

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