKW-Betreiber, Waffenhersteller und die Erdölbranche.

#### *Umweltleistung auf dem Prüfstand*

Die Umweltleistung der Unternehmen wird umfassend beurteilt. Die Prüfung ist in die Themen Umweltpolitik, Umweltmanagement, Betrieb und Produktion, Produkte eingeteilt, wobei insgesamt über 60 Fragen zu beantworten sind.

Die folgenden Beispiele sollen einen summarischen Eindruck der behandelten Themen vermitteln:

- Im Bereich Umweltpolitik (UP) wird unter anderem untersucht, ob sich die Geschäftsleitung zum Umweltschutz bekennt, ob das Unternehmen über ein Umweltleitbild verfügt und ob Umweltrichtlinien für die Lieferanten bestehen.
- Der Umweltmanagementbereich (UM) soll sich durch eine geeignete Organisationsstruktur auszeichnen, einen angemessenen Mitarbeiterstab sowie die Ausbildung der Mitarbeiter in Umweltbelangen einschließen.
- Im Bereich Betrieb/Produktion (BP) wird generell die Umweltverträglichkeit der Produktionsprozesse, die Erfassung und Entwicklung des Energie- und Ressourcenverbrauchs sowie der Emissionen überprüft.
- Im Produktebereich (PR) wird die Integration von Umweltkriterien in der Produktentwicklung beurteilt. Das heißt, es wird zum Beispiel überprüft, ob Produktökobilanzen erstellt werden und ob es ein Konzept zur Rücknahme bzw. zum Recycling der Produkte gibt.

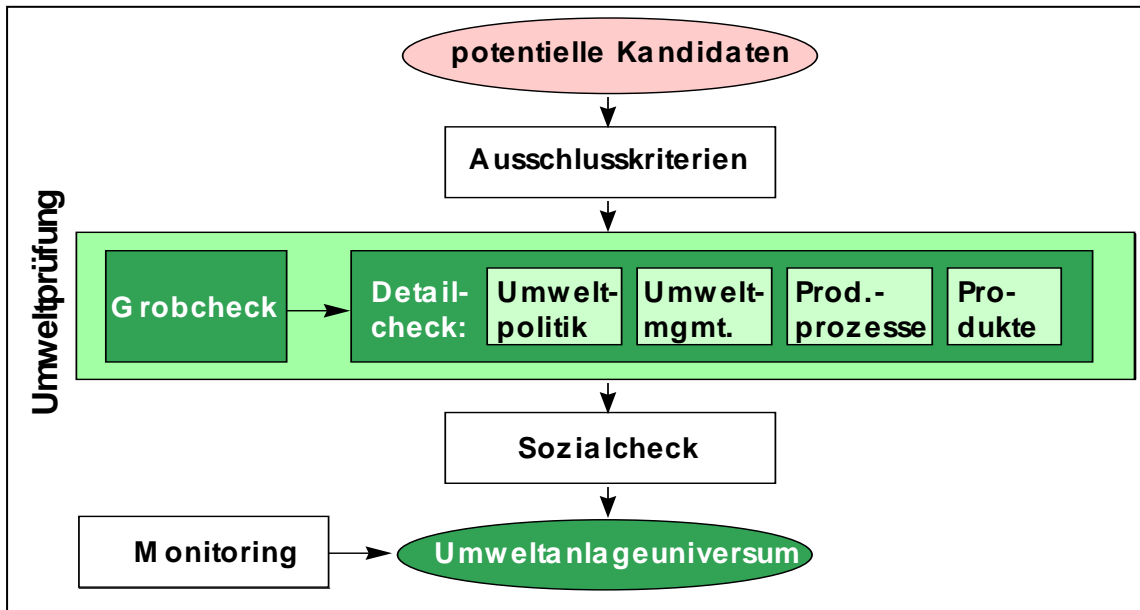


Abb. 1: Das Auswahlverfahren im Überblick

Liegen alle notwendigen Daten vor, so wird auf dieser Basis ein Rating erstellt. Abbildung 2 zeigt das Resultat der quantitativen Bewertung eines Unternehmens.

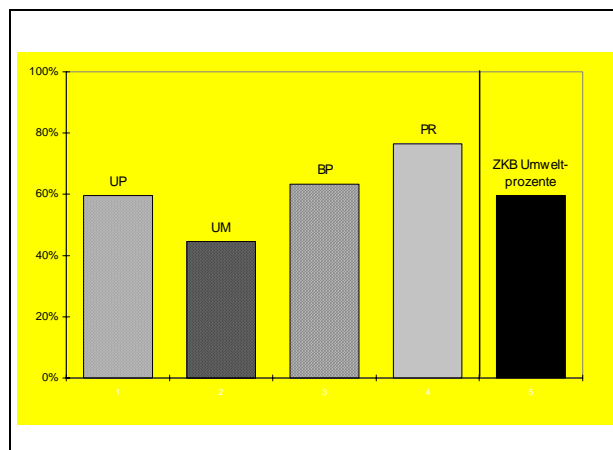


Abb. 2: Quantitative Bewertung

### Soziale Verantwortung

Im Anschluss an die Umweltprüfung wird abgeklärt, ob die Unternehmen sozialen Standards genügen. Das Research-Team führt eine Recherche zu Kriterien wie Arbeitssicherheit, Kinderzwangsarbeit oder Massenentlassungen ohne Sozialmaßnahmen durch. Werden grobe Verstöße entdeckt, wird das betroffene Unternehmen trotz

eventuell gutem Abschneiden im Umweltbereich nicht in das Anlageuniversum aufgenommen.

Im Jahr 2000 wird die Sozialprüfung ausgebaut. In einem ähnlichen Verfahren wie für die Umweltkriterien werden dann die Unternehmen anhand von Positivkriterien überprüft und bewertet.

Nur wenn ein Unternehmen in beiden Prüfschritten gut abschneidet, wird es ins Umwelt-Aktienuniversum aufgenommen. Alle enthaltenen Unternehmen werden einem regelmäßigen Monitoring unterzogen.

Die Unternehmen Swiss Re und Kyocera haben bei der Umweltbewertung sehr gut abgeschnitten und sich damit für das Umwelthanlageuniversum qualifiziert. An ihrem Beispiel soll aufgezeigt werden, welche Gründe zu einer guten Bewertung führen können.

#### *Swiss Re – das Klima macht Tempo*

Auch Dienstleistungsunternehmen sind – entgegen vielen Erwartungen – mit Umweltfragen konfrontiert. Als weltweit tätige Rückversicherung wäre die Swiss Re Group von Naturkatastrophen, die sich im Zusammenhang mit der globalen Klimaerwärmung häufen könnten, empfindlich getroffen. Die Swiss Re setzt sich deshalb schon seit mehreren Jahren auf internationaler Ebene aktiv für Maßnahmen gegen die globale Erwärmung ein. Sie gründete verschiedene Arbeitsgruppen, unterstützt Forschungsprojekte und bringt die gewonnenen Erkenntnisse – so z.B. an der Klimakonferenz von Kyoto – in die öffentliche Diskussion ein.

Das Angebot einer speziellen Umwelthaftpflichtversicherung hilft mit, die Umweltrisiken von Kunden zu senken. Die Spezialisten der Swiss Re beraten die Kunden im Rahmen der Risikobewertung und tragen so dazu bei, dass bestehende Umweltprobleme behoben und Umweltrisiken vermindert werden.

Auch im eigenen Haus vernachlässigt die Swiss Re Umweltfragen nicht. Ein umfassendes Umweltmanagementsystem wurde implementiert und sorgt dafür, dass Umweltaktivitäten auf den gesamten Konzern übertragen werden. Für den Hauptsitz gibt es seit mehreren Jahren ein Energieleitbild, das auch klare Reduktionsziele für den Energieverbrauch setzt.

#### *Kyocera – wo die Sonne aufgeht*

Kyocera ist ein Hersteller von industrieller Keramik und High-Tech-Produkten mit Sitz in Kyoto. Insbesondere nach dem „Ölschock“ in den Siebzigerjahren wurde der Solarbereich sukzessive ausgebaut. Dort werden sowohl thermische wie auch fotovoltaische Produkte entwickelt, hergestellt und vielfach als komplette Systemlösungen vermarktet.

Der Kyocera-Konzern hat im August 1999 das US-Unternehmen Golden Genesis übernommen. Golden Genesis ist der führende Anbieter von Solarenergiesystemen in den USA mit einer starken weltweiten Marktpräsenz. Durch diese Integration wird Kyocera weltweit die Nummer eins im Bereich Produktion und Vertrieb von Fotovoltaikkomponenten und -systemen.

Das Thema Umweltschutz wird auch in alle anderen Geschäftsaktivitäten systematisch integriert. 1991 rief Kyocera das „Grüne Komitee“ ins Leben, eine interne Umweltkommission, die die konzernweiten Umweltschutzbemühungen überwacht und steuert. Alle Produktionsstätten und Büros von Kyocera in Japan sind nach ISO 14 001 zertifiziert. Bei Kyocera-ECO-Laserdruckern kann der Toner direkt nachgefüllt werden, Tonerkassetten entfallen. Die verwendeten Komponenten, insbesondere die Druckertrommel, sind besonders langlebig, beidseitiges Drucken ist möglich.

### Obligationen – grüne Schuldner

Die Obligationenschuldner unterscheiden sich in Bezug auf Struktur und Berichterstattung teilweise stark von Unternehmen am Aktienmarkt. Zu den unterschiedlichen Schuldnergruppen gehören etwa Staaten, Gliedstaaten oder supranationale Gesellschaften, die nicht mit denselben Verfahren wie die Unternehmen analysiert werden können. Aus diesem Grund hat die ZKB angepasste Analyseverfahren entwickelt, um die aus Umwelt- und Sozialsicht besten Schuldner aus einer Schuldnergruppe zu evaluieren (siehe Abb. 3). Da nicht bei allen Schuldnergruppen vergleichbares Zahlenmaterial verfügbar ist, stehen qualitative Vergleiche im Vordergrund. Die Staaten bilden eine Ausnahme, da auf internationaler Ebene genügend Vergleichszahlen vorhanden sind. Natürlich kommen nur Schuldner mit einer guten Bonität in die engere Auswahl.

Schuldnergruppe	Verfahren
Staaten	quantitativ und qualitativ
Gliedstaaten/Kommunen	qualitativ
Supranationale	qualitativ
private und öffentlich-rechtliche Unternehmen	quantitativ und qualitativ

Abb. 3: Analyseverfahren für Schuldnergruppen

Die *Staaten* werden mit Hilfe eines quantitativen und eines qualitativen Analyseverfahrens bewertet. Die Analyse basiert zuerst auf einer Reihe von Indikatoren, die sich auf die großen Umweltprobleme wie Treibhauseffekt, Biodiversität oder Ressourcenverbrauch, aber auch auf die Umweltpolitik der Staaten beziehen. Im Einzelnen werden zum Beispiel der CO<sub>2</sub>-Ausstoß, die Anzahl bedrohter Tierarten, das Abfallaufkommen oder die Ratifizierung internationaler Abkommen beurteilt. Die verwendeten Daten stammen aus international anerkannten Quellen wie UN, OECD oder Eurostat. Bei der qualitativen Beurteilung der Staaten werden die Haltung und die Handlungen der Staaten bezüglich verschiedenster Umweltthemen betrachtet. Dazu gehören etwa die Förderung erneuerbarer Energiequellen, der Umgang mit ökologischen Risiken oder freiwillige Vereinbarungen im Umweltbereich mit der Industrie.

*Gliedstaaten und Kommunen* werden ähnlich wie Staaten beurteilt. Betrachtet werden auch hier Maßnahmen unter anderem in den Bereichen nachhaltige Energieträger, umweltverträgliche Verkehrspolitik, umweltverträgliche Beschaffungspolitik der Verwaltung. Die Bewertung umfasst aber nicht nur die Gliedstaaten oder die Kommunen als abstrakte Einheiten, sondern auch deren Verwaltungen und Betriebe (Energieversorgung, Abfallwesen, Verkehrsbetriebe). Dabei spielen etwa die Effizienz der Energieversorgung, die Recyclingangebote des Abfallwesens oder die Erschließung durch und die Angebote des öffentlichen Verkehrs eine zentrale Rolle.

Bei *supranationalen Schuldnern* handelt es sich vorwiegend um große Finanzierungsorganisationen. Bei der Umweltanalyse dieser Schuldner konzentriert sich das Umweltresearch einerseits auf den eigentlichen Finanzierungszweck, andererseits auf die Sozial- und Umweltrichtlinien, die angewendet werden. Kommt der Schuldner grundsätzlich in Frage, werden zusätzlich einzelne kritische Projekte unter die Lupe genommen und analysiert. Bei den supranationalen Schuldnern spielen politische Motive eine wichtige Rolle, weshalb der politische Rahmen und die maßgeblichen Machtfaktoren (Staaten, Parteien) mit berücksichtigt werden.

*Private und öffentlich-rechtliche Unternehmen* werden nach dem gleichen Analyseverfahren untersucht wie Aktiengesellschaften.

Nachfolgend werden drei Schuldner vorgestellt, die sich im Bewertungsverfahren der ZKB als fortschrittlich qualifiziert haben.

#### *Dänemark – ein Staat nutzt den Wind*

Der Staat Dänemark zeichnet sich neben seinem sehr guten Resultat in der quantitativen Bewertung durch weitere Besonderheiten aus. Seinen Verpflichtungen, die CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren, kommt das Land schon jetzt vorbildlich nach. Die Rahmenbedingungen für die Windenergie werden mittels eines Aktionsplans stark verbessert. Auch die Privatwirtschaft wird in den Prozess eingeschlossen und verpflichtet sich freiwillig zur Entwicklung von umweltverträglichen Produkten.

#### *Kopenhagen – radeln macht Spaß*

Wie schon bei den Staaten zeigte es sich auch bei den Kommunen, dass die Skandinavier die Nase vorne haben. Kopenhagen konnte sich zum Beispiel mit seinen Umweltschutzbemühungen von den anderen Kommunen abheben. Die Stadt beteiligt sich unter anderem an einem CO<sub>2</sub>-Reduktionsprojekt für Städte, wobei die Dänen eine 30-prozentige Reduktion anstreben. In größeren Gebäuden in Kopenhagen wird jährlich ein Energieaudit durchgeführt. International engagiert sich die Kopenhagener Verwaltung für ein ökologisches Beschaffungswesen. Im Verkehrsbereich ist die Stadt als fahrradfreundlich bekannt und setzt sich für abgasarme Fahrzeuge im Stadtverkehr ein.

#### *Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)*

Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) hat für ihre drei Finanzierungsbereiche Umweltkriterien aufgestellt und überprüft deren Einhaltung in den Projekten. In Deutschland wird im Rahmen der Investitionsfinanzierung seit Jahren ein speziel-

les Umweltprogramm betrieben. Bei der Exportfinanzierung gehören Umweltverträglichkeitsprüfungen zum Auswahlprozess. Aber auch innerbetrieblich setzt die KfW Umweltmaßnahmen um und verbessert ihre Umweltperformance kontinuierlich.

## **Erfahrungsausweis und Netzwerk**

Das Umweltresearch-Team der ZKB verfügt über eine langjährige Erfahrung im Bewerten von Unternehmen nach Umwelt- und Sozialkriterien. Vier Analysten mit naturwissenschaftlicher, ökonomischer und sozialwissenschaftlicher Ausbildung stellen sicher, dass die Kriterien immer den aktuellsten Entwicklungen angepasst werden, und sorgen für eine sorgfältige Auswahl der Umweltleader.

Das Umweltresearch kann sich auf ein breites Netzwerk verschiedener Experten abstützen. Folgende Kontakte sind dabei zentral:

- Im Zusammenhang mit dem Swisca Green Invest wird das Umweltresearch vom Swisca-Umweltbeirat beraten, der sich aus fünf Umwelt- und Sozialexperten zusammensetzt. Sowohl die Methodik der Unternehmensbewertung als auch Fragen zu einzelnen Unternehmen werden regelmäßig diskutiert und der Beirat gibt seine Empfehlungen ab.
- Partnerschaften mit Nichtregierungsorganisationen eröffnen zahlreiche Informationskanäle. Das Umweltresearch arbeitet eng mit dem WWF Schweiz zusammen, der an der Definition der Auswahlkriterien für den Swisca Green Invest beteiligt war. Der VCS (Verkehrsclub der Schweiz) wurde bei der Lancierung eines weiteren Umweltfonds als Partner beigezogen. Die beiden Organisationen können dem Umweltresearch über ihre Kontaktnetze wichtige Hintergrundinformationen zu Unternehmen oder Projekten liefern.
- Die Mitarbeit in verschiedensten externen Arbeitsgruppen gewährleistet einen stetigen Austausch mit Vertretern von Universitäten, Nichtregierungsorganisationen und anderen Fachexperten. Diskussionen über Methodik und Kriterien ermöglichen es, das Auswahlverfahren ständig weiter zu entwickeln und aktuellen Erkenntnissen anzupassen.
- Die Einbindung in die Abteilung Finanzanalyse garantiert einen regelmäßigen Kontakt mit rund dreißig erfahrenen Finanzanalysten. Dadurch wird gewährleistet, dass auch Finanzkriterien frühzeitig in die Bewertung einfließen.
- Das Umweltmanagement der ZKB koordiniert alle Umweltaktivitäten in der ZKB und sorgt für einen regelmäßigen Informationsaustausch zwischen den verschiedenen Fachstellen
- Das Umweltresearch stützt sich in der Unternehmensanalyse auch auf externe Partner. Researchinstitute aus verschiedenen Ländern liefern Hintergrundinformationen zu aktuellen Entwicklungen in Branchen und Unternehmen.

## Umweltanlageprodukte

Es stehen verschiedene Anlageprodukte zur Auswahl, die auf dem Umweltre-search der Zürcher Kantonalbank basieren.

### Anlagefonds: Swissca Green Invest

Der Swissca Green Invest ist ein weltweiter Aktienfonds, dessen Ziel es ist, ein langfristiges Kapitalwachstum unter Berücksichtigung ökologischer Kriterien zu erzielen. Der Fonds enthält ausschließlich Aktien von Firmen, die im Branchenvergleich zu den Umweltleadern gehören. Die Erzielung einer marktüblichen Rendite steht neben der Sicherheit auch für einen Umweltfonds an erster Stelle. Als Benchmark wird der MSCI-World-Index herangezogen, was bewirkt, dass rund 45% der Titel in den USA, etwa 40% in Europa (inklusive Schweiz) und ungefähr 15% in Japan investiert sind. Seit seiner Lancierung im November 1998 hat der Swissca Green Invest eine Gesamtperformance von 55% erzielt (per 30.09.00).

Der Fonds wurde in Kooperation mit dem WWF Schweiz lanciert und trägt das Label der Living Planet Campaign. Der WWF garantiert, dass das Fondskonzept den Kriterien der Nachhaltigkeit gerecht wird. Strenge Ausschlusskriterien stellen sicher, dass nicht in stark umweltbelastende Industrien investiert wird. Ein Umweltbeirat sorgt dafür, dass das strenge Auswahlverfahren laufend den aktuellen Entwicklungen angepasst wird.

Der Fonds wird in der Schweiz über die Swissca und die Kantonalbanken, in Deutschland über die DEKA-Bank und die LBBW und in Österreich über die Erste Bank vertrieben.

### Vorsorgeprodukte: Prevista Öko-Invest und BVG Öko

Die Anlagegruppen der Prevista wurden speziell für persönliche Vorsorge entwickelt und sind steuerbefreit. Sie stehen deshalb nur für so genannte „steuerbefreite Vorsorgeeinrichtungen“ oder Sparen-3-Pläne zur Verfügung.

Der Prevista Öko-Invest ist eine Anlagegruppe der Prevista-Anlagestiftung und deshalb das ideale Produkt, wenn auch im Vorsorgebereich Umweltkriterien berücksichtigt werden sollen. Die Anlagegruppe enthält ausschließlich Aktien von ausländischen und schweizerischen Unternehmen, die in ihrer Branche zu den Umweltleadern gehören. Eine Investition in stark umweltbelastende Industrien wird durch strenge Ausschlusskriterien vermieden. Ziel der Anlagepolitik ist es, unter Berücksichtigung ökologischer Kriterien langfristig ein durchschnittliches Kapitalwachstum zu erreichen.

Das Portfolio ist nach Branchen und Ländern breit diversifiziert, wobei sich die Anlagestrategie wie beim Swissca Green Invest am MSCI-World-Index orientiert.

Der BVG Öko ist eine Anlagegruppe der Prevista Anlagestiftung AG, welche die gesetzlichen Anlagevorschriften für Vorsorgegelder (BVV2) erfüllt und sich damit für Gelder der dritten Säule eignet. Sowohl Aktien wie auch Obligationen werden

gemäß strengen Umweltkriterien ausgewählt. Mit einem Aktienanteil von 45% und einem Obligationenanteil von 55% werden die gesetzlichen Limiten voll ausgeschöpft und die Renditeerwartungen erhöht. Auch dieses Produkt trägt das Label des WWF. Beide Anlagegruppen werden über die Prevista Anlagestiftung AG und über die Kantonalbanken vertrieben.

### **Persönliche Beratung**

Im Gespräch mit dem Kundenbetreuer kann auch eine individuelle Lösung für umwelt- und sozialverträgliches Investieren erarbeitet werden. Die erwähnten Fonds können mit Investitionen in Einzeltitel ergänzt werden, um dem Risikoprofil und individuellen Präferenzen gezielt Rechnung zu tragen. Bei größeren Vermögen bietet sich auch ein Vermögensverwaltungsmandat nach Umwelt- und Sozialkriterien an. Genauere Informationen sind in jeder ZKB-Filiale erhältlich.

# Die Alternative Bank ABS – ein farbiger Tupfer in der Bankwelt

Felix Bühner, Mitglied der Geschäftsleitung

## Zu Beginn war eine ökologische und soziale Idee

Als 1985 in einer kleinen Gruppe aus Kreisen der Universität Zürich und selbstverwalteter Betriebe die Idee eines neuen und alternativen Geldinstituts diskutiert wurde, schien die Chance für eine Realisierung zunächst gering. Gab es genügend Kreditprojekte, die strenge ökologische und soziale Kriterien erfüllen konnten? Wie waren die Anlagebedürfnisse einzuschätzen? Wie konnte der organisatorische, personelle und kapitalmäßige Aufwand für eine Bankgründung bewältigt werden?

Ein Lichtblick war damals die Tatsache, dass andernorts bereits außergewöhnliche Bankgründungen stattgefunden hatten, z.B. die anthroposophischen Banken in Bochum (GLS) und Basel (BCL). In angelsächsischen Ländern gab es sogar eine gewisse Tradition des „ethical investments“.

Die Idee einer alternativen Bank in der Schweiz gewann wesentlich an Profil durch die Formulierung von ethischen Gesichtspunkten für die Geschäftspolitik. Zusätzlich zu den banküblichen Anforderungen für KreditnehmerInnen (Wirtschaftlichkeit, Bereitstellung von Sicherheiten, etc.) sollten bei der Kreditvergabe Projekte und Unternehmen mit folgenden Charakteristiken in den Vordergrund treten: solidarische Problemlösungen, Gleichberechtigung von Mann und Frau, Erhaltung und Pflege der natürlichen Lebenswelt, Kreativität und Innovation.

Damit war es nur noch ein kleiner Schritt zur ABS-Förderkonzeption. Die neue Bank sollte mit günstigen Förderkonditionen Projekte in folgenden Bereichen fördern bzw. zu deren Gründung „ermutigen“: Alternative Energien, Biologische Landwirtschaft, Frauenprojekte, Alternative und soziale Wohnformen, Bildung und Kultur, Entwicklungszusammenarbeit, Ökologische und soziale Unternehmungen, Soziale Projekte.

## Doppelte Sicherheit, moderate Dividende und Innovationsfonds

Doppelte Sicherheit bedeutet, dass die Kreditgesuche nach banküblichen Sicherheitskriterien und zusätzlich nach ethischen Gesichtspunkten geprüft werden. Dabei ist folgende Grundeinschätzung von Bedeutung: Glaubhaft ökologisch und sozial orientierte Unternehmen und Projekte verwenden zusätzliche Mittel, um die negativen ökologischen und sozialen Folgen ihres Handelns gering zu halten bzw. auszugleichen. Dies führt dazu, dass ihre Kosten in der Regel höher sind als

bei anderen Betrieben oder Projekten, die es vorziehen, ohne Gegenleistung ökologische und soziale Substanz zu zerstören.

Deshalb besteht ein wichtiger Teil der Geschäftspolitik der Alternative Bank ABS darin, niedrigere Zinseinnahmen von doppelt geprüften Kreditprojekten mit marktüblichen Zinsbedürfnissen der AnlegerInnen zu harmonisieren. Dies führt dazu, dass die Bank seit Gründung auf die Gewinnmaximierung verzichtet und lediglich eine moderate Dividendenpolitik betreibt. Damit ist der Leistungsausweis einer alternativen Bank mehr die Umsetzung ihrer Kreditpolitik und weniger der Jahresgewinn.

In den vergangenen Jahren hat sich die Situation insofern verändert, als für viele Kreditprojekte die Zinsfrage eher in den Hintergrund gerückt ist und sich primär die Frage stellt: Welche Bank gibt beispielsweise kleinen und mittleren Unternehmen aus bestimmten Branchen oder sanierungswürdigen Bauprojekten überhaupt noch Kredite? Aus der Sicht der Bank kann es sich um marktüblich hohe Zinseinnahmen von doppelt geprüften Kreditprojekten handeln, die jedoch einen höheren Rückstellungsbedarf aufweisen und damit ebenfalls einen Verzicht auf eine gewinnmaximierende Haltung erfordern. Hinzu kommt bei kleineren Krediten der höhere Arbeitsaufwand pro ausgezahltem Kreditfranken. Zusätzliche Kosten entstehen durch die ABS-spezifischen Kreditabklärungen, die immer einen Besuch bei den angehenden KreditnehmerInnen beinhalten. Dabei schlägt zu Buche, dass der Geschäftsbereich die ganze Schweiz umfasst.

Die Geschäftsjahre, in denen eine Dividende erwirtschaftet wird, erzielen eine zusätzliche Förderwirkung. Die AktionärInnen können einen Teil ihrer Dividende in den Innovationsfonds spenden und die Bank leistet im Rahmen der Gewinnverwendung ebenfalls einen namhaften Beitrag. Der Innovationsfonds übernimmt Beteiligungen und gewährt Bürgschaften und Darlehen für Projekte, Institutionen sowie Klein- und Mittelbetriebe zur Erlangung bzw. Wiedererlangung der banktechnischen Kreditfähigkeit. Dabei werden insbesondere finanziell schwächere, aber gut geführte, kreditwürdige Klein- und Mittelbetriebe sowie Projekte mit lebensfähigen Strukturen unterstützt, die in den Förderbereichen der ABS tätig sind.

## **Die Auswahl von Zukunftsbranchen**

Wenn die reale Tätigkeit von Menschen und kreditierten Betrieben die Hauptmotivation einer Bank darstellt und nicht der abstrakte Betrag eines Gewinns oder anderer Zielgrößen, so dürfte dies zukunftsfähig sein. Diese Motivierung macht ja jenen Pioniergeist möglich, der für alternative Unternehmen ebenso wichtig ist, wie für die Gründung konventioneller Firmen.

Das konkretere Auswahlverfahren bei den Kreditgesuchen „nach Zukunftsbranchen“ lässt sich am besten an den Förderbereichen ablesen. Da sind einerseits praktische Lösungsansätze aufgrund negativer Auswirkungen der einseitig großindustriell-wirtschaftlichen und profitorientierten Denkweise (biologische Landwirtschaft, alternative Energien, ökologische und soziale Unternehmen, Entwick-

lungszusammenarbeit), andererseits ältere aber ungelöste Gesellschaftsfragen, die als bevorzugte Tätigkeitsgebiete ausgewählt wurden (Frauenprojekte, Bildung und Kultur, neue Wohnformen und soziale Projekte).

Gemeinsam ist diesen Tätigkeitsgebieten, dass sie bis heute von der konventionellen Wirtschaft eher als Belastungsmomente und nicht als Zentrum der Bemühungen gewertet werden. Man/frau durfte gespannt sein, wie sich die Geschäfte der Alternativen Bank ABS entwickeln würden.

## Eine transparente Erfolgsgeschichte?

1990 wurde die Alternative Bank ABS gegründet. Maßgeblich beteiligt waren Kreise ökologischer, selbstverwalteter, kirchlicher und entwicklungspolitischer Organisationen und Bewegungen. Oftmals ist die Entwicklung der ABS als Erfolgsgeschichte bezeichnet worden. Warum?

Die Alternative Bank ABS hat einen ausbaufähigen Markt für Kredite nach ethischen Kriterien gefunden. Gleichzeitig sind Menschen mit Anlagebedürfnissen in großer Zahl zur ABS gekommen, denen ökologische und soziale Anliegen wichtig sind. Während einiger Jahre lag das Wachstum der Bilanzsumme bei rund 25% und es gelang, die notwendigen Kapitalerhöhungen dank einem erfreulichen Zustrom von neuen ABS-AktionärInnen durchzuführen. Die ABS hat keine HauptaktionärInnen.

Im Sinne der Glaubwürdigkeit und Überprüfbarkeit der praktischen Banktätigkeit hat sich auch die Transparenz der Kredite sehr bewährt. Dies bedeutet, dass alle Kredite in der Zeitschrift *moneta* und im Geschäftsbericht der ABS öffentlich gemacht werden und damit die LeserInnenschaft als Kontrollinstanz begrüßt wird. Dies bewirkte, dass die Kreditgewährung durch die ABS, zusammen mit den Kreditvergabekriterien, die Schaffung der Alternative Bank ABS als Marke begünstigte.

Bezüglich Transparenz ist auch die Tätigkeit des Ethischen Rates hervor zu heben. Der Ethische Rat der ABS besteht seit der Gründung und überwacht die gesamte Geschäftstätigkeit im Hinblick auf die ideellen Ziele der Bank. Er berichtet der Generalversammlung jährlich über seine Feststellungen und Anregungen. Er hat das Recht auf Einberufung einer Generalversammlung und kann von den Bankorganen, den MitarbeiterInnen und den KundInnen als Ombudsstelle angerufen werden.

Selbstverständlich hatte das starke Wachstum auch problematische Seiten. Zeitweise waren die MitarbeiterInnen im Kreditbereich sehr überlastet und konnten die Bedürfnisse der KundInnen nicht immer zur vollen Zufriedenheit erfüllen. Hinzu kam in den Förderbereichen zwischen 1990 und 2000 eine Entwicklung der Professionalisierung und Desillusionierung, die mit einigen Belastungsproben bei Kreditprojekten verbunden war.

Schließlich mussten sich Mitbestimmungsmodell, Lohntransparenz und kooperativer Führungsstil intern bewähren. Auf die familiäre Pionierphase folgte auch in der ABS eine Differenzierungsphase mit der Reorganisation der Abläufe und

Strukturen bis hin zu den personellen Fragen in den Führungsgremien. In diesem Prozess befindet sich die ABS bis heute.

## **Alternatives Retailbanking**

Die ABS bietet als ökologisch und sozial orientierte Retailbank Dienstleistungen an, die den üblichen Bedarf abdecken: Lohn-Sparkonto mit ec-Karte, Anlagekonto, Vorsorge- und Freizügigkeitskonto, Kassenobligationen und Förder-Kassenobligationen sowie ABS-Aktien.

Die Konditionen sind marktüblich, wenn auch eher im unteren Bereich der angebotenen Zinssätze. Damit sind auch die ABS-AnlegerInnen nicht primär an maximalen Renditen interessiert, sondern an den Projekten, die mit ihrem Geld kreditiert werden. Bei den Förder-Kassenobligationen wird den jeweiligen Förderbereichen bewusst zu günstigeren Bedingungen Geld zur Verfügung gestellt. Ohne diesen Beitrag der Kundschaft könnte die ABS ihre speziell zinsgünstigen Förderkredite kaum gewähren.

Die Alternative Bank ABS hat die Form der Treuhanddarlehen in ihrem Sinne weiterentwickelt. Mit treuhänderischen Darlehen auch in kleineren Beträgen wird die Möglichkeit geboten, sich – im Namen der Bank – mit ökologisch und sozial fortschrittlichen Projekten zu verbinden und die entsprechenden Risiken mitzutragen. Dabei handelt es sich auch um Entwicklungsprojekte in den Ländern des Südens. Der Begleitung und der banktechnischen wie auch der juristischen Abwicklung durch die Bank kommt große Bedeutung zu. Für die TreuegeberInnen wird die Bank zu einem Erfahrungsfeld für individuelle Möglichkeiten im Umgang mit Geld. Die Bank übernimmt die Rolle einer Vermittlerin.

Für den Vertrieb von grünen und/oder ethischen Anlagefonds konnte sich die ABS bisher nicht erwärmen. Ein Engagement in Aktien macht heute vom ökologischen und sozialen Standpunkt aus nur Sinn, wenn ein nachhaltiges Unternehmen neue Aktien herausgibt, das heißt bei Aktienkapitalerhöhungen bzw. Emissionen. Zudem müssen die dadurch erhaltenen Mittel nachhaltig-realwirtschaftlich investiert werden. Es müssen also beispielsweise neue Produktionsanlagen und Arbeitsplätze geschaffen werden etc. Dies ist jedoch an den Börsen die Ausnahme. In der Regel geht es an den Börsen um Kauf und Verkauf von Aktien, ohne dass in der Realität der Unternehmen etwas bewirkt wird, geschweige denn ökologische und soziale Impulse ausgelöst werden.

## **Vier Leitmotive als Zusammenfassung**

1. Der Finanzplatz Schweiz pflegt mit Geld möglichst verdienstvoll umzugehen. Die Alternative Bank ABS auch, aber anders. Für die ABS macht der Gewinn nicht den einzigen Sinn.

2. Ein anderer Umgang mit Geld heißt, wissen wollen, was mit dem Gesparten bewirkt wird. Das Geld arbeitet nicht bei der ABS, dafür Menschen dank Krediten.
3. Ein transparentes Bankgeschäft mit ethischen Kriterien mindert die Risiken für Umwelt, Mitwelt und AnlegerInnen.
4. Gegen Börsenfieber hilft Abstinenz. Die Alternative Bank ABS pflegt sie.

## Anhang: Grundzüge der Anlage- und Kreditpolitik vom 27. Oktober 1998 (Auszug)

### Positivkriterien: Förderkredite bzw. Förderbereiche

Die Förderbereiche im Aktivgeschäft der ABS haben die Finanzierung von Projekten, welche für die Tätigkeit der ABS Modellcharakter haben und/oder auf zinsgünstige Finanzierungen angewiesen sind, zum Ziel.

Förderkredite sind in der Regel als Startfinanzierungen gedacht. Die Refinanzierung erfolgt über die Förderbereichs-Kassaobligationen. Mit zinsvergünstigten Förderkrediten werden jedoch keine wirtschaftlich schwachen Betriebe und Projekte am Leben erhalten, die ohne Förderkreditierung längerfristig nicht bestehen könnten. Eingesparte Zinskosten sollen zur Stärkung der finanziellen Basis dienen, beispielsweise durch Amortisationen.

Die nachstehend aufgeführten Förderbereiche im Sinne von übergeordneten Positivkriterien erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Pro Förderbereich stellen die Detailkriterien einen Beurteilungsrahmen dar. Die einzelnen Kriterien müssen nicht kumulativ erfüllt sein.

#### 1. Alternative Energien

Ziele und Erwägungen

- Die Alternative Bank will die ökologische und dezentrale Energieerzeugung mit einem hohen Anteil erneuerbarer Energien fördern und beschleunigen. Dadurch bewirkter technologischer Fortschritt soll zukünftige Arbeitsplätze schaffen helfen. Die Gewährung zinsgünstiger Förderkredite bezweckt die Erlangung der Wettbewerbsfähigkeit von Energieprojekten, die unter den gegenwärtigen Marktbedingungen kaum realisiert werden können.
- Die Erzeugung von erneuerbaren Energien (mit Ausnahme der Wasserkraft) ist noch nicht wirtschaftlich bzw. befindet sich an der Schwelle zur Wirtschaftlichkeit. Demzufolge ist der Anteil der alternativen Energien an der Gesamtenergieerzeugung noch sehr gering. Von den gegenwärtig bekannten Alternativenergien haben Sonnenenergie und Erdwärme das größte Potential.
- Während der Austausch konventioneller Energieträger durch alternative Energien langfristig erfolgen wird, besteht ein kurz- bis mittelfristig realisierbares Einsparpotential beim Gesamtenergieverbrauch von großem Ausmaß. Durch Steigerung der Ener-

gieffizienz (höhere Wirkungsgrade) sowie durch Senkung des Verbrauchs mittels technischer Maßnahmen kann sehr viel Energie eingespart werden.

Kriterien

- Erneuerbarkeit der Energiequellen (Sonne, Wind, Wasserkraft, Erdwärme, Biomasse)
- Einsatz von Effizienztechnologien (Blockheizkraftwerke, Brennstoffzellen, etc.)
- energiesparende Wirkung (Einsparcontracting)
- Energieerzeugung dezentral.

Schwerpunkte

- Förderkredite werden nur an Projekte gewährt, die aufgrund der verwendeten Energiequelle unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen noch nicht mit konventionellen Energieträgern konkurrieren können.

## **2. Biologische Landwirtschaft**

Ziele und Erwägungen

- Die ABS fördert die Produktion und Handel von biologisch erzeugten Lebensmitteln im Sinne von Qualitätsprodukten, die sowohl den Bedürfnissen der Umwelt, der KonsumentInnenschaft und der Bauern und Bäuerinnen gerecht werden. Es geht um die Weiterentwicklung einer überschaubaren Landwirtschaft, die transparent macht, woher die Produkte stammen und wie sie hergestellt werden.
- Förderkredite werden gewährt, weil biologisch wirtschaften für die Bäuerinnen und Bauern bedeutet, dass sie Mehrkosten und Mindererträge in Kauf nehmen müssen.

Kriterien

- geschlossene Nährstoffkreisläufe
- Erhaltung der Bodenfruchtbarkeit
- artgerechte Haltung und Fütterung der Tiere
- Verzicht auf chemisch-synthetische Pflanzenschutzmittel und Stickstoffdünger

Die Auszeichnungen „DEMETER“ und „BIO SUISSE – KNOSPE“ erfüllen diese Kriterien.

Schwerpunkte

- Existenzgründungen von Jungbauern und Jungbäuerinnen
- Umstellungsbetriebe

## **3. Frauenprojekte**

Besondere Ziele

- Durch die Vergabe von Förderkredite an Frauen will die ABS die Rolle der Frauen als Unternehmerinnen stärken und Frauen ermutigen, eigene Ideen und Projekte zu realisieren und/oder sich eine eigene Existenz aufzubauen.

Kriterien

- Ein Frauenprojekt wird von Frauen geführt und darf keine Negativkriterien verletzen.
- Geschäftszweige bzw. Schwerpunkte können sein:
- Frauenbetriebe und -dienstleistungen
- Projekte von Frauen für Frauen

- Bildungs- und Forschungsprojekte

#### **4. Ökologische und soziale Unternehmungen**

##### Ziele

- Durch die Vergabe von Förderkrediten an ökologische und soziale Unternehmungen will die ABS neue Formen einer umwelt- und sozialbewussten Wirtschaft unterstützen.

##### Kriterien

Unter umweltbewusstem Wirtschaften versteht die ABS insbesondere

- die Realisierung von nachhaltigen Betriebskonzepten. Dabei geht es um die ökologisch verträgliche Entwicklung, Produktion und Vertrieb von umweltfreundlichen, langlebigen bzw. wiederverwendbaren Produkten unter Berücksichtigung der Regionen (kurze Transportwege etc.)
- die Förderung von Kreisläufen sowie Einsparmaßnahmen
- Energiesparmaßnahmen
- Abfallvermeidung
- Rohstoffeinsparungen und Ressourcenschonung
- umweltverträgliche Entsorgung
- die Sicherstellung einer hohen Qualität der ökologischen Information und Kommunikation

Sozialbewusstes Wirtschaften bedeutet für die ABS insbesondere die Gestaltung von innovativen Führungs- und Mitwirkungsprozessen, welche die menschlichen Potentiale aller Beschäftigten im Sinne der Unternehmung zur Entfaltung bringen. Zentral sind insbesondere

- die Realisierung sinnstiftender Arbeitsinhalte
- die Schaffung von Spielräumen für eigene Entscheidungen der Beschäftigten
- die Organisation von Weiterbildung
- die Entwicklung von Mitwirkungsformen der MitarbeiterInnen
- der Einsatz von neuen Arbeitszeitmodellen etc.
- die Pflege einer transparenten und kooperativen Geschäftspolitik gegenüber Kapital-eignerInnen, KundInnen, LieferantInnen und Öffentlichkeit
- die Verfolgung einer Gewinnverwendungspolitik unter Berücksichtigung von sozialen Gesamtzusammenhängen.

##### Schwerpunkte

- kleine und mittlere Unternehmungen
- neue Kooperationsformen

#### **5. Bildung und Kultur**

- Investitionen in Bildungs- und Weiterbildungseinrichtungen im weitesten Sinne (Schulen, pädagogische Heime u.ä.), die auf einem emanzipatorischen pädagogischen und gesellschaftspolitischen Verständnis aufbauen.

- Alternative Medien, die einen Informationsauftrag im Sinne der Ziele der ABS wahrnehmen und nicht primär kommerziell ausgerichtet sind.
- Die ABS fördert generell das kreative Schaffen. Sie unterstützt insbesondere alternative Kulturprojekte und Projekte, die der Schaffung kultureller Freiräume dienen. Sie orientiert sich dabei an einem weiten Kulturbegriff.

## **6. Entwicklungszusammenarbeit**

- Projekte in der Dritten Welt oder in sogenannten Entwicklungsregionen, welche entwicklungspolitische Kriterien zum Maßstab nehmen, wie sie von den entsprechenden Mitgliedorganisationen (Aktionäre und Aktionärinnen) der ABS vertreten werden (z.B. grundbedürfnisorientiert, im Sinne von Hilfe zur Selbsthilfe, mit partizipativer Verwaltung usw.). Kreditnehmer sind in der Schweiz domizilierte entwicklungspolitische Organisationen.
- Handels- und Vertriebsorganisationen, die sich einen gerechten Handel mit Drittweltprojekten oder Drittwelt-Ländern zum Ziel setzen.

## **7. Alternative und soziale Wohnformen**

- Gemeinschaftliches Wohnen (Genossenschaften, Stockwerkeigentümergeinschaften, Hausvereine u.ä.) für den Eigengebrauch mit optimaler Nutzung der gegebenen Wohnsubstanz und des Bodens.
- Eigentumsformen an Wohneigentum mit dem Zweck, Grundeigentum der Spekulation zu entziehen.
- Projekte, die Wohnen und Arbeiten möglichst nahe zusammenführen.
- Umweltgerechtes Bauen (ökologische Materialien, energiesparende Isolation und Heizungsinstallationen, hohe Bodennutzungsziffern (verdichtetes Bauen), Gemeinschaftsüberbauungen u.ä.)
- Sanfte und ökologische Renovations- und Umbauinvestitionen.
- Soziale Umnutzung von Industriebrachen.

## **8. Allgemeiner Förderbereich**

### 8.1 Menschen- und umweltgerechter Verkehr

- Projekte, die geeignet sind, den öffentlichen und den fußgängerInnen- und velo-freundlichen Verkehr zu fördern.
- Gemeinschaftliche Transportsysteme generell oder im Bereich der Feinverteilung (z.B. Behindertentransport, Taxibus u.ä.).

### 8.2 Jugendprojekte

- Projekte, die eine sinnvolle, selbstbestimmte Freizeitbeschäftigung zum Ziel haben und das soziale Lernen der Heranwachsenden fördern
- Jugendwohnprojekte.

### 8.3 Friedensprojekte

- Friedensprojekte, die auf den Abbau struktureller Gewalt hinzielen, und Initiativen, welche die Intensivierung von gesellschaftlicher Vernetzung und wechselseitigen Abhängigkeiten über nationale Grenzen hinweg sowie friedliche Konfliktregelungs-

muster sichern, die soziale Verteidigung fördern und entsprechende Institutionen bereitstellen wollen.

#### 8.4 Dienstleistungen und Verschiedenes

- Tourismus mit Einsicht, der sozialverantwortlich wie umweltverträglich ist und die Einheimischen auch ökonomisch optimal beteiligt
- Ganzheitliche Gesundheitspflege
- Werbung im Sinne der Ziele der ABS
- Informations- und Beratungsstellen, die im Rahmen der Ziele der ABS arbeiten
- Organisationen, Bewegungen und Initiativen, welche sich für eine Entwicklung im Sinne der Ziele der ABS einsetzen.

### 9. Soziale Projekte

Angesprochen sind beispielsweise:

- Altersprojekte mit innovativen Ansätzen
- Betreuungs- und Entzugsprojekte für Drogenabhängige
- Projekte zugunsten von Minoritäten
- Integrationsprogramme für Langzeiterwerbslose.

### Innovationsfonds

Der Innovationsfonds unterstützt auf transparente Art und Weise Projekte, Institutionen sowie Klein- und Mittelbetriebe beim Erlangen bzw. Wiedererlangen der banktechnischen Kreditfähigkeit. Für die geförderten Projekte und Initiativen steht die Kostendeckung im Vordergrund, nicht die Gewinnerzielung. Dabei werden insbesondere finanziell schwache, aber gut geführte, kreditwürdige Klein- und Mittelbetriebe sowie Projekte mit lebensfähigen Strukturen unterstützt, die in den Förderbereichen der ABS tätig sind.

Der Innovationsfonds verfolgt seinen Zweck unter anderem dadurch, dass er für die zu unterstützenden Projekte, Institutionen sowie Klein- und Mittelbetriebe Bürgschaften, Kautionen und Garantien gegenüber Banken gewährt, Treuhanddarlehen vermittelt, Eigenkapital im Sinne von Beteiligungen zur Verfügung stellt, Zinsforderungen von Banken im Sinne von Vergabungen erfüllt und alle Maßnahmen auf dem Beratungssektor fördert. Der Innovationsfonds ist als Verein organisiert und steuerbefreit.

### Negativkriterien

Die Negativkriterien verhindern Anlage- und Kreditgeschäfte, welche die allgemeinen Ziele der ABS verletzen würden.

Die nachstehenden Negativkriterien erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

#### 1. Menschenrechtsverletzungen

- Unternehmen, Projekte und Personen, welche die Menschenrechtscharta der UNO und die Europäische Menschenrechtskonvention verletzen. Darunter fallen speziell solche, die sexistisch, rassistisch und fremdenfeindlich sind.

## **2. Menschen- und umweltfeindliche Produktion**

- Atomindustrie
- Chemische Großindustrie
- Rüstungsindustrie (einschließlich der wichtigsten Zulieferbetriebe) und Handel mit Kriegsmaterial;
- Harte Biotechnologie
- Gentechnologie und Reproduktionstechnologie
- Großenergieanlagen, die mit nicht regenerierbaren Energiequellen arbeiten und/oder die Umwelt stark beeinträchtigen
- Produkte, die rohstoffverschwendend, verpackungsintensiv, sonst umwelt- und menschenfeindlich oder ohne Recyclingmöglichkeiten sind
- Landwirtschaftsbetriebe, die mit massivem Einsatz von Chemie und umweltschädlichen Düngemitteln produzieren
- Tierfabriken.

## **3. Menschen- und umweltfeindlicher Verkehr**

- Autobahnen und Großstraßen;
- Parkhäuser, die nicht der Verkehrsentlastung dienen;
- Fußgänger- und velofeindliche Infrastruktureinrichtungen.

## **4. Menschen- und umweltfeindliche Dienstleistungen**

- Unangepasster Tourismus
- Einseitige Schulmedizin
- Handel mit Produkten, die unter die Negativkriterien fallen
- Werbung im Umfeld der Negativkriterien, insbesondere auch für Suchtmittel
- Druckerzeugnisse im Umfeld der Negativkriterien
- Konsumkredite.

## **5. Unsoziale und undemokratische Betriebe**

- Betriebe, welche die Gleichstellung der Geschlechter verletzen (z.B. Verletzung des Grundsatzes „gleicher Lohn für gleichwertige Arbeit“)
- Betriebe, die AusländerInnen oder politisch Andersgesinnte diskriminieren
- Betriebe, die gewerkschaftliche und sozialpolitische Rechte nicht gewährleisten
- Betriebe mit fehlenden Arbeitsschutzmaßnahmen.

## **6. Unsoziales und umweltfeindliches Bauen und Wohnen**

- Sozialfeindliche Großüberbauungen, Liegenschaftsbau mit Zersiedelungscharakter u.a.
- Luxusbauten, -renovierungen und -einrichtungen
- Energieverschwendende Bauten
- Umweltfeindliche Baumaterialien.

## **7. Profit und Spekulation**

- Spekulative Geschäfte überhaupt
- Geschäfte, die ausschließlich einen möglichst hohen Profit zum Ziel haben
- Unternehmen und Personen, die ausbeuterische Wirtschaftsbeziehungen unterhalten.

# Nachhaltige Anlagefonds – Bedeutung und Qualitätsanforderungen

Michaela Collins, Analystin, Sarasin Sustainable Investment

Umweltbewusstes und sozial verträgliches Wirtschaften stehen nicht im Gegensatz zu unternehmerischem Erfolg – im Gegenteil. Für Unternehmen aus umweltsensitiven Branchen wie Chemie, Pharma, Energie oder Bauwirtschaft, wurde zum Beispiel ein statistisch signifikant positiver Zusammenhang zwischen umweltgerechtem Verhalten und Rendite nachgewiesen<sup>1</sup>.

Da eine Bewertung von Firmen nach Umwelt- und Sozialleistungen erst seit wenigen Jahren vorgenommen wird, ist die Datenbasis für diesen statistischen Nachweis zwar vorerst noch schmal. Aufgrund logischer Überlegungen steht jedoch zu erwarten, dass er auf die Dauer noch klarer untermauert werden kann: Firmen, die natürliche Ressourcen sparsam einsetzen und soziale Reibungsflächen vermindern sparen Folgekosten. Sie antizipieren die (in der EU und den USA) zunehmende öffentliche Aufmerksamkeit für ihren Umwelteinfluss und für die Sozialfolgen ihres Verhaltens indem sie die damit verbundenen Risiken und Chancen bewusst in ihre Strategie integrieren. Spätestens im Zeitpunkt einer Verschärfung gesetzlicher Umwelt- und Sozialauflagen verfügen sie hierdurch eindeutig über Wettbewerbsvorteile.

Diesen Überlegungen sind von der Finanzbranche sukzessive aufgegriffen worden. Setzten Fondsmanager noch vor wenigen Jahren fast ausschließlich auf Investments in Umwelttechnologie, und produzierten damit wenig diversifizierte, risikointensive Themenfonds, fassen viele das Thema mittlerweile unter der Überschrift „ethische Anlagen“ weiter und entwickelten neuartige, breiter diversifizierte Anlageprodukte.

## Zunehmende Vielfalt von Anbietern

Allein in den letzten zweieinhalb Jahren hat sich das Volumen der sogenannten Nachhaltigkeitsfonds im deutschsprachigen Raum auf etwa 1,1 Mrd. Euro verdreifacht. Dieses Volumen entspricht einem Anteil am Gesamtmarkt in der Größenordnung von nur einem Prozent. Mittelfristig könnte sich der Marktanteil ähnlich wie in den USA demnach durchaus auf über 5 Prozent erhöhen.

---

<sup>1</sup> Christoph Butz, Andreas Plattner, Nachhaltige Aktienanlagen: eine Analyse der Rendite in Abhängigkeit von Umwelt- und Sozialkriterien. Sarasin Studie, Basel August 1999.

<b>Fondsname und Anbieter</b>	<b>aufgelegt im Jahr</b>	<b>Vol. Mio EUR</b>	<b>Markt- anteil</b>
UBS Eco	1997	157	13.9%
Swissca Green	1998	148	13.1%
Pictet Water	2000	143	12.6%
OekoSar	1994	140	12.4%
Öko Vision	1996	72	6.4%
Luxinvest Ökolux	1992	64	5.6%
SAM Index	1999	55	4.9%
CS Sustainability	1990	50	4.4%
Mi-Fonds Eco	1999	44	3.9%
ValueSar	1999	42	3.7%
Luxinvest ÖkoRent	1989	37	3.3%
Activest Lux Eco Tech	1990	34	3.0%
Ethosfund	2000	29	2.6%
KD Fonds Öko	1991	20	1.8%
Fugger Sustainable	1999	20	1.8%
Oppenheimer DJ Sustainable	2000	19	1.7%
Prime value	1995	17	1.5%
Pictet Sustainable	1999	15	1.3%
SAM Pioneer	1999	11	1.0%
Focus Umwelttechnologie	1990	7	0.6%
Storebrand Principle	1996	5	0.4%
Sun Life Ecological	1992	4	0.4%
<b>Total</b>		<b>1133</b>	

Abb. 1: Anbieter aus dem deutschsprachigen Raum per 30.06.00<sup>2</sup>

Für den Anleger kann die Breite des Angebotes jedoch auch ein Problem darstellen, ist er doch mit zahlreichen neuen Begriffen und einem nicht immer leicht zu durchschauendem Angebot konfrontiert. Ökologische, ethische oder nachhaltige Investments können inhaltlich das gleiche bedeuten, müssen es aber nicht. Kritische Anleger, die bewusst und verantwortlich Geld anlegen wollen, sollten deshalb die Anlagephilosophie und deren praktische Umsetzung genauer prüfen.

Nachhaltige Vermögensverwaltung verlangt, dass die drei Dimensionen Ökonomie, Ökologie und Soziales in der Bewertung der Kapitalnehmer angemessen berücksichtigt werden. Die Leistungen in allen drei Bereichen zusammen entscheiden über die Aufnahme eines Emittenten in den Kreis investierbarer Unternehmen (sogenanntes Anlageuniversum). Wird eines der drei Ziele in einem Unternehmen fundamental verletzt, so sollte dieses Unternehmen ausgeschlossen

<sup>2</sup> Öko-Invest Nr.215/00, Wien, 17.7.2000, [www.ecoreporter.de/umweltfonds\\_30.9.00](http://www.ecoreporter.de/umweltfonds_30.9.00) sowie eigene Erhebungen.

werden. Die *Ausschlusskriterien*<sup>3</sup> sollten präzise und nachvollziehbar definiert sein, etwa durch Höchstschwellen für den Umsatzanteil, welcher aus sensitiven Aktivitäten stammen darf, oder durch das Erfordernis, dass die Verletzung rechtlicher Bestimmungen gerichtlich nachgewiesen sein muss.

Entscheidend für die Qualität des Fonds ist jedoch vor allem, auf welche Weise seine Manager den Nachhaltigkeitsausweis der einzuschließenden Unternehmen bewertet. Maßgeblich ist die praktische Umsetzung der Zielvorgabe Nachhaltigkeit im analysierten Unternehmen. Sie ist anhand von klar definierten Nachhaltigkeitskriterien (*Bewertungsrastrer*) zu erfassen und in einem standardisierten Verfahren so auszuwerten, dass ein Vergleich zwischen Unternehmen und letztlich auch über Branchen hinweg möglich wird. Im Gegensatz zur Erhebung von Finanzkennzahlen im Rahmen der klassischen finanziellen Unternehmensanalyse hat die Auswertung quantitativer Umwelt- und Sozialdaten im Rahmen der Nachhaltigkeitsanalyse eher ergänzenden Charakter. Dies allein schon deswegen, weil quantitative Informationen grundsätzlich vergangenheitsorientiert sind und weil sie zudem in vielen Branchen und Ländern überhaupt noch nicht oder nicht nach international einheitlichen Richtlinien erhoben werden. Dagegen kommt einer sorgfältigen, durch Quervergleiche abgesicherten *qualitativen Analyse* des Umwelt- und Sozialverhaltens eine umso größere Bedeutung zu. Zusätzlich zu extern und öffentlich verfügbaren Quellen sollte sich eine sorgfältige Analyse dabei auch auf den *Dialog* mit dem Unternehmen und seinen Anspruchsgruppen stützen.

Innerhalb der *Umweltbewertung* sollte die Analyse den Lebenszyklus der Produkte und Dienstleistungen – angefangen bei Produktvorleistungen, über die Güterherstellung bzw. Leistungserbringung bis hin zur Produktverwendung und Entsorgung – umfassen. Auf jeder Stufe des Lebenszyklus ist zu prüfen, wie und mit welchem Ergebnis dort die möglichen Dimensionen des Umwelteinflusses (Ressourceneinsatz, Schadstoffausstoß, Recycling) erfasst und gesteuert werden. Die Bewertung sollte von der Erkenntnis geleitet sein, dass erfolgreiche Investments von heute die Knappheit von morgen berücksichtigen (Prinzip der *Öko-Effizienz*).

Die *Sozialbewertung* sollte von der Analyse der Beziehungen des Unternehmens zu allen Anspruchsgruppen (*Stakeholders*) ausgehen, die dem Unternehmen eine kritische Ressource zur Verfügung stellen: Mitarbeiter, Lieferanten, Kapitalgeber, Kunden, Wettbewerber und Öffentlichkeit. Dabei zu untersuchen ist, wie bewusst und mit welchem Ergebnis die Unternehmung ihre Beziehungen zu den einzelnen Stakeholdergruppen steuert.

---

<sup>3</sup> Typische Ausschlusskriterien im Umweltbereich: Firmen, deren Umsatz zu einem bedeutenden Teil aus der Rüstungs-, Kernenergie-, Automobil- oder der Chlor- und Agrochemieproduktion stammt, oder die in diesen Branchen führend sind. Im Sozialbereich: Firmen, die wegen unmenschlicher Arbeitsbedingungen oder Geschäftsvorteilen aus Beziehungen zu Vertretern eines Unrechts-Regimes im Laufe der drei letzten Jahre belangt worden sind; Firmen die im Bereich Tabak, Glücksspiel, Erotika aktiv sind oder deren Umsatz zu einem bedeutenden Teil aus Tabak- oder Alkoholproduktion stammt.

Da die meisten börsennotierten Unternehmen angesichts der *Globalisierung* grenzüberschreitend tätig sind und somit auch oft in unterschiedlichen Kulturräumen agieren ist dabei auch zu prüfen, ob Unternehmen die jeweiligen Bräuche, Standards und nationalen wie internationalen Gesetze achten und ob sie durch eigene Mindeststandards einem „Umwelt- bzw. Sozialdumping“ bei den eigenen Auslandsaktivitäten oder den ausländischen Lieferbeziehungen entgegen-treten.

Bei der Bank Sarasin erfolgt die Umwelt- und Sozialbewertung des Unternehmens nach einem vorgegebenen Raster von Kriterien jeweils innerhalb seiner Branche. Branchen- bzw. produkttypische Umwelt- und Sozialeinflüsse werden dabei ausgegliedert und über eine vom Unternehmen selbst losgelöste Einstufung der Branche abgedeckt.

## Nachhaltige Unternehmensbewertung bei Sarasin Sustainable Investments

### Beispiel Ciba SC

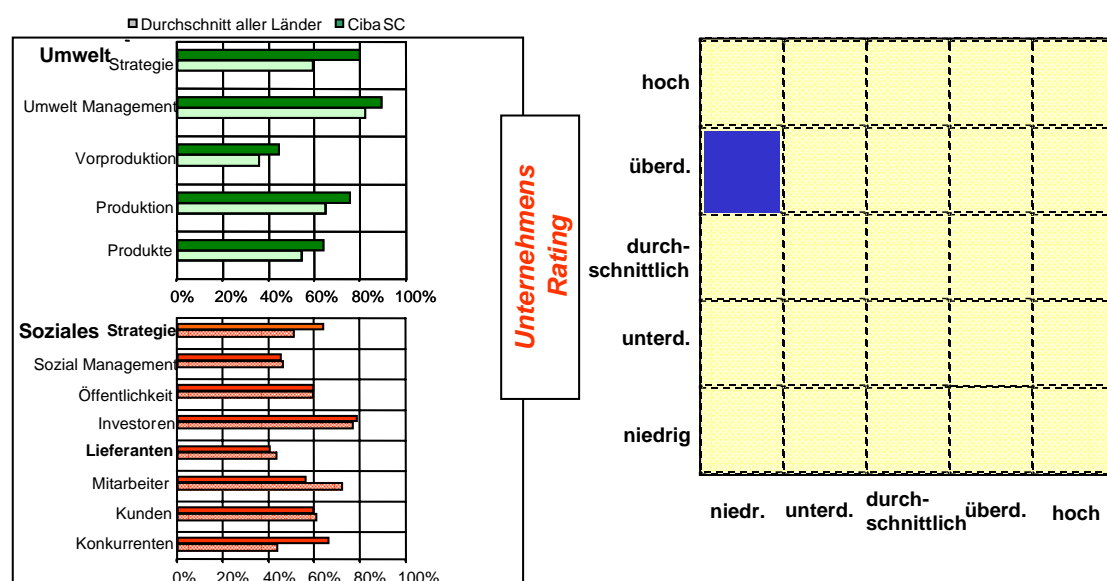


Abb. 2: Die Bewertung von Ciba SC

Nach der Erstbewertung, die über die Aufnahme in den Kreis investierbarer Unternehmen entscheidet, hat das Fondsmanagement auch für eine laufende Beobachtung des Unternehmens (*Monitoring*) unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten zu sorgen.

Ziel einer derart komplexen Bewertung ist es, entsprechend dem Anlegerwunsch jene Unternehmen heraus zu filtern, die verantwortungsbewusst mit den Ressourcen

cen unserer Mitwelt wirtschaften. Bei nachhaltigen Portfoliofonds, die auch festverzinsliche Wertpapiere einschließen, sollte ein geeignetes Filterverfahren auch für die Auswahl der Emittenten aus dem Kreis der öffentlichen und gemeinnützigen Körperschaften gelten, die nach anderen Strukturen bewertet werden müssen als gewinnorientierte Privatunternehmen.

Neben der Gewährleistung einer soliden Nachhaltigkeitsbewertung darf selbstverständlich nicht vergessen werden, dass eine Kapitalanlage kein Selbstzweck ist. Sie dient finanziellen Anlagezielen, für die der Investor sich verantwortlich fühlt. Das erklärte Minimalziel von Vermögens- und Fondsmanagern nachhaltiger Anlagen sollte es daher sein, eine Rendite zu erwirtschaften, die risikoadjustiert dem Vergleich mit traditionellen Anlagen stand hält und dabei zugleich die übernommenen Risiken umsichtig zu begrenzen.

Betrachtet man die zur Zeit am Markt gehandelten nachhaltig angelegten Fonds, so entsprechen die erzielten Renditen reiner Aktienfonds fast ausnahmslos dieser Zielsetzung. In den letzten beiden Jahren liegen sie klar im zweistelligen Bereich.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Vgl. z.B. Öko-Invest Nr.215/00, Wien, 17.7.2000, S. 6.



# **Anlagefonds PRIME VALUE – rentabel und ethisch verantwortlich investieren**

Kuno Spirig, Josefina Garcia, Dr. Höller Vermögensverwaltung und Anlageberatung AG

## **Der neue Trend: konsequente Anwendung ethischer Kriterien in allen Lebensbereichen**

Immer mehr Anleger und Anlegerinnen sind nicht nur an wirtschaftlichen und finanziellen, sondern auch an der Beachtung ethischer Kriterien interessiert, wenn sie ihr Geld anlegen. Nach der Ökologiebewegung der 70er und 80er Jahre, die oft als Illusion abgetan wurde, entwickelte sich in den letzten Jahre eine Bewegung des Tatbeweises: die Zahl der ökologisch bewussten und ökologisch handelnden Konsumenten und Konsumentinnen stieg. Diese forderten in allen Lebensbereichen die konsequente Anwendung ökologischer und ethischer Grundsätze. So kam es, dass im Laufe der Jahre die Möglichkeiten wuchsen, Kleider, Esswaren, Haushaltsartikel etc., welche nach ökologischen und ethischen Kriterien produziert wurden, zu kaufen.

## **Auch bei der Geldanlage**

Im Bereich der Geldwirtschaft entstand während dieser Zeit auch der Wunsch nach ökologisch und ethisch verantwortbaren Geldanlagen. Es sind immer mehr private Anleger und Anlegerinnen in der Schweiz sensibilisiert und möchten ihr Geld mit ruhigem Gewissen anlegen. Hinzu kommen institutionelle Anleger wie Pensionskassen und Versicherungen, die mehr als nur Höchstrenditen anstreben. Wohl war die Meinung weit verbreitet, man müsse mit einer Rendite-Einbuße rechnen, wenn man ethisch und ökologisch verantwortbar investiere.

## **Anlagefonds PRIME VALUE: Ethisch investieren ohne Renditeeinbuße**

Dass dem nicht so ist, hat der ethische Anlagefonds PRIME VALUE bewiesen. Frau Dr. Höller, Inhaberin der Dr. Höller Vermögensverwaltung und Anlageberatung AG, gründete 1995 den PRIME VALUE. Ihre unabhängige Vermögensverwaltung hat sich im deutschsprachigen Raum einen ausgezeichneten Ruf erarbeitet. Der PRIME VALUE ist ein global investierender, konservativer Anlage- und Strategiefonds und zu einem Drittel in Aktien und zwei Dritteln Anleihen aufgelegt. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von 12% seit Fondsgründung im Jahr 1995 weist er ein hervorragendes Rendite-Risiko-Verhältnis auf. Er investiert weltweit ausschließlich in Aktien und Anleihen von Unternehmen, welche die

Menschenrechte achten, die keine Geschäfte mit Drogen, Prostitution, Kinderarbeit und Menschenhandel betreiben, die keine militärischen Güter, Nukleartechnologien oder sonstige gefährliche Produkte herstellen, einsetzen oder vertreiben. Die Beachtung der Ethik-Kriterien stellen für den Anleger, die Anlegerin kein Handicap dar, sondern eine Chance für längerfristig überdurchschnittliche Anlageresultate.

Die Auswahl der Unternehmen und Obligationenschuldner für den PRIME VALUE geschieht durch die Wertpapieranalyse, welche um eine Ethik-Qualitätsprüfung erweitert wurde. Sie wurde vom unabhängigen Ethik-Komitee des PRIME VALUE entwickelt und basiert auf einem Stakeholder-Modell. Nach diesem Modell werden die Unternehmen nach ihrem Umgang mit den verschiedenen Anspruchsgruppen, den sogenannten Stakeholdern, wie Mitarbeitern, Lieferanten, Kunden, Investoren, Gesellschaft, Staat, Religion, Umwelt und Ressourcen bewertet. Durch das Analysieren und Bewerten der einzelnen Aspekte wird das Unternehmen bzw. der Emittent als Ganzes betrachtet und so ganzheitlich bewertet. In die Analysen werden auch mögliche Veränderungen und Veränderungsprozesse eines Unternehmens mit einbezogen.

## Die ethischen Kriterien beim PRIME VALUE

Bei der Anspruchsgruppe *Kunden* werden folgende Aspekte untersucht:

- Preisgerechtigkeit
- Bedürfnisbefriedigung (d.h. Existenzsicherung, Lebensqualität, Sinn und Zweckmäßigkeit)
- Qualität (dabei wird auf das Qualitätsmanagement, die Deklaration, die Lebensdauer, die Sicherheit, die Kundenfreundlichkeit und Dienstleistungsbereitschaft und die Rücksicht auf Benachteiligte geachtet)
- Marketing und Public Relations (wie ist die Kommunikation, der Stil, der Vertrieb und wie wird mit dem Datenschutz umgegangen)

Bei der Anspruchsgruppe *Investoren* (Aktionäre, Obligationäre, etc.) werden folgende Gesichtspunkte analysiert:

- Rentabilität/Sicherheit: Effizienz und Gewinnpolitik
- Langfristig orientierte Wertsteigerung
- Liquidität

Die Beachtung der Ansprüche der *Mitarbeiterschaft* wird anhand folgender Kriterien bewertet:

- Lohngerechtigkeit
- Gleichbehandlung: hinsichtlich des Geschlechts, der Rasse, der Religion, dem Alter, der Ausbildung und der Behinderung
- Weiterentwicklungsmöglichkeiten: im fachlichen und persönlichen Bereich

- Arbeitspolitik & Führungsstil: Mitsprachemöglichkeiten; wie human, sicher, gesundheitsfreundlich, flexibel und befriedigend ist die Arbeitspolitik und der Führungsstil der Firma
- Respektierung von Individualitäten & Privatsphäre
- Koalitions- & Organisationsrecht: auf betrieblicher und überbetrieblicher Ebene

Die Ansprüche von *Gesellschaft, Öffentlichkeit, Staat und Religion* werden anhand folgender Kriterien bewertet:

- Kommunikation: Transparenz, Dialog und Öffentlichkeitsarbeit
- Menschenrechte
- Gesellschaftliche Integrität
- Gerechtes Finanzgebaren: betrifft die Steuern, Investitionen und Sozialausgaben
- Regionalpolitik: global, regional, lokal
- Arbeitsmarkt- und Wirtschaftspolitik: Ausbildung
- Wettbewerbspolitik
- Kulturelle, soziale und humane Entwicklung
- Wissenschafts- und Forschungspolitik
- Umgang mit diktatorischen Regimen und Korruption

Die Beachtung der *Umwelt* wird anhand folgender Analysepunkte evaluiert:

Technologiefolgenabschätzung: wie wird das Risikomanagement gehandhabt

- Nachhaltigkeit der Produkte, Prozesse und Investoren: dabei geht es um Umweltmanagement, die Erhaltung der Lebensgrundlagen und die Ressourcenschonung
- Artenvielfalt

Last but not least wird das Zusammenwirken mit der Anspruchsgruppe *Lieferanten* nach folgenden Aspekten beurteilt:

- Beziehungskontinuität und Qualität
- Zahlungsverhalten
- Preisgerechtigkeit

## Überwachung des Anlageprozesses durch das Ethik-Komitee

Das unabhängige Ethik-Komitee setzt sich aus hochkarätigen Vertretern von Ethik, Ökologie, Wirtschaft und Wissenschaft zusammen. Es vereint ein umfassendes Wissenspotential. Somit ist eine kompetente Überprüfung der vom Ethik-Research-Team vorgelegten Anlagevorschläge gewährleistet. Über die Aufnahme

eines Unternehmens oder eines Obligationenschuldners entscheidet das Ethik-Komitee abschließend, womit eine hohe ethische Qualität jederzeit gewährleistet ist.

Das Ethik-Komitee besteht aus folgenden sechs Persönlichkeiten:

*Prof. Dr. em. Hans Rub*, Zürich, Vorsitzender des Ethik-Komitees, Sozialethiker

*Dr. Gisela Bockenheimer-Lucius*, Frankfurt, Medizinethikerin

*Jens Soth*, Hamburg, Umweltethiker

*Dr. Christoph Schwingenstein*, München, Wirtschaftsethiker

*Prof. Dr. Michael Braungart*, Hamburg, Umweltethiker

*Univ. Prof. Ing. Dkfm. Dr. Geiserich Tichy*, Wien, Wirtschaftsethiker, Ökonom.