

Oliver Foltin

**Methoden der Bewertung und
Messung der Nachhaltigkeit von
ethischen, sozialen und ökologischen
Kapitalanlagen**

Am Beispiel des Anlageverhaltens der Kirchen
in Deutschland

Metropolis-Verlag
Marburg 2014

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek

Die deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

Metropolis-Verlag für Ökonomie, Gesellschaft und Politik GmbH

<http://www.metropolis-verlag.de>

Copyright: Metropolis-Verlag, Marburg 2014

Alle Rechte vorbehalten

Dissertation der Universität Heidelberg

ISBN 978-3-7316-1064-9

Danksagung

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2013/2014 als Dissertation von der Fakultät für Wirtschaft- und Sozialwissenschaften der Universität Heidelberg angenommen.

An erster Stelle danke ich ganz herzlich Herrn Prof. Dr. Hans Diefenbacher für seine Unterstützung und die Betreuung meiner Arbeit. Seine wertvollen Anregungen und die zahlreichen Gespräche in den vergangenen Jahren haben maßgeblich zur Erstellung dieser Arbeit beigetragen. Herrn PD Dr. Hans-Christian Krcal danke ich für die Erstellung des Zweitgutachtens.

Ein Dank gilt auch den Kolleginnen und Kollegen an der Forschungsstätte der Evangelischen Studiengemeinschaft e.V. (FEST) in Heidelberg für die gute Zusammenarbeit. Insbesondere gilt mein Dank Herrn Dr. Volker Teichert für seine fachlichen Anregungen und Frau Franziska Strohmaier für die abschließende Durchsicht dieser Arbeit.

Danken möchte ich genauso meinen Eltern für ihre Förderung und Unterstützung.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	13
Tabellenverzeichnis	14
Abkürzungsverzeichnis.....	19

Teil I: Einleitung und theoretischer Zugang

Kapitel 1	
Einleitung.....	23

Kapitel 2	
Nachhaltiges Investment in der ökonomischen Theorie.....	27

2.1 Das Modell des homo oeconomicus	27
2.1.1 Einführung in das Modell des homo oeconomicus.....	28
2.1.2 Verhaltensannahmen des homo oeconomicus	30
2.1.3 Kritik an den Modellannahmen des homo oeconomicus	33
2.1.4 Homo oeconomicus und altruistisches Handeln.....	36
2.1.5 Weiterentwicklungen des Modells des homo oeconomicus	40
2.1.6 Zwischenfazit	41
2.2 Motive für eine Kapitalanlage.....	43
2.2.1 Ökonomische Ziele einer Kapitalanlage.....	43
2.2.2 Anlage- und Sparmotive	45
2.2.3 Private und institutionelle Anleger	47
2.2.4 Motive für die Investition in nachhaltige Investments...	50
2.2.5 Zwischenfazit.....	56

Kapitel 3	
Nachhaltige Investments	59

3.1 Ökologische, soziale und ethische Kapitalanlagen.....	59
3.1.1 Definitionen in der wissenschaftlichen Literatur.....	60
3.1.2 Verwendete Begriffsdefinitionen in der Literatur.....	62

3.1.3	Darmstädter Definition und Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden.....	79
3.1.4	Zwischenfazit.....	81
3.2	Einfluss der Ethik auf die Auswahlkriterien nachhaltiger Kapitalanlagen.....	83
3.2.1	Sachstand in der wissenschaftlichen Literatur.....	83
3.2.2	Zwischenfazit.....	86
3.3	Auswahlverfahren nach ökologischen, sozialen und ethischen Kriterien.....	87
3.3.1	Vorbemerkungen.....	87
3.3.2	Diskutierte Ansätze in der Literatur.....	88
3.3.3	Positiv- und Negativ-Screening.....	90
3.3.4	Best-in-class-Ansatz und Engagement.....	93
3.3.5	Zwischenfazit.....	95
3.4	Messung der Nachhaltigkeit durch Ratingagenturen.....	96
3.4.1	Nachhaltigkeitsrating.....	97
3.4.2	Grundlagen für die Existenz von Ratingagenturen.....	99
3.4.3	Anforderungen an Ratingagenturen.....	102
3.4.4	Auswahlprozess von nachhaltigen Fonds.....	105
3.4.5	Zwischenfazit.....	106

Teil II: Anlagepraxis

Kapitel 4

Nachhaltige Kapitalanlagen in der Praxis.....	111
---	-----

4.1	Investmentfonds und deren Definitionen von Nachhaltigkeit.....	111
4.1.1	BayernInvest Aktien Sustainable Value Europa-Fonds.....	115
4.1.2	DekaSelect: Nachhaltigkeit.....	117
4.1.3	DKB Ökofonds.....	118
4.1.4	LBBW Nachhaltigkeit Aktien R.....	119
4.1.5	DWS Invest Responsibility.....	121
4.1.6	MEAG Nachhaltigkeit.....	122
4.1.7	Öko-Aktienfonds (DZ Bank).....	124
4.1.8	GreenEffects NAI-Werte Fonds.....	125
4.1.9	ÖkoWorld ÖkoVision Classic.....	127
4.1.10	FairWorld Fonds.....	128
4.1.11	Fonds für Orden und Ökumene Invesco.....	129
4.1.12	KCD-Union Nachhaltig Aktien.....	131

4.1.13	LIGA-Pax-Cattolico-Union	132
4.1.14	Don Bosco Ethik fructus omnibus	133
4.1.15	ESPA-VINIS Stock Global.....	135
4.1.16	Sarasin OekoSar Equity – Global	136
4.2	Zwischenfazit.....	138
4.3	Kirchenbanken und deren Definitionen	
	nachhaltiger Kapitalanlagen.....	144
4.3.1	Bank für Kirche und Caritas eG.....	145
4.3.2	Bank im Bistum Essen eG	147
4.3.3	DKM Darlehenskasse Münster eG	149
4.3.4	LIGA Bank eG.....	150
4.3.5	Pax-Bank eG	150
4.3.6	Bank für Orden und Mission.....	152
4.3.7	Steyler Bank GmbH.....	153
4.3.8	Evangelische Darlehensgenossenschaft eG	154
4.3.9	Evangelische Kreditgenossenschaft eG	155
4.3.10	Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-Bank.....	156
4.4	Zwischenfazit.....	158
4.5	Ratingagenturen und deren Definitionen nachhaltiger	
	Kapitalanlagen	162
4.5.1	imug Beratungsgesellschaft für sozial-ökologische	
	Innovationen mbH	164
4.5.2	oekom research AG.....	165
4.5.3	SAM Sustainable Asset Management AG	167
4.6	Zwischenfazit.....	169
4.7	Umfrage bei nachhaltigen Fonds	172
4.7.1	Vorbemerkungen zum Fragebogen.....	173
4.7.2	Aufbau des Fragebogens.....	175
4.7.3	Auswertung der Fragebögen	175
4.8	Zwischenfazit.....	191
4.9	Umfrage bei Kirchenbanken	194
4.9.1	Aufbau des Fragebogens.....	195
4.9.2	Auswertung der Fragebögen	196
4.10	Zwischenfazit	212
Kapitel 5		
Ethisches Investment und die Rolle der Kirchen		215
5.1	Einnahmen der Kirchen	216
5.2	Möglichkeiten kirchlicher Investoren bei nachhaltigen	
	Geldanlagen	219

5.3	Studie „Ethisches Investment: Wie ethisch ist die Anlagepolitik der Kirchen?“	221
5.4	Vorbemerkungen zur Umfrage im Jahr 2011	224
5.5	Aufbau des Fragebogens	226
5.6	Rückläufe der Fragebögen evangelische Kirche	227
5.7	Rückläufe der Fragebögen katholische Bistümer	229
5.8	Auswertung der Fragebögen evangelische Kirche	230
5.8.1	Finanz- und Anlagestrategie	230
5.8.2	Anlagepolitik	236
5.8.3	Researchprozess	245
5.8.4	Engagement	248
5.8.5	Pensionsfonds	249
5.8.6	Hindernisse, Entwicklungen und Perspektiven	250
5.8.7	Zusammenfassung Auswertung Fragebögen evangelische Kirche	253
5.9	Auswertung der Fragebögen katholische Kirche	255
5.9.1	Finanz- und Anlagestrategie	255
5.9.2	Anlagepolitik	258
5.9.3	Researchprozess	266
5.9.4	Engagement	267
5.9.5	Pensionsfonds	267
5.9.6	Hindernisse, Entwicklungen und Perspektiven	268
5.9.7	Zusammenfassung Auswertung Fragebögen katholische Kirche	269
5.10	Zwischenfazit	270
5.11	Veröffentlichungen aus dem Raum der katholischen Kirche in Deutschland	275
5.11.1	Zentralkomitee der deutschen Katholiken	276
5.11.2	Deutsche Bischofskonferenz	278
5.12	Veröffentlichungen aus dem Raum der evangelischen Kirche in Deutschland	280
5.12.1	Evangelische Kirche von Westfalen	280
5.12.2	epd-Dokumentation	283
5.12.3	Kirchenamt der EKD	284
5.13	Weitere Broschüren	287
5.13.1	Projekt „Zukunft einkaufen“	287
5.14	Zwischenfazit	290
Kapitel 6		
	Mindeststandards für nachhaltige Geldanlagen	293
6.1	Freiwillige Zertifizierungen	293

6.1.1	Eurosif-Transparenzlogo.....	293
6.1.2	Global Reporting Initiative	294
6.1.3	Der Deutsche Nachhaltigkeitskodex.....	295
6.1.4	Österreichisches Umweltzeichen für Grüne Fonds.....	297
6.2	Festlegung verbindlicher Standards für nachhaltige Geldanlagen	298
6.3	Vorschlag einer EU-Verordnung „geprüfte Nachhaltigkeit“ von Unternehmen.....	302
6.4	Zwischenfazit.....	308
6.5	Vorschlag von Kennzahlen für ethische Geldanlagen in den Kirchen.....	309
 Kapitel 7		
	Wertentwicklung nachhaltiger Fonds	313
7.1	Vorbemerkungen.....	313
7.2	Wertentwicklungen einzelner Fonds.....	315
7.3	Zwischenfazit.....	320

Teil III: Internationaler Vergleich

 Kapitel 8		
	Islamic Banking	323
8.1	Islamic Banking – eine kurze Einführung.....	323
8.2	Islamische Investmentfonds.....	325
8.2.1	Allianz Global Investors Islamic Fund	329
8.2.2	Cominvest AI-Sukoor-Fonds	330
8.2.3	db x-trackers S&P Europe 350 Shariah ETF	331
8.2.4	db x-trackers DJ Islamic Market Titans 100 ETF.....	334
8.2.5	iShares MSCI World Islamic	335
8.2.6	LBB QES Islamic Finance.....	336
8.2.7	Meridio Global Islamic Multi Asset	337
8.2.8	UBS (Lux) Islamic Fund Global Equities.....	339
8.2.9	WestLB Islamic Strategie-Index-Zertifikat	340
8.3	Markt- und Wertentwicklung islamischer Investmentfonds und Zertifikate.....	341
8.4	Vergleich nachhaltiger und islamischer Investmentfonds	345
8.5	Zwischenfazit.....	348

Kapitel 9

Exemplarische Analyse nachhaltiger Anlagestrategien europäischer Kirchen	351
9.1 Römisch-katholische Kirche und Schweizer Reformierte Kirchen.....	351
9.2 Römisch-katholische Kirche in Österreich	353
9.3 The Church of England.....	354
9.4 Evangelical Lutheran Church of Finland	355
9.5 Zwischenfazit.....	357

Teil IV: Fazit

Kapitel 10

Fazit.....	361
10.1 Handlungsempfehlungen	362
10.2 Forschungsausblick.....	365
10.3 Ausblick	366

Teil V: Anhang

Anhang 1: Literaturverzeichnis.....	369
Anhang 2: Fragebogen Fondsanbieter	403
Anhang 3: Fragebogen Kirchenbanken.....	405
Anhang 4: Fragebogen Landeskirchen und Bistümer.....	407