

Nachhaltige Anlagestrategien bei der privaten Altersvorsorge

- Schlussbericht -

**Verbraucherzentrale Bundesverband e. V. (vzbv)
mit finanzieller Unterstützung des Bundesministeriums für Umwelt, Natur-
schutz und Reaktorsicherheit und des Umweltbundesamtes**

Dezember 2002

Impressum

Herausgeber:
Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.
(vzbv)
Markgrafenstraße 66
10969 Berlin
Tel.: +49-30-25800-0
Fax: +49-30-25800-218
Internet: <http://www.vzbv.de>

Mit finanzieller Unterstützung und in Zusammenarbeit mit

Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit
Referat Z II 4
D-11055 Berlin
Tel.: +49-1888-305-0
Fax: +49-1888-305-2299
Internet: <http://www.bmu.de>

Umweltbundesamt
FG I 2.2
Bismarckplatz 1
D-14193 Berlin
Tel.: +49-30-8903-0
Fax: +49-30-8903-2285
Internet: <http://www.umweltbundesamt.de>

Text und Projektkoordination

Barbara Sternberger-Frey

Weitere Mitwirkende an dieser Untersuchung waren das Öko-Institut sowie die Verbraucherzentralen.

Auflage: 300

© Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.

Dezember 2002

Inhalt

Teil I

1. **Aufgabenstellung** 5
2. **Ziele im Einzelnen** 6

Teil II

- Zusammenfassung** 7
1. **Einleitung** 9
2. **Definition von „nachhaltiger“ Altersvorsorge** 12
 - 2.1 Produktlinien für die geförderte Privatvorsorge 13
 - 2.2 Produktlinien in der betrieblichen Altersvorsorge 18
 - 2.3 Definition von „nachhaltigen“ Anlagekriterien 19
 - 2.4 Auswahlverfahren bei ökologisch orientierten Vorsorgeprodukten 22
 - 2.5 Nachhaltigkeitsindizes als Orientierungsgröße für die Kapitalanlage 24
3. **Marktentwicklung** 27
 - 3.1 Bisherige Marktentwicklung 27
 - 3.2 Zukünftige Marktentwicklung 31
4. **Anlage- und Informationsverhalten der Anbieter** 36

4.1	Die Anlagepolitik ökologisch orientierter Vorsorgeprodukte	36
4.2	Ethisch-ökologische Kriterien	38
4.2.1	Übersicht Ausschlusskriterien	38
4.2.2	Auswahlverfahren bei nachhaltigen Riester-Produkten	42
4.3	Das Informationsverhalten von Anbietern ökologischer Vorsorgeprodukte	44
4.3.1	Transparenz der Anlagekriterien	44
4.3.1.1	Vorschläge für ein einheitliches Berichtsformat	46
4.3.2	Transparenz der Anlagekonzepte	48
4.4	Informationsverhalten zur Berichtspflicht	49
4.4.1	Bereitschaft zur Berichtspflicht	50
4.4.2	Inhalt und Umfang der Berichtspflicht	51
4.4.2.1	Vorschläge für ein einheitliches Berichtsformat	52
5.	Rentabilität ökologisch orientierter Vorsorgeangebote	53
5.1	Vorgehensweise bei der Rentabilitätsprüfung	53
5.2	Ergebnisse der Rentabilitätsprüfung	55
5.2.1	Rentabilität der untersuchten Riester-Produkte	55
5.2.1.1	Risiken bei klassischen Rentenversicherungen	62
5.2.1.2	Rentabilität und Risiken der in ökologischen Riester-Produkten enthaltenen Fonds	63
6.	Verbraucherpolitische Forderungen	65
6.1	Notwendige Ergänzungen im Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz	66
6.2.	Einführung von Transparenzleitlinien für nachhaltige Vorsorgeprodukte	67
	Quellenangaben	69
	Anhang I	70
	Anhang II	87
	Abbildungsverzeichnis	92
	Tabellenverzeichnis	92

Teil I

1. Aufgabenstellung

Die Verbraucher sind bisher unzureichend informiert und motiviert, um bei Entscheidungen zur privaten Altersvorsorge, die gerade auch angesichts der neuen staatlichen Förderung im Rahmen der „Riester-Rente“ zunehmend an Bedeutung gewinnt, neben den rein finanziellen Belangen (Renditechancen) auch ökologische Kriterien zu berücksichtigen. Ihnen war darzustellen, dass Vorsorgestrategien, die ökologische Kriterien berücksichtigen, auch direkte Wirkungen in der Wirtschaft entfalten können. Die Darstellung bezweckte auch die Motivation zu einem individuellen, verantwortlichen Handeln zur Stärkung der Nachhaltigkeit. Das grundsätzliche Interesse von Verbrauchern an Information über ökologische Aspekte im Zusammenhang mit der Altersvorsorgeanlage wird auch durch eine repräsentative Umfrage von EMNID bestätigt: Insgesamt wird von 84,3 % der Befragten eine umweltbezogene Publizitätspflicht gewünscht. Darüber hinaus ist der überwiegende Teil (80 %) der Befragten der Auffassung, dass eine Berücksichtigung von Umweltaspekten bei der konkreten Anlage ihrer Einzahlungen in die private Altersvorsorge wünschenswert wäre.

Die zweite Seite der Medaille betrifft die Anbieterseite: Wenn es kaum Angebote mit der Berücksichtigung ökologischer, ethischer und sozialer Belange gibt und wenn die Informationen hierüber nicht transparent und vergleichbar dargestellt werden, bedeutet dies, dass die Berücksichtigung der erwähnten Belange zusätzlich gefördert bzw. die Ursachen untersucht werden müssen. Hier hat bisher die große Mehrheit der Anbieter die sich aus dem Altersvermögensgesetz (AvmG) ergebende Publizitätspflicht zwar formal – gemäß einer Auslegung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungspflichten (BAFin) – eingehalten, hält jedoch die Anforderungen an eine wirkliche Transparenz im Regelfall für vernachlässigenswert. Tatsächlich ökologisch orientierte Angebote waren noch zu Jahresanfang bis auf wenige Ausnahmen am Markt nicht vorhanden.

Zur stärkeren Berücksichtigung ökologischer Belange im Rahmen der kapitalgedeckten Altersvorsorge nach dem (AVmG) sollte dementsprechend eine aus umweltpoliti-

scher Sicht verbraucher- und transparenzorientierte Kommunikationsstrategie entwickelt und umgesetzt werden.

Denn langfristiges ökologisches, ethisches und soziales Investment ist bei den Verbrauchern gefragt und würde noch stärker angenommen werden, wenn

- es mehr Angebote mit dieser Ausrichtung gäbe,
- die (Nicht-)Berücksichtigung dieser Belange klarer und vergleichbarer kommuniziert würde und es diesbezüglich
- für die Verbraucher nachvollziehbare Kriterien für den internen Vergleich zwischen Anlageprodukten mit dieser Ausrichtung und zwischen diesen und klassischen Produkten gäbe, und wenn
- Verbraucher gezielter bei den Anbietern nach der Berücksichtigung dieser Aspekte nachfragen würden.

2. Ziele im Einzelnen

- Die Schaffung von mehr Transparenz auf den Finanzmärkten durch die Bereitstellung von beispielhaften Auswahlkriterien für die verbraucherorientierte Beurteilung von so genannten ethischen, sozialen und ökologischen Investments im Rahmen des AVmG;
- die Umsetzung einer praxisorientierten Kommunikationsstrategie zur Information der Öffentlichkeit über Anlagen zur Altersvorsorge, die insbesondere ökologische Belange vergleich- und bewertbar berücksichtigen. Basierend auf einer aktuellen qualitativen Recherche sollte dargestellt werden, ob und wie die Transparenzpflicht der Anbieter kapitalgedeckter Altersvorsorgeprodukte im Umgang mit der Verbraucherseite befolgt wird, um dem Verbraucher eine Anleitung zum Handeln anzubieten;
- die Sensibilisierung und Motivierung von Anbietern und Verbrauchern, um in nachhaltige Finanzmärkte zu investieren, auch mit dem Hintergrund der Ausweitung des Marktes nachhaltiger Geldanlagen im Zusammenhang mit der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge.

Teil II

Zusammenfassung

In Deutschland wurde im Jahr 2001 ein umfassendes Rentenreformpaket verabschiedet mit dem Ziel, zusätzlich zur gesetzlichen Rentenversicherung die private und betriebliche Altersvorsorge durch staatliche Fördermaßnahmen zu stärken (die so genannte „Riester-Rente“). Diese Altersvorsorgeverträge sind jedoch nur dann förderungswürdig, wenn sie bestimmte Bedingungen erfüllen, die im Gesetz über die Zertifizierung von Altersvorsorgeverträgen (AltZertG) festgelegt sind. Unter anderem gehört zu den verbindlichen Kriterien die „ökologische Berichtspflicht“ der Anbieter, in der sie darüber informieren müssen, ob und wie sie ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge berücksichtigen.

Während viele Anbieter lediglich darüber berichten, dass sie bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge keine ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien berücksichtigen, gibt es inzwischen jedoch einige Produkte am Markt, die ihre Beiträge nach diesen Kriterien anlegen. Dieses Marktsegment ist zwar stark im Wachstum begriffen. Trotzdem ist der Marktanteil ökologischer Riester-Produkte mit derzeit 8,6 % immer noch gering.

Als Haupthemmnis für ein stärkeres Wachstum dieses Segments haben sich vor allem zwei Gründe erwiesen:

- a) Das immer noch verbreitete Vorurteil, eine nachhaltige Anlagepolitik sei zwangsläufig mit Renditeeinbußen verbunden. Wie sich im Laufe dieses Projekts herausgestellt hat, stehen nicht nur Verbraucher nachhaltigen Vorsorgeprodukten aus diesem Grund skeptisch gegenüber. Auch die Anbieterseite scheut sich, durchaus vorhandene Bemühungen um eine nachhaltige Anlagepolitik aus Vertriebsangst stärker an die Öffentlichkeit zu bringen – obwohl sie durchaus ein vitales Interesse an einer stärker ökologisch ausgerichteten Anlagepolitik hat. Denn die Frage, ob die steigende Zahl und Zerstörungskraft von Naturkatastrophen eine Folge globaler Klimaveränderungen ist, kann nicht nur für Versicherungsgesellschaften zu einer ökonomisch existenziellen Frage werden.

b) Der Mangel an Informationen über die Anlagepolitik ökologisch orientierter Anbieter.

Im Rahmen des vom Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (BMU) und vom Bundesumweltamt geförderten Projekts „Nachhaltige Geldanlagestrategie bei der privaten Altersvorsorge“ hat der Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv) daher sowohl die Rentabilität ökologischer Riester-Produkte als auch die Transparenz dieser Produkte bezüglich Inhalt, Anlagestrategien und – Kriterien geprüft, um daraus Empfehlungen für eine praxis- und verbraucherorientierte Kommunikationsstrategie abzuleiten. Der vzbv kam zu folgenden Ergebnissen:

Die Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Anlagekriterien hat keinen signifikant negativen Einfluss auf die Rentabilität nachhaltiger Vorsorgeprodukte oder die Höhe der späteren Rente. Im Gegenteil: Sofern das Produkt seinen Anlageschwerpunkt in Wertpapieren von Unternehmen aus besonders umweltverträglichen Branchen hat, besteht sogar die Chance auf eine deutlich bessere Rendite. Verbrauchern bringt eine nachhaltige Altersvorsorge daher doppelten Vorteil: Sie können mit ihrer Anlageentscheidung für ein ökologisches Produkt systematisch zur Sicherung unserer künftigen Lebensgrundlagen beitragen, ohne dabei auf Rendite verzichten zu müssen. Diese Win-Win-Situation sollte auch künftig verstärkt kommuniziert werden. Nahezu alle untersuchten Vorsorgeangebote lassen bezüglich der Transparenz ihrer Anlagepolitik und ihrer Anlagekriterien sehr zu wünschen übrig – was als gravierendes Hemmnis für die Entwicklung des nachhaltigen Vorsorgemarktes betrachtet werden muss. Die vorliegende Untersuchung kann mit Detailangaben zu den derzeit am Markt erhältlichen Produkten zwar einen ersten wichtigen Beitrag zu mehr Transparenz schaffen. Doch Kriterienauswahl und Messung der sozialen und ökologischen Performance von Unternehmen sind zugleich eng mit der Frage der Transparenz und Glaubwürdigkeit solcher Produkte verbunden. Denn die erste Frage, die sich jeder Verbraucher stellt, lautet: „Wie kann man sicherstellen, dass Unternehmen auch wirklich tun, was sie in ihren „Hochglanzbroschüren“ versprechen?“ Aus diesem Grund hat der vzbv Vorschläge für ein einheitliches Berichtsformat erstellt, das sowohl für die vorvertraglichen Informationen als auch für die jährliche Berichtspflicht eingesetzt werden kann.

1. Einleitung

In Deutschland wurde im Jahr 2001 ein umfassendes Rentenreformpaket verabschiedet mit dem Ziel, zusätzlich zur gesetzlichen Rentenversicherung die private und betriebliche Altersvorsorge durch staatliche Fördermaßnahmen zu stärken (Altersvermögensgesetz (AVmG), im Volksmund auch „Riester-Rente“ genannt). Zulagen und Steuervorteile gibt es bei privaten Vorsorgeprodukten jedoch nur, wenn die Altersvorsorgeverträge bestimmte Bedingungen erfüllen, die im Gesetz über die Zertifizierung von Altersvorsorgeverträgen (AltZertG) festgelegt sind. So müssen die Angebote beispielsweise den Erhalt der eingezahlten Beiträge garantieren und später eine lebenslange Zusatzrente sichern. Daneben können auch betriebliche Angebote, wie Direktversicherungen, Pensionskassen und die neu eingeführten Pensionsfonds mit der Riester-Zulage gefördert werden.

Bei der geförderten Altersvorsorge hat der Gesetzgeber von vornherein die Weichen für eine wahlweise nachhaltige Vorsorge gestellt. Denn das AVmG verpflichtet die Anbieter zertifizierter Altersvorsorgeprodukte, Verbraucher mindestens einmal jährlich schriftlich zu informieren, ob und wie sie „ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge berücksichtigen“. Die gleiche „Berichtspflicht“ gilt in der betrieblichen Altersvorsorge für Pensionsfonds. Verbraucher haben daher die Möglichkeit, gezielt solche Anbieter auszuwählen, die mit dem Vorsorgekapital ihrer Kunden nicht nur ökonomisch erfolgreich, sondern auch ökologisch und sozial verantwortungsbewusst umgehen.

Mit diesen Rahmenbedingungen hat der Gesetzgeber einerseits die Wünsche der Verbraucher aufgegriffen. Laut einer Emnid-Umfrage von Anfang 2001 im Auftrag des Bundesumweltministeriums möchten 84,3 % aller Vorsorgesparer zumindest darüber informiert werden, was ein Altersvorsorgeunternehmen aus Umweltsicht mit den eingezahlten Geldern macht. Darüber hinaus ist die Finanzbranche andererseits zugleich ein äußerst wirkungsvoller Hebel, um das Wirtschaftsleben ökologischer und humaner zu gestalten und damit die richtigen Weichen für eine nachhaltige Entwicklung zu stellen.

Am eindrucksvollsten exerzieren das die USA vor, wo - einer Studie von West LB Panmure zufolge - bereits jeder zehnte Dollar in ethische und ökologische Investments fließt und das Marktvolumen mittlerweile über 2,3 Billionen US-Dollar beträgt. Verglichen damit führen „grüne“ Geldanlagen, wie sie hier zu Lande genannt werden, zwar noch ein Nischendasein. Doch die Wachstumsraten sind enorm. So hat sich das Vermögen so genannter SRI-Fonds (Socially Responsible Investment) – also Fonds, die auf sozialverträgliche Anlagen besonderen Wert legen – nach Angaben des Schweizer Bankhauses Sarasin in Deutschland seit 1998 auf 2,5 Milliarden € mehr als verachtfacht. Und auch die Nachfrage ist stark im Wachstum begriffen. So viel Interesse kann kaum verwundern. Wer will schon seine Rente auf der Basis von Kinderarbeit, Menschenrechtsverletzungen und Umweltzerstörung erwirtschaftet wissen oder damit den Raubbau an natürlichen Ressourcen unterstützen – was letztlich die Lebensgrundlage künftiger Generationen zerstört? Darüber hinaus bringt eine nachhaltige Altersvorsorge Verbrauchern doppelten Vorteil: Sie können mit ihrer Anlageentscheidung für ein ökologisches Produkt systematisch zur Sicherung unserer künftigen Lebensgrundlagen beitragen, ohne dabei auf Rendite verzichten zu müssen. Das gilt übrigens nicht nur für die im Rahmen dieses Projektes untersuchten Vorsorge-Produkte (vgl. S. 56 ff.), sondern generell für die „grüne“ Geldanlage, wie wissenschaftliche Untersuchungen ¹ bewiesen haben. So verzeichnen die Kurse von grünen Aktien beispielsweise geringere Schwankungen und eine höhere Wertentwicklung als konventionelle Dividendenpapiere. Der Naturaktienindex NAI hat sich seit seiner Gründung in 1997 bis April 2002 beispielsweise auf mehr als 2000 Punkte verdoppelt – und das trotz Börsenbaisse. Die beiden Harvard-Ökonomen Michael Porter und Jeffrey Sachs verwundert das nicht. Sie konnten auf dem diesjährigen World Economic Forum in New York nachweisen, dass die Reduzierung von Umweltverschmutzung und die Vermeidung von Abfällen sich auch finanziell bezahlt macht. Zudem zwingt eine anspruchsvolle Umweltpolitik die Unternehmen nicht nur zu einem effizienten Umgang mit knappen Ressourcen, sondern fördert insgesamt auch ein „gutes Management“. Verantwortungsbewusstes Handeln kann deshalb durchaus Werttreiber für Umsatz und Gewinnmarge sein.

¹ Eine Übersicht der Untersuchungen finden Sie im Zwischenbericht der vom Bundesforschungsministerium geförderten Studie „Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte“, die vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) zusammen mit dem Öko-Institut e.V. und der European Business School (ebs) durchgeführt wird.

Noch klafft hier zu Lande zwischen Nachfrage und Angebot ökologischer Anlagen eine große Lücke. Zwar können mittlerweile rund 8,6 % aller Angebote zur Privatvorsorge als Offerten mit ökologischer Ausrichtung bezeichnet werden. Gemessen an der Zahl zertifizierter und aktiv vertriebener Riester-Produkte ist diese Zahl aber dennoch gering. Hinzu kommt, dass es sich bei rund der Hälfte der angebotenen ökologischen Riester-Produkte keinesfalls um „lupenreine“ grüne Renten handelt. Vielmehr bieten einige Unternehmen ihre grundsätzlich konventionell gestalteten Produkte für interessierte Verbraucher wahlweise auch in einer Öko-Variante an. Dieser neue Trend ist zweifelsohne ein Schritt in die richtige Richtung. Allerdings wird die Qualität eines nachhaltigen Altersvorsorgeprodukts auch durch die Philosophie des Anbieters mitbestimmt. Insofern zeigen sich bei den untersuchten ökologischen Riester-Produkten z. T. deutliche Unterschiede.

Experten führen das nach wie vor geringe Angebot an ökologischen Vorsorgeprodukten vor allem auf zwei Gründe zurück:

- die immer noch vorhandene Furcht vor Renditeeinbußen, die von Anbieter- bzw. Verkäuferseite bisweilen nach wie vor geschürt wird,
- sowie auf den Mangel an Informationen.

In Beratungsgesprächen bei Banken, Versicherungen oder sonstigen konventionellen Finanzdienstleistungsunternehmen werden Verbraucher selten bis nie darüber informiert, dass es Altersvorsorgeprodukte auch in ethischer und ökologischer Anlageausrichtung gibt. Erstaunlicherweise gilt das sogar, wenn das jeweilige Unternehmen durchaus Produkte mit nachhaltiger Anlagestrategie im Angebot hat. Nach den Recherchen des vzbv werden Verbraucher darüber aber nur auf gezielte Nachfrage informiert. Zwar hat sich mittlerweile auch eine „grüne“ Finanzdienstleistungsbranche etabliert. Als typische Nischenanbieter werden solche Unternehmen aber ohnehin nur von vorinformierten Verbrauchern konsultiert.

Hinzu kommt, dass auch die Anbieter ethischer und ökologischer Vorsorgeprodukte selbst noch nicht für ausreichend Transparenz sorgen: Viele Angebote bezeichnen sich zwar als ökologisch-orientiert, doch was wirklich drin steckt,

können Verbraucher nur erahnen. Denn für ethische, ökologische und soziale Ziele bei der Geldanlage gibt es bislang noch keinen einheitlichen Maßstab. Zudem werden die Anlagekriterien sowie die Auswahlverfahren selten ausreichend klar und verständlich kommuniziert. Vorsorgesparer wissen daher in den meisten Fällen nicht, nach welchen Prinzipien ihr Vorsorgevermögen wirklich verwaltet wird.

Solange die Anbieterseite ihre Bewertungskonzepte aber nicht offen legt, wird die zukünftige Marktentwicklung zu wünschen übrig lassen. Dies ist übrigens die einhellige Meinung sämtlicher wissenschaftlicher Studien zu diesem Thema. So urteilt beispielsweise das Institut für Ökologie und Unternehmensführung der European Business School e.V in einem Kommentar zu einer Studie über Aktienperformance und Nachhaltigkeit, die die Bank Sarasin in Zusammenarbeit mit dem ZEW verfasste: „ Entscheidend für die zukünftige Marktentwicklung ist nach Einschätzung des Instituts, dass die Banken und Fondsanbieter ihre Bewertungskonzepte offen legen. Die Solidität eines Nachhaltigkeitsfonds besteht aus Sicht des Instituts neben der finanziellen Performance im Grad der Transparenz, den der Fonds bezüglich der Bewertungsmethoden herstellt“². Diese Beurteilung lässt sich ohne weitere Abstriche auch auf die hier untersuchten Vorsorgeprodukte übertragen.

2. Definition von „nachhaltiger“ Altersvorsorge

Die geförderte Altersvorsorge nach dem AVmG soll in erster Linie eine dauerhafte, ergänzende Alterssicherung gewährleisten. Auch die Anbieter „grüner“ Altersvorsorge-Produkte müssen deshalb die gleichen Kriterien erfüllen und sich den gleichen Rahmenbedingungen unterwerfen wie Anbieter konventioneller Produkte. Insofern finden sich unter den ökologisch-orientierten Angeboten für die staatlich geförderte Privatvorsorge – im Volksmund kurz „Riester-Rente“ genannt - und die mit Zulagen und/oder Steuervorteilen geförderte betriebliche Altersvorsorge die gleichen Produktlinien wie im konventionellen Bereich.

² Dr. Eckhard Plinke, „Aktienperformance und Nachhaltigkeit“, Sarasin-Studie vom September 2002 in Zusammenarbeit mit ZWE und ebs.

2.1 Produktlinien für die geförderte Privatvorsorge

„Riester-Rente“ von der Versicherung

Die Versicherungsbranche bietet für die vom Staat geförderte Altersvorsorge drei Grundmodelle an. Dabei handelt es sich durchweg um Varianten herkömmlicher privater Rentenversicherungen. Die Unterschiede liegen in der Anlagemischung, wobei Vorsorge-Sparer je nach Risikoneigung zwischen drei Policentypen wählen können:

- *Förderfähige Rentenversicherung*

Für sicherheitsbetonte Vorsorge-Sparer gibt es die förderfähige Variante der klassischen privaten Rentenversicherung: Der Versicherer investiert Beiträge und Zulagen nach Abzug der Kosten in einen Mix aus Anleihen, Immobilien und Aktien (maximal 35 %). Das so gebildete Deckungskapital wird derzeit mit mindestens 3,25 % verzinst (Garantiezins auf den Sparanteil des Beitrags). Erwirtschaftet der Versicherer höhere Erträge, die so genannte Überschussbeteiligung, fließt das Geld ebenfalls in den oben genannten, konservativen Anlagemix.

Ab Rentenbeginn zahlt der Versicherer aus dem angesparten Kapital dann eine lebenslange, mindestens gleich bleibende Rente.

- *Förderfähige Rentenpolice mit Fonds*

Anlegern, die eine sichere Basisrente suchen, sich aber die Ertragschancen des Kapitalmarktes nicht entgehen lassen wollen, bieten Versicherer ein Kombi-Produkt: Die förderfähige Rentenpolice mit Fonds. Dabei werden Beiträge und Zulagen zunächst traditionell angelegt - genau wie bei der förderfähigen Rentenpolice. Eine ähnlich hohe Mindestrente ist deshalb garantiert. Um die Ablaufleistung zu erhöhen, werden aber alle Erträge, die über den 3,25-prozentigen Garantiezins hinaus gehen, während der Ansparphase in Aktienfonds investiert. Das soll die Überschussbeteiligung aufpolstern, erhöht aber tendenziell auch das Anlagerisiko.

- *Förderfähige Fondspolice*

Weil jedes Prozent Sicherheit zugleich Rendite kostet, lockt die Branche risikobereite Anleger gern mit Policen, die im schlimmsten Fall nur die eingezahlten Beiträge erwirtschaften – wenn es gut geht, aber eine üppigere Rente in Aussicht stellen. Solche förderfähigen Fondspolicen sind eine Kombination aus einer Rentenversicherung und einem Fondssparplan. Damit die gezahlten Beiträge und Zulagen bei Rentenbeginn zur Verfügung stehen, wird der Monatsbeitrag des Vorsorge-Sparers gesplittet: Ein kleiner Teil fließt in eine klassische Rentenpolice. Die ist versicherungsmathematisch so kalkuliert, dass zu Rentenbeginn exakt die Summe aller eingezahlten Beiträge und Zulagen zur Verfügung steht (Garantie-Police). Der Rest vom Monatsbeitrag sowie etwaige Überschussanteile aus der Garantie-Police fließen dagegen unmittelbar in Investmentfonds.

Die Chancen der Fondsanlage können Vorsorgesparer aber nur in der Ansparphase genießen. Zu Rentenbeginn wird das Fondskapital aufgelöst, dem Versicherungstopf zugeführt und konventionell angelegt, um – zusammen mit dem Kapital aus der Garantie-Police - eine lebenslange Monatsrente zu sichern.

Wichtig: Da die Garantie-Police nur den Kapitalerhalt, aber keine Verzinsung sichert, ist die garantierte Mindestrente bei Fondspolicen deutlich niedriger als bei den beiden anderen Riester-Policen. Ob sie später durch eine mehr oder minder üppige Überschussbeteiligung aufgebessert werden kann, hängt entscheidend von der Fondsauswahl und der Kapitalmarktentwicklung ab!

Bei nahezu allen Fondspolicen besteht in der Sparphase jedoch die Chance, je nach Risikoneigung zwischen verschiedenen Aktien-, Renten-, Immobilien- und Geldmarktfonds zu wählen und die Fondsanteile während der Laufzeit auch mal umzuschichten. Vorsorgesparer können daher die Chance-Risikomischung ihrer Police in hohem Maße selbst bestimmen – vorausgesetzt der jeweilige Anbieter hat ein großes Angebot an Spitzenfonds zu Auswahl. Denn die Qualität der förderfähigen Fondspolice steht und fällt mit der Anlagebasis.

Wem so viel Eigenverantwortung zu viel oder zu zeitaufwändig ist, findet aber auch Policen mit gemanagtem Fondsdepot. Hier braucht sich der Sparer um nichts zu kümmern. Die Anlageexperten der Versicherung übernehmen die Fondsauswahl und steuern das Depot. Solche gemanagten Fondspolicen werden meist in drei oder vier Risikoklassen angeboten, die sich vor allem in der Höhe des Aktienfondsanteils unterscheiden. Dabei gilt: Je höher der Aktienanteil, desto höher die Ertragschancen, aber auch das Anlagerisiko.

Einziges Manko bei Fondspolicen: Flexibilität und Service gibt es nicht umsonst. Neben den ohnehin hohen Abschluss- und Verwaltungskosten für die Versicherung werden Managementgebühr und Verwaltungskosten für die Fonds, eventuell noch ein Ausgabeaufschlag beim Fondskauf, Depotkosten und Gebühren beim Fondswechsel fällig. Deshalb sind Fondspolicen nicht selten die teuersten der drei Riester-Varianten.

„Riester-Sparpläne“ von der Fondsbranche

Die höchste Rendite fürs Vorsorge-Sparen verspricht derzeit die Fondsbranche. Sie investiert Beiträge und Zulagen der Kunden in einen klassischen Fondssparplan. Die beiden wichtigsten Unterschiede zu nicht geförderten Fondssparplänen: „Riester-Verträge“ haben eine feste Laufzeit, mindestens bis zum 60. Lebensjahr des Sparers. Sparer haben zudem keinen Einfluss auf die Fondsauswahl. Die Fondsmischung stellt der jeweilige Anbieter zusammen. Vorsorgesparer können nur zwischen den verschiedenen Konzepten der einzelnen Anbieter wählen, die sich oft lediglich in der Auswahl und Qualität der Fonds sowie in der Höhe des Aktienfondsanteils unterscheiden.

Anders als bei Versicherungen bleibt das Vermögen aber auch nach Rentenbeginn zunächst in wertstabilen Renten-, Geldmarkt oder offenen Immobilien investiert. Die Auszahlung einer lebenslangen gleich bleibenden Monatsrente erfolgt zunächst auf Basis eines Auszahlplans, bevor sich dann ab dem 85. Lebensjahr eine lebenslange Rest-Rentenversicherung anschließt.

Grundsätzlich müssen auch förderfähige Fondssparpläne die Zusage erfüllen, dass im Rentenalter alle eingezahlten Beiträge und Zulagen in voller Höhe zur

Verfügung stehen. Für die Fonds-Rente gilt daher dasselbe wie für die Fondspolice: Sicher ist bei Rentenbeginn nur eine Mindestrente, die auf Basis der unverzinsten Summe aller Einzahlungen kalkuliert wird – und die daher unter dem Niveau der Garantierente von reinen Rentenversicherungen oder Bankspargplänen liegt.

„Riester-Produkte“ von der Bank

Banken können hauseigene Sparpläne als Altersvorsorge anbieten. Bei diesen förderfähigen Bankspargplänen wird das Geld auf einem Sparkonto mit fester oder variabler Verzinsung angelegt. Je nach Anbieter gibt es zusätzlich einen Bonus – dessen Höhe von der Dauer der Einzahlphase abhängig ist. Verwaltungs- und /oder Abschlusskosten werden nicht extra berechnet. Dafür zahlen die Banken einfach weniger Zins. Die Rendite solcher Sparpläne ist dementsprechend bescheiden. Mehr als drei bis vier % Grundzins plus Bonus sind bei den meisten Anbietern derzeit nicht drin. Eine zusätzliche Beitragsgarantie ist meist nicht erforderlich. Denn Sparguthaben sind durch die deutsche Einlagensicherung geschützt.

Mit Rentenbeginn wird das angesparte Guthaben in einen Bank-Auszahlplan umgeschichtet und zusätzlich eine kleine Rentenpolice für Rentenzahlungen ab dem 85. Lebensjahr abgeschlossen – wie bei der Fondsrente.

Tab. 1: Private Vorsorge- Produkte im Vergleich

Kriterien	Förderfähige Altersvorsorgeangebote:				
	Rentenpolice		Fondspolice	Fonds-Sparplan	Bank-Sparplan
	Klassisch	mit Fonds			
Ansparphase	<ul style="list-style-type: none"> - Verträge mit festen oder flexiblen Monatsbeiträgen - ggf. begrenzt auf förderfähige Beträge bis max. 2.100 € pro Jahr 				
Anlage der Mittel	Konservativer Mix aus Anleihen, Aktien (max 35 %), Immobilien 3,25 % Mindestverzinsung p.a. garantiert Überschusserträge: Konservativ in Fonds		ein Teil in Renten- garantiepolice mit konservativem Anlagemix (s.links), der Rest in Fonds - ab Rentenbeginn Umschichtung in Rentenpolice	- Mix aus verschiedenen Aktien-, Renten- oder Dachfonds, - meist unterschiedlich hoher Aktienanteil – je nach Lebensalter	- auf einem Sparkonto mit festen oder variablen Zinsen, oft als Bonus-Sparvertrag
Leistung	- lebenslange, leicht steigende oder dynamische Leibrente - alternativ: Angebote mit Auszahlplan		-lebenslange, leicht steigende oder dynamische Leibrente, - wahlweise Auszahlplan	- lebenslange, gleich bleibende oder leicht steigende Monatsrente aus Fondsauszahlplan + Restrentenversicherung (ab 85. Lebensjahr).	-lebenslange, gleich bleibende oder leicht steigende Monatsrente aus Bankauszahlplan + Restrentenversicherung (ab 85. Lebensjahr)
Leistungsbeginn	frühestens ab 60 Jahre				
Leistung im Todesfall:	a) Rückzahlung des Policenwertes abzüglich Fördermittel - wahlweise Übertragung des Guthabens auf Riester-Vertrag des Ehepartners o. Abzug b) keine, wahlweise Rentengarantiezeit oder Kapitalabfindung, aber nur als Zusatz zum Vertrag!		a) Rückzahlung des gebildeten Garantiekapitals sowie dem Tageswert der Fondsanteile abzüglich Fördermittel - wahlweise Übertragung d. Kapitals auf Riester-Vertrag des Ehepartners o. Abzug b) wie Rentenpolice	a) Rückzahlung des Tageswertes der Fondsanteile abzüglich Fördermittel - wahlweise Übertragung des Wertes der Fondsanteile auf Riester-Vertrag des Ehepartners o. Abzug b) unverbrauchtes Fondsguthaben steht den Erben zu, ggf. abzüglich Fördermittel	a) Rückzahlung des Sparguthabens – abzüglich Fördermittel - wahlweise Übertragung des Guthabens auf Riester-Vertrag des Ehepartners o. Abzug b) unverbrauchtes Sparkapital steht den Erben zu, ggf. abzügl. Fördermittel
Leistung im Todesfall:	a) in der Ansparzeit	b) ab Rentenbezug			
Renditechancen	4,5 – 6 %	4,5 – 6,5 %	5 – 9 %	5 – 9 %	3,5 – 5 %
Vorteile	sichere Anlage, vergleichsweise hohe Garantierente ¹⁾ bei Rentenversicherung mit Fonds geringfügig höhere Ertragschance		bessere Renditechancen	hohe Renditechancen	Sichere Anlage, geringe Kosten, hohe Garantierente ¹⁾
Nachteile	Bescheidene Rendite, hohe Kosten	Zusätzliche Fondskosten	Sehr hohe Kosten, niedrige Garantierente ²⁾	Kein Einfluss auf die Fondsauswahl, niedrige Garantierente ²⁾	magere Rendite,

1) auf Basis der –wenn auch gering – verzinsten Summe aller Einzahlungen, 2) auf Basis der unverzinsten Summe aller Einzahlungen

Quelle: in Anlehnung an „Durchblick – Die Riester-Rente; Aktuell: Geförderte Angebote im Test“, VZ-NRW, Juni 2002

2.2 Produktlinien in der betrieblichen Altersvorsorge

Neben privaten Angeboten für die „Riester-Rente“ können Arbeitnehmer die neue Zulagenförderung alternativ aber auch für eine betriebliche Zusatzversorgung in Anspruch nehmen. Seit Anfang 2002 haben alle Arbeitnehmer einen individuellen Rechtsanspruch auf eine betriebliche Altersversorgung in Form der „Entgeltumwandlung“. Sie können also von Ihrem Arbeitgeber verlangen, dass ein bestimmter Betrag vom Lohn oder Gehalt für eine betriebliche Altersversorgung verwendet wird.

Grundsätzlich gibt es fünf gesetzlich zugelassene Vorsorge-Modelle für Betriebsrenten, die auch für die Entgeltumwandlung zur Auswahl stehen:

- Direktzusagen
- Unterstützungskassen
- Direktversicherungen
- Pensionskassen
- Pensionsfonds

Im Fachjargon werden sie „Durchführungswege“ genannt, weil sie nur die groben Rahmenbedingungen für die Geldanlage regeln, aber noch nichts über die konkrete Anlageform oder die Höhe der angebotenen Rente aussagen. Von den fünf Durchführungswegen sind aber nur die drei letztgenannten für die „Riester-Förderung“ zugelassen:

- *Direktversicherungen*. Hier schließt der Arbeitgeber als Versicherungsnehmer eine Kapitallebens- oder Rentenversicherung zu Gunsten seiner Mitarbeiter ab.
- *Pensionskassen*. Sie funktionieren ähnlich wie Direktversicherungen – nur handelt es sich bei der Pensionskasse um ein Versicherungsunternehmen, das von der jeweiligen Firma oder überbetrieblich von einem oder mehreren Arbeitgebern gegründet wurde und nur deren Mitarbeitern offen steht.
- *Pensionsfonds*. Dieses neue Betriebsrentenmodell wurde erst mit der Rentenreform 2001 eingeführt. Pensionsfonds unterliegen zwar auch der Versicherungsaufsicht, können die Vorsorgegelder der Mitarbeiter aber verstärkt an der Börse anlegen und sollen deshalb Chance auf höhere Erträge bieten.

Sofern die Betriebsrente „Riester-fähig“ ist, werden Arbeitnehmern in allen drei Durchführungswegen ähnliche Produkttypen angeboten wie bei der privaten förderfähigen Altersvorsorge. Direktversicherungen oder Pensionskassen können beispielsweise ähnliche Tarife bieten wie klassische Rentenversicherungen oder fondsgebundene Rentenpolicen. Pensionsfonds können wie förderfähige Fondspolicen ausgestaltet sein, aber auch wie förderfähige Fondssparpläne gemanagt werden.

Tab. 2: Produktlinien für die betriebliche Vorsorge

Durchführungswege	Direktzusage	U-Kasse	Direktversicherung	Pensionskasse	Pensionsfonds
Anlage der Mittel	- im Betrieb, - am Kapitalmarkt oder rückgedeckt über Lebensversicherung	- am Kapitalmarkt, - als Darlehen an den Arbeitgeber oder rückgedeckt über Lebensversicherung	konservativer Anlagemix aus - Anleihen, - Immobilien - bis zu 35 % Aktien, aber auch fondsgebundene Varianten möglich	konservativer Anlagemix aus - Anleihen, - Immobilien - bis zu 35 % Aktien, aber auch fondsgebundene Varianten möglich	direkt am Kapitalmarkt oder indirekt über Fonds. Zulässig sind - bis zu 100 % Aktien - bis zu 30 % Fremdwährungsanlagen Teilrückdeckung über Rentenversicherungen möglich.
Haftung/ Absicherung	- Betrieb haftet voll - Absicherung durch PSV	- Betrieb haftet voll - Absicherung durch PSV	- Leistungsrisiko liegt beim Versicherer - keine PSV-Absicherung	- Leistungsrisiko liegt bei Pensionskasse - keine PSV-Absicherung	- Leistungsrisiko beim Arbeitgeber, aber nur bis zur Höhe der Leistungszusage, - Absicherung durch PSV
Mögliche Produkte: <i>Lebensversicherung</i> <i>Fondsgeb. Lebensvers.</i> <i>Rentenpolice</i> <i>Fondsgeb. Rentenpolice</i> <i>Investmentfonds</i>	ja ja ja ja ja	ja nein ja nein ja (U-Kasse ohne Rückdeckung)	möglich ¹⁾ möglich ¹⁾ ja ³⁾ ja ³⁾ nein	möglich ²⁾ möglich ²⁾ ja ³⁾ ja ³⁾ nein	nein nein ja ja ja
Auszahlung: als Kapitalsumme als Rente	ja ja	ja ja	möglich ¹⁾ ja	möglich ⁴⁾ ja	nein ja

1) nur bei pauschalsteuerter Direktversicherung nach § 40b EStG möglich, 2) nur bei pauschalsteuerter Pensionskasse möglich, 3) förderfähig nach § 10 a EStG sind nur Produkte, die den Anforderung des AVmEG entsprechen, 4) nur bei Altmodellen, steuerfreier Entgeltumwandlung oder zusätzlicher Vorsorge nach §40b EStG,

Quelle: In Anlehnung an „Betriebliche Altersvorsorge“, VZ-Nrw, Oktober 2002

2.3 Definition von „Nachhaltigen“ Anlagekriterien

Nahezu alle genannten Produktlinien in der privaten und betrieblichen Altersvorsorge können sowohl konventionell als auch nach ökologischen Kriterien investieren. Der entscheidende Unterschied liegt darin, dass Anbieter nachhaltiger

Vorsorgeprodukte neben den traditionellen Auswahlkriterien für die Geldanlage, wie Sicherheit, Rendite und Liquidität, **zusätzlich** auch ökologische, ethische und/oder soziale Kriterien bei der Wertpapierauswahl berücksichtigen. Das Problem: Eine allgemein gültige Definition dessen, was unter ethischen, ökologischen und sozialen Auswahlkriterien für die Geldanlage zu verstehen ist, existiert zurzeit nicht. Insbesondere was eine „nachhaltige Anlagepolitik“ bedeutet – im Fachjargon „Sustainability“ genannt -, ist wenig klar und eindeutig umrissen. Im Kern geht es beim „nachhaltigen Wirtschaften“ darum, wirtschaftliche, ökologische und soziale Risiken zu begrenzen, die (nach heutigem Kenntnisstand) unsere derzeitige globale Entwicklung bedrohen. So basiert unser Energiesystem beispielweise überwiegend auf der Nutzung nicht erneuerbarer Rohstoffe (Öl, Gas, Kohle), deren Verbrennung schwerwiegende Klimaveränderungen zur Folge haben kann (Treibhauseffekt). Zudem nehmen die Ungleichheiten zwischen Industrie- und Entwicklungsländern in Bezug auf Wirtschaftskraft und Wohlstandsniveau weiter zu, was letztlich zu verschärften sozialen Spannungen führt.

Nachhaltiges Wirtschaften soll diese ökologischen und sozialen Herausforderungen und Risiken begrenzen und damit letztlich zu einer dauerhaft durchhaltbaren Wirtschaftsweise führen, die „heutige Bedürfnisse befriedigt, ohne die Befriedigung der Bedürfnisse zukünftiger Generationen zu gefährden“ (Brundtland-Bericht 1987).

Wie dieses Ziel erreicht werden kann, wird aber höchst unterschiedlich interpretiert. Einige Anbieter verstehen unter einer nachhaltigen Anlagepolitik die Investition in Wertpapiere von Unternehmen, die ihre negativen Auswirkungen auf die Umwelt mit Erfolg minimieren bzw. Güter und Dienstleistungen erstellen, die positive Umweltauswirkungen haben. Andere legen sehr viel detailliertere Kriterien fest und gewichten auch ethische und soziale Kriterien stärker. Deshalb wird – insbesondere seitens der Versicherungsbranche³ – oft der Wunsch geäußert, diesbezüglich einen einheitlichen Mindeststandard zu entwickeln. Die Vorzüge eines solchen Ansatzes sind unverkennbar: Erstens könnte ein ge-

³ Vgl. „Nebulöse Kriterien für ethisches Investment“, Börsenzeitung vom 29.05.2002

meinsames Mindestkriterien-Set einen Beitrag zur Information und Sensibilisierung der Verbraucher leisten. Zweitens wären die verschiedenen Angebote für die ökologische Altersvorsorge besser zu vergleichen, was zu einer erheblichen Erleichterung bei der Anlageentscheidung beitragen könnte.

Umgekehrt darf aber auch die Gefahr nicht übersehen werden, dass ein solcher „Mindestkriterienkatalog“ nicht festgelegt werden kann, ohne dass subjektive Ansichten die Auswahl beeinflussen. Denn was ökologisch korrekt, sozial angemessen und ethisch vertretbar ist, unterliegt in hohem Maß der persönlichen Anschauung jedes einzelnen. Hinzu kommt, dass die ökologischen, sozialen und ethischen Aspekte nachhaltigen Wirtschaftens nicht nur von einzelnen Anbietern, sondern auch im internationalen Vergleich höchst unterschiedlich gewichtet werden. In den USA, dem Mutterland des prinzipiengeleiteten Investments, haben beispielsweise ethische Kriterien Tradition. Außerdem spielen Minderheitenrechte und soziales Verhalten eine große Rolle. In Europa liegt der Schwerpunkt teilweise stärker beim Umweltschutz, obwohl sich auch hier von Land zu Land Unterschiede zeigen. In Frankreich dominieren beispielsweise sozialen Themen; in der Schweiz wird die Auseinandersetzung mit Sustainability stark von anthroposophischen Gedankengut beeinflusst. Unabhängig davon zeigt sich aber zugleich ein länderübergreifender Trend, Unternehmen stärker an ihrer sozialen Verantwortung als Beitrag zur Nachhaltigkeit zu messen. Diese so genannte „Corporate Social Responsibility“ wird üblicherweise am Umgang des Unternehmens mit „Stakeholdern“ (Öffentlichkeit, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Wettbewerber) bewertet, schließt aber Umweltschutzaspekte, wie sparsameren Umgang mit Ressourcen, Reduzierung von Energieintensität und Vermeidung von Umweltverschmutzung mit ein.

In einer Diskussionsrunde, die der vzbv im Rahmen dieses Projektes mit namhaften Anbietern von Vorsorgeprodukten durchführte, wurde deshalb u.E. zu Recht davor gewarnt, einen einheitlichen Mindeststandard für ethische, ökologische und soziale Kriterien quasi im nationalen Alleingang festzulegen. Sinnvoller wäre es, erst mal auf internationaler oder zumindest europäischer Ebene die unterschiedlichen Vorstellungen von „Sustainability“ abzugleichen und dann

innerhalb der EU oder auf supranationaler Ebene (OECD, UN) einen entsprechenden Mindeststandard festzulegen.

Für die Akzeptanz und Transparenz nachhaltiger Vorsorge-Produkte hier zu Lande wäre dagegen zweifelsohne schon ein entscheidender Schritt getan, wenn die Anbieter solcher Produkte, die von ihnen verwandten Kriterien sowie ihr Auswahlverfahren nach einheitlichem Schema offen legen

2.4 Auswahlverfahren bei ökologisch-orientierten Vorsorgeprodukten

Im angelsächsischen Bereich wird zwischen zwei Management-Ansätzen für die nachhaltige Anlagepolitik unterschieden. Beim so genannten aktiven Ansatz beschränkt sich der Investor nicht nur auf den Erwerb von Wertpapieren nachhaltig wirtschaftender Unternehmen. Vielmehr üben institutionelle Investoren über die aktive Wahrnehmung von Aktionärsrechten unmittelbaren Einfluss auf die Politik jener Unternehmen aus, an denen sie sich beteiligt haben. Dieser so genannte „Engagement-Ansatz“ ist in Deutschland aber noch wenig verbreitet. Hier zu Lande wird bislang der so genannte passive Ansatz bevorzugt, bei dem sich der Investor auf den Kauf von Wertpapieren – und damit auf Unterstützung von nachhaltig arbeitenden Unternehmen beschränkt - oder missliebige Firmen durch Nichtkauf „bestraft“.

Um geeignete Firmen bzw. Wertpapiere von geeigneten Firmen für ökologisch-orientierte Produkte zu finden, haben sich dabei drei unterschiedliche Auswahlverfahren für das „passive Management“ bewährt, die bisweilen auch miteinander kombiniert werden:

- *Die Auswahl nach Negativ- bzw. Ausschlusskriterien.*

Bei diesem Auswahlverfahren werden Wertpapiere von Unternehmen, die in umweltschädlichen Branchen tätig sind, Menschenrechte missachten oder anderen ethisch und sozial missliebigen Branchen zuzuordnen sind, von vornherein ausgeschlossen. Zu den häufigsten Ausschlusskriterien gehören die Produktion von Rüstungsgütern, Alkohol oder Tabak, Zusammenarbeit mit der Atomindustrie oder Herstellung atomarer Brennstoffe, Gentechnik,

Tierversuche, Glücksspiel, Chlorchemie, und Menschenrechtsverletzungen (z. B. Kinderarbeit).

- *Die Auswahl nach Positivkriterien*

Hier werden gezielt Wertpapiere von Unternehmen ausgewählt, die sich durch ökologisch sinnvolle Produkte von ihrer Konkurrenz abheben. Typische Positivkriterien sind: Anwendung und Entwicklung erneuerbarer Energien, Entwicklung von Technologien zur Verringerung bzw. Beseitigung von Schadstoffbelastung, Lärm oder zur Reinhaltung der Luft, effizientere Nutzung von Ressourcen und Energie, ökologische Produktgestaltung, Mitarbeiterbeteiligungen und Einhaltung der Standards der internationalen Arbeitsorganisation (ILO).

- *Der „Best-in-Class“- Ansatz, auch „Leader-Prinzip“ genannt.*

Bei diesem Auswahlverfahren wird gezielt nach Wertpapieren von Unternehmen gesucht, die zwar durchaus konventionelle Produkte herstellen, dies aber im Vergleich zu Mitstreitern ihrer Branche auf umweltfreundlichere und sozialverträglichere Weise tun.

Das „best-in-class-Prinzip“ ist allerdings nicht einheitlich definiert, es unterscheidet sich einerseits in der Definition der „class“. Das ist:

- a) die Grundgesamtheit der Unternehmen, die zur Auswahl stehen, auch „Anlageuniversum“ genannt (z. B. nur Auswahl von Unternehmen aus dem weltweiten Dow Jones Global Index, oder nur Unternehmen aus europäischen Börsenindizes)
- b) die Position der Unternehmen im Vergleich zur Branche (z. B. unter den besten zehn Prozent innerhalb einer Branche).

Darüber hinaus spielt es eine große Rolle, ob sämtliche Branchen der jeweiligen Anlageuniversums ungewichtet in die Auswahl eingehen, oder ob zusätzlich auch eine Branchengewichtung nach Nachhaltigkeitskriterien vorgenommen wird.

Der „best-in-class-Ansatz“, der heute überwiegend verfolgt wird, nimmt zunächst keine Einschränkung der Branchen vor. Innerhalb der jeweiligen Branche wird dann mit Hilfe eines aufwendigen Bewertungsverfahrens (siehe Kap. 4.3.1.1 „Positivkriterien zur Bewertung der Umwelt- und Sozialperformance“) die Umwelt- und Sozialperformance der Unternehmen geprüft, also beispielsweise die Umwelt- und Sozialpolitik, das Management, die Produktion und Produkte, die Beziehungen zu Mitarbeitern,

Zulieferern, Kunden und Stakeholdern. Erst wenn das Unternehmen die Prüfung „bestanden“ hat, also zu den z. B. zehn Prozent der besten Unternehmen seiner Branche gehört, stehen seine Wertpapiere als Anlagemedium zur Auswahl.

Kritiker halten dieses Auswahlverfahren allerdings für unzureichend, weil nach dem „Best-in-Class“-Ansatz lediglich Unternehmen ausgewählt werden, die geringere Umweltschäden als ihre Konkurrenten verursachen. Sie können aber durchaus aus Branchen stammen, die unter Umweltschutzgesichtspunkten als bedenklich eingestuft werden. „Unter den Blinden ist der Einäugige König“, lautet deshalb der Kommentar der Kritiker. Wer strengere Maßstäbe anlegt, ergänzt das „Best-in-Class“-Prinzip deshalb durch eine Bewertung der Nachhaltigkeitsperformance der jeweiligen Branche im Vergleich zu anderen Branchen, was letztlich auf das Prinzip „*best-in-class-in-best-classes*“ hinausläuft.

Befürworter versprechen sich jedoch schon vom einfachen „Best-in-Class“-Ansatz eine wachsende Dynamik, die die ökologische Geldanlage aus ihrer Nischenstellung herausholen und zugleich viel für den Umweltschutz erreichen könnte. Denn zahlreiche Unternehmen wollen sich ökologisch und sozial von ihrer Konkurrenz abheben – und unternehmen daher enorme Anstrengungen, um sich nach dem „Best-in-Class“-Ansatz zu profilieren.

2.5 Nachhaltigkeitsindizes als Orientierungsgröße für die Kapitalanlage

Im Bereich der nachhaltigen Kapitalanlage sind in den letzten Jahren eine Reihe von Indizes (Börsenbarometer) entwickelt worden, an denen sich Investoren orientieren können. Diese Nachhaltigkeitsindizes⁴ beruhen fast allesamt auf der Grundlage des „best-in-class-Prinzips“, bisweilen ergänzt durch Positiv-Negativkriterien. D.h. zur

⁴ Ein Index liefert Informationen über die Kursentwicklung der Aktien in verschiedenen Ländern und/oder Branchen. Der Index ist sozusagen ein Inhaltsverzeichnis dieser Aktien und deren Wertentwicklung- wobei die Titel üblicherweise nach Marktkapitalisierung gewichtet in den jeweiligen Index eingehen. Anhand des jeweiligen Index werden die durchschnittlichen Kurse errechnet, um eine Tendenz der Kursentwicklung des jeweiligen Marktes erkennen zu können. Der Aktien-Index ist also eine Art Börsenbarometer und jedes Land, jede Branche sowie jede geografische Region hat ihr eigenes "Barometer". Im DAX – dem Deutschen Aktien Index – sind die 30 wichtigsten und umsatzstärksten deutschen Unternehmen verzeichnet (sie machen ca. 60 % des durchschnittlich bestehenden Umsatzes an den deutschen Börsen aus). Er wird jede Minute an der Frankfurter Börse (Deutschlands maßgebliche Börse) neu ermittelt. Der Dow-Jones-Index enthält die 30 größten und wichtigsten amerikanischen Aktiengesellschaften wie CocaCola, McDonald, IBM etc.. Er wird seit über 100 Jahren (1896) gemessen und ist damit das weltweit älteste und wichtigste Börsenbarometer. Daneben gibt es weltweite Indizes, wie den MSCI-World-Index. Quelle: www.infoquelle.de/Finanzen/Boerse/Aktienindex.cfm

Bildung von Nachhaltigkeitsindizes werden die Unternehmen aus den klassischen Indizes unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten bewertet und für den Nachhaltigkeitsindex ausgewählt.

Solche Indizes können institutionellen Anlegern die Anlagepolitik erleichtern. Denn zum einen geben sie ein klar begrenztes Anlageuniversum vor, aus dem Anbieter ethisch-ökologischer Produkte schöpfen können. Die Bindung an einen solchen Nachhaltigkeitsindex kann aber auch Verbrauchern die Orientierung erleichtern. Denn bei Indizes sind die Auswahlkriterien und – verfahren bekannt. Die Entscheidung eines Anbieter für einen Index, erlaubt daher zugleich Rückschlüsse auf die Kriterien, die der jeweilige Anbieter bei seinem Produkt berücksichtigt wissen will. Zum anderen können die Indizes auch als Messlatte oder „Benchmark“ für Performance-Vergleiche dienen. Das gilt aber streng genommen nur, wenn marktweite Indizes verwendet werden, die dem Anlageuniversum konventioneller Indizes entsprechen – und hier lediglich eine Zusatzauswahl durch Einbeziehung nachhaltiger Kriterien treffen.

Bei den zehn, derzeit gebräuchlichen Nachhaltigkeitsindizes handelt es sich aber nicht nur um marktweite Barometer für ethisch-ökologische Aktien- und Rentenlagen. Es befinden sich darunter auch Nischenprodukte, die lediglich speziellen Bedürfnissen gerecht werden können und sollen – wie beispielsweise der „E.Capital Ethical Index“, an dem sich vor allem institutionelle katholische Investoren orientieren, weil der Index keine „Sündenaktien“ enthält und auch vom Vatikan „abgesegnet“ wurde. Der Index basiert auf einer Positiv- und Negativliste, wobei zu den ausgeschlossenen Geschäftstätigkeiten neben Alkohol, Glücksspiel, Pornografie, Militär, Nukleartechnik, Biotechnologie auch Pharmaunternehmen zählen, die Verhütungsmittel herstellen.

Die größte Bedeutung unter institutionellen Anlegern jenseits kirchlicher Interessen hat dagegen der Dow Jones Sustainability Group Index (DJSGI), der von Dow Jones und der SAM Group entwickelt wurde und seine Aktienauswahl nicht nach Positiv-/Negativlisten trifft sondern nach dem „Best-in-Class“-Prinzip. Dabei werden aus allen Branchen welt- oder europaweit diejenigen Unternehmen ausgewählt, die geringere Umweltschäden als ihre Konkurrenten verursachen und sich sozialverträglicher

verhalten. Nach Angaben des Fondsanalysehauses Fondsconsult orientieren sich immerhin 37 der hier zu Lande erhältlichen Öko-Fonds mittlerweile an diesem Index (Stand April 2002).

Tab. 3 Die Nachhaltigkeitsindizes im Überblick

Name	Kriterien	Entwickler	Einführung	Anlageuniversum
Domini Social Index (DSI)	Kein Tabak, Alkohol, Glückspiel, Kernenergie, Rüstung, Positiv: Gleichberechtigung, Öko-Leader	KLD	01.05.90	S&P 500
Citizen's Index (CI)	k.A.	k.A.	31.12.94	S&P 500
Naturaktienindex (NAI, ehem. NAX)	Keine Kernenergie, Rüstung, Tabak, Behinderung gewerkschaftlicher Aktivitäten etc., Positiv: Beitrag zu ökolog. und sozial nachhaltigen Lösungen, Menschenrechts-problemen, Branchenvorreiter bei ökologischer oder sozialer Produkt- und Produktionsgestaltung	Öko-Invest natur & kosmos	01.04.97	Internationale AG's , mindestens 75 % mit Umsatz >100 Mio. \$,
Dow Jones Sustainability Group Index (DJSGI)	Best-of-Class, Positivkriterien: Öko-Leader, Ökonomie, Umwelt, Soziales	Dow Jones und SAM (CH)	10.09.99	DJ World Index
DJSI Stoxx/Euro Stoxx		Dow Jones und SAM (CH)	15.10.01	DJ Stoxx Euro Stoxx
Calvert Social Index (CALVIN)	Keine Rüstung, Alkohol, Tabak, Pornografie, Glücksspiele, Positiv: Umwelt, Arbeitsplatz, Produktsicherheit, Menschenrechte	Calvert Group	30.06.00	1000 größte US-Unternehmen nach Marktkapitalisierung
Ethical Index Global Ethical Index Euro	Keine Rüstung, Alkohol, Tabak, Pornografie, Kernenergie; Positiv: Umwelt, Stakeholder, Transparenz, Corporate Governance	E. Capital Partners (I)	12.10.00	DJ Stoxx, Nordamerika, Pazifik
Arese Sustainability Performance Index (ASPI)	Sustainability, unter besonderer Berücksichtigung; Community, Kunden, Zulieferer, Arbeitskräfte Umwelt	ASPI Eurozone	02.07.01	DJ Stoxx
FTSE 4 Good	Keine Waffen, Tabak, Kernenergie; Positiv: Umwelt, Menschenrechte, soziale Themen, Stakeholder	FT und EIRIS (UK)	10.07.01	FTSE Developed Index/All Share
Humanix Ethical Indizes, Global, Europe USA, Schweden	Keine Investmentgesellschaften, Umweltrisiken, Missachtung von Menschenrechten, Waffen, Alkohol, Tabak	Humanix Holding AB	11.06.2001	Die 200 größten Weltunternehmen, 175 größten europäischen Unternehmen, 175 größten US Unternehmen, 50 größten schwedischen Unternehmen

Quelle: Sarasin-Bank, West LB

3. Marktentwicklung

3.1 Bisherige Marktentwicklung

Das Angebot an privaten Riester-Produkten mit ethisch-ökologischer Ausrichtung ist seit Beginn dieses Projekts im April 2002 stark gewachsen. Waren seinerzeit lediglich sechs Produktlinien für die ökologische Privatvorsorge am Markt, so haben Verbraucher mittlerweile die Wahl zwischen immerhin 13 Produkten, darunter fünf Angebote von konventionellen Versicherern, die ihre Produkte wahlweise in ökologischer Variante anbieten.

Das starke Wachstum dieses Segments darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Marktanteil ökologisch orientierter Vorsorgeprodukte insgesamt nach wie vor gering ist. Gemessen an der Zahl zertifizierter und aktiv vertriebener Riester-Produkte, macht der Anteil von Offerten mit ökologischer Ausrichtung per Ende August 2002 gerade mal 8,6 % aus. Darüber hinaus sind längst nicht in allen Produktlinien auch ökologisch orientierte Angebote zu finden. So hat die Fondsbranche bislang beispielsweise noch kein einziges „Riester-Produkt“ mit nachhaltiger Anlagepolitik aufgelegt. Sparpläne mit ethisch-ökologischen Fonds gibt es zwar reichlich. Doch hier mangelt es an der Förderfähigkeit. Auch unter den förderfähigen Banksparplänen ist das ökologische Angebot mehr als dünn. Zwar haben viele ethisch-ökologische Banken oder kirchliche Kreditinstitute ihre Banksparpläne durchaus zertifizieren lassen. Aber sie vermarkten diese Produktlinien bislang kaum. Ohnehin sind die Möglichkeiten, die Altersvorsorge „grün“ zu gestalten, jenseits der Vorsorgeförderung sehr viel breiter. Der Schwerpunkt grüner Geldanlagen liegt momentan noch im Bereich von Aktien, Aktienfonds und Beteiligungen – allesamt Investments, die zwar ausgezeichnete Renditechancen bieten, aber mindestens ebenso hohe Risiken bergen und die folglich nicht förderfähig sind.

Für Verbraucher beschränkt sich die Auswahl am förderfähigen Vorsorgeprodukten derzeit daher auf folgende Angebote:

- einen Banksparrplan, der allerdings nur für Mitarbeiter kirchlicher oder karitativer Organisationen zugänglich ist,
- fünf klassische förderfähige Rentenversicherungen, wobei ein Produkt lediglich die Überschusserträgen nach ethisch-ökologischen Kriterien in Fonds investiert. Ein anderer Anbieter legt einen Teil seines Deckungsstocks nach ökologischen Kriterien an – ohne dieses Produkt allerdings als „grüne Vorsorge“ zu vermarkten bzw. die Ausrichtung der Anlagepolitik an nachhaltigen Kriterien überhaupt in die Öffentlichkeit zu tragen.
- sieben fondsgebundene Rentenversicherungen, von denen aber nur drei ethisch-ökologisch orientierten Anlegern durch breite Fondsauswahl ausreichende Risikostreuung bieten. Bei den restlichen vier Anbietern ist die „Öko-Komponente“ bislang nur ein Nebenprodukt, weil lediglich ein einziger Fonds mit ethisch-ökologischer Ausrichtung angeboten wird. Das stellt ökologisch orientierte Anleger vor eine schwierige Entscheidung: Entweder müssen sie zugunsten der ökologischen Anlageausrichtung auf ausreichende Risikostreuung verzichten. Doch gerade bei Fondspolice mit Aktienfonds sollten Möglichkeiten zum Fondswechsel vorhanden sein, die dem Anleger - spätestens vor Rentenbeginn - erlauben, aus chancenreichen Aktienfonds in sichere Renten- oder aber zumindest in Mischfonds umzusteigen. Solche Umschichtungsmöglichkeiten sind bei den vier Angeboten auch durchaus vorhanden. Nur werden für den Umstieg bislang ausschließlich konventionell gemanagte Fonds angeboten, so dass Anleger für eine sichere Rente später womöglich auf moralische Aspekte bei der Anlage verzichten müssen.

In der betrieblichen Altersvorsorge haben Produkte mit ethisch-ökologischer Ausrichtung hier zu Lande ebenfalls Einzug gehalten. Zumindest drei von derzeit zwölf zugelassenen Pensionsfonds wollen eine nachhaltige Anlagestrategie verfolgen oder zumindest optional anbieten. Das sind

- der Metallrente Pensionsfonds
- der Allianz Dresdner Pensionsfonds
- der Gerling Pensionsfonds.

Daneben gibt es Pensionskassen, die eine nachhaltige Anlagestrategie verfolgen wollen, wie beispielsweise die

- Gerling Pensionskasse
- Die Kölner Pensionskasse
- Die Selbsthilfe Pensionskasse der Caritas.

Da die Zulassung von Pensionskassen und von Pensionsfonds erst kurz vor Abschluss dieses Projekts erfolgte, konnte die Anlagepolitik dieser betrieblichen Vorsorgeangebote mit Ausnahme des Metallrente Pensionsfonds bedauerlicherweise nicht mehr in die Untersuchung einfließen.

Daneben sind derzeit fünf Anbieter von Direktversicherungen mit ökologischer Ausrichtung am Markt. Hierbei handelt es sich allerdings durchweg um Produkte, die nicht nach dem neuen AVmG gefördert werden und auch nicht „Riesterfähig“ sind (pauschal versteuerte Direktversicherungen). Insofern fielen diese Produkte quasi per definitionem durch das vorgegebene Raster dieser Untersuchung.

Tab. 4: Übersicht über die untersuchten Altersvorsorgeprodukte

<i>Name des Riester-Produktes</i>	<i>Institut/Anbieter</i>	<i>Anlagestruktur</i>	<i>investiert in folgende Nachhaltigkeitsfonds:</i>
Banksparkläne			
VR-Rente Plus Zert-Nr. 002380	Bank für Kirche und Caritas	Banksparkplan mit variablen Zinsen (Referenzzins: Umlaufrendite öff. Anleihen minus 0,25 %)	Keine (orientiert sich bei der Anlagepolitik aber am KCD-Union-Renten Plus Nachhaltig DJSG-Index-Fonds)
Förderfähige Rentenversicherungen (klassisch)			
- mit eigenem Abrechnungskreis -			
AltersVermögens Rente , Tarif AVR Zert-Nr.: 002016	oeco capital Lebensversicherung AG	Deckungskapital und Überschusserträge werden nach detailliertem Kriterienkatalog angelegt	Keine
- ohne eigenen Abrechnungskreis -			
Primos Classic "Ö" Zert-Nr.: 000169	GLS-Gemeinschaftsbank, zusammen mit Mannheimer Versicherung	Deckungskapital wird nach detailliertem Kriterienkatalog angelegt. Überschusserträge jedoch konventionell investiert.	Direktanlage geplant; derzeit fließen die Beiträge in Fonds: Ökovision, Sarasin OekoSar
Ökolife Primos Classic "Ö" , Zert-Nr.: 000169	ÖkoRenta AG, zusammen mit Mannheimer Versicherung	Deckungskapital und Überschusserträge werden nach ethisch-ökologischen Kriterien angelegt.	Direktanlage geplant; derzeit fließen die Beiträge in Fonds: Ökovision, Sarasin ÖkoSar, UBS (Lux) Equity Fund Eco Performance
Förderfähige Rentenversicherungen mit Fonds (nur Überschusserträge)			
Certes II Tarif AVR Zert-Nr. 000178	Bruderhilfe Pax Familienfürsorge	Deckungskapital wird konventionell angelegt, Überschusserträgen fließen in einen Nachhaltigkeitsfonds	KCD-Union-Aktien Nachhaltig DJSG-Index-Fonds
Aufbau-Rente Zert-Nr. 000179	Deltalloyd Gruppe	Deckungskapital wird zum Teil nach nachhaltigen Kriterien angelegt (orientiert sich am DLI-Fonds Global Quality), Überschusserträge fließen in Fonds, bislang noch konventionelle Fonds, Nachhaltigkeitsfonds für Zukunft geplant.	Derzeit: DLI Delta Euro Typ 0, für die Zukunft soll eventuell auch der Nachhaltigkeitsfonds DLI Global Quality wählbar sein.
Fondsgebundene Rentenversicherungen (mit Beitragsplitting)			
Certes III Tarif FOVR Zert.-Nr.: 000114	Bruderhilfe Pax Familienfürsorge	Deckungskapital wird konventionell angelegt, alle nicht für den Kapitalerhalt notwendigen Beitragsanteile fließen in Fonds. Ethik-Depot mit 3 Fonds, darunter ein Kirchenfonds ohne eindeutige nachhaltige Kriterien	KCD-Union-Aktien Nachhaltig DJSG-Index, KCD-Union-Renten Plus Nachhaltig DJSG-Index
Condor STAR Zert.-Nr. 003504 003506	Condor Versicherungen	Deckungskapital wird konventionell angelegt, alle nicht für den Kapitalerhalt notwendigen Beitragsanteile fließen in Fonds: Auswahl unter 8 Fonds, darunter 1 ethisch-ökologischer.	Focus Umwelttechnologie Fonds INVESCO
Gerling-Tandem-Rente Dynamik: Modell "Zukunft" Zert.-Nr.:001756 001755	Gerling Versicherung	Deckungskapital wird konventionell angelegt (nach Gerling-Angaben aber durchaus „nachhaltig“, weil keine Atomkraft, keine Rüstung, außerdem werden die eigenen „Umweltleitlinien“ berücksichtigt), Alle nicht für den Kapitalerhalt notwendigen Beitragsanteile fließen in ethisch-	Gemanagtes Depot aus: SAM Sustainability Index Fonds, Gerling Select 21, Prime Value, Activest Lux Eco Tech, Ökovision, SEB Invest ÖkoRent, DWS New Energies, Sarasin New Energies Fund

Name des Riester-Produktes	Institut/Anbieter	Anlagestruktur	investiert in folgende Nachhaltigkeitsfonds:
		ökologische Fonds.	
Öko-Förderrente / VorsorgePlusPlan Zert.-Nr.:000142	Versiko AG, zusammen mit Continentale; Vertrieb auch über Ökobank	Deckungskapital wird konventionell angelegt, alle nicht für den Kapitalerhalt notwendigen Beitragsanteile fließen in Fonds, zur Auswahl stehen fünf ethisch-ökologische Aktienfonds. Auf Wunsch können Anleger auch in Rentenfonds umschichten, diese sind aber nicht ethisch-ökologisch.	Depot mit Ökovision, Sarasin OekoSar, Merrill Lynch New Energy Fund, Zürich Invest Öko+Health, Zürich Invest Öko+Times*
RentiTop 60plus Zert.-Nr. 003014	Cosmos direkt	Deckungskapital wird konventionell angelegt, alle nicht für den Kapitalerhalt notwendigen Beitragsanteile fließen in Fonds. Auswahl unter 45 Fonds, darunter aber nur ein ethisch-ökologischer.	SEB Invest ÖkoLux
SEB Plus Rente Dynamic Zert.-Nr.:001756 001755	SEB AG; Vertragspartner: Gerling-Konzern Lebensversicherung AG	Deckungskapital wird konventionell angelegt(nähere Informationen siehe Gerling „TandemRente Dynamic“) alle nicht für den Kapitalerhalt notwendigen Beitragsanteile fließen in Fonds. Auswahl aus 6 Fonds, darunter 1 ethisch-ökologischer.	SEB Invest ÖkoLux
winGARANT Fondsrente Zert.-Nr. 000763	DBV Winterthur	Deckungskapital wird konventionell angelegt, alle nicht für den Kapitalerhalt notwendigen Beitragsanteile fließen in Fonds. Auswahl unter 7 Fonds, darunter ein ethisch-ökologischer	CS Equity Fund (Lux) Global Sustainability
Betriebliche Pensionsfonds			
MetallRente Pensionsfonds	Metallrente AG	Deckungskapital und Überschusserträge werden nach ethisch-ökologischen Kriterien angelegt.	Keine

* infolge der Übernahme der Fondsgesellschaft „Zürich Invest“ durch die DWS wurde der Vertrieb der beiden Dachfonds „Öko+ Health, „Öko-Times“ eingestellt. Quelle: eigene Zusammenstellung des vzbv

3.2 Zukünftige Marktentwicklung

Ein abschließendes Urteil über den Anteil ökologischer Produkte am neu entstehenden Vorsorgemarkt lässt sich auf Grund des begrenzten Zeitrahmens dieser Untersuchung derzeit noch nicht treffen. Nach wie vor ist der Markt für die geförderte Altersvorsorge im Aufbau begriffen. Das gilt insbesondere für den betrieblichen Bereich. 15 Anträge über die Zulassung von Pensionsfonds waren bei Abschluss dieses Projekts im September 2002 noch nicht entschieden. Daneben warteten weitere zwölf Pensionskassen auf ihre Zulassung. Aber auch im Bereich der Privatvorsorge scheint das letzte Wort über die Anlagestrategie bei vielen Anbietern noch nicht gefallen zu sein. Das belegt beispielsweise eine Umfrage, die der vzbv im Rahmen des Projekts zur Berichtspflicht durchführte. Dabei gaben immerhin 15 % der befragten Anbieter von Produkten für die ge-

förderte Privatsvorsorge an, dass sie noch nicht entschieden hätten, ob sie ihre Produkte auch in ökologischer Variante anbieten wollen.

Anbieterstruktur private Altersvorsorge

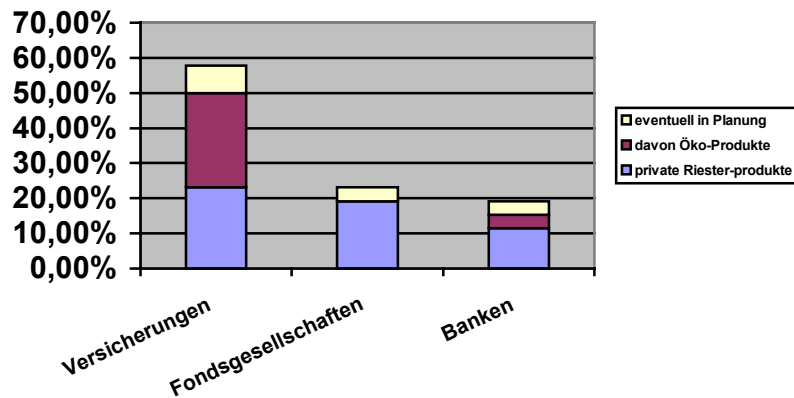


Abb. 1

Quelle: vzbv

Auch das Informationsverhalten zur Berichtspflicht selbst lässt hoffen, dass ein Teil der Anbieter von Vorsorgeprodukten seine Anlagepolitik im Laufe der Jahre noch überdenken wird. Denn trotz restriktiver Auslegung des Altersvermögensgesetzes durch die Zertifizierungsstelle in der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erklärt sich das Gros der Anbieter (ca. 84,3 %) durchaus bereit, einmal jährlich über die Verwendung der Mittel zu berichten und dabei auch Art und Umfang der nach ökologischen, sozialen oder ethischen Kriterien angelegten Gelder zu informieren. Das ergab jedenfalls eine Bestandsaufnahme zur Berichtspflicht auf Basis der Unterlagen über Riester-Produkte, die die Netzwerkgruppe der Verbraucherzentralen bundesweit zusammengetragen hat (siehe Tabelle). Insofern könnte die Einführung der Berichtspflicht durch das AVmG hier zu Lande durchaus noch zu einer treibenden Kraft für die Entwicklung des ökologischen Investments werden, ähnlich wie seinerzeit in Großbritannien die Berichterstattungspflicht für Pensionsfonds im Jahr 2000 den Weg für das prinzipiengeleitete Investment ebnete.

Tab. 5: Wie halten es die Anbieter mit der Berichtspflicht**Bestandsaufnahme auf Basis der Unterlagen der Netzwerkgruppe**

Jährliche Berichtspflicht:	Ja	Nein	Genannte Gründe
insgesamt	59	11	
Davon: Rentenpolicen	32	3	s.u.
Fondsgebundene Rentenversicherungen	22	1	
Fondssparpläne	-	6	„zur Wahrung größtmöglicher Renditechancen“, „im Interesse einer wirtschaftlichen Kapitalanlage“
Banksparpläne	5	1	

Quelle: vzbv

Das größte Wachstum an Produkten mit nachhaltiger Anlagepolitik ist in nächster Zeit aber zweifelsfrei im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge zu erwarten. So gaben immerhin 53,8 % der vom vzbv unmittelbar befragten Anbieter betrieblicher Vorsorgeprodukte an, bei der Anlagepolitik ihrer Vorsorgewerke ökologische Kriterien berücksichtigen zu wollen.

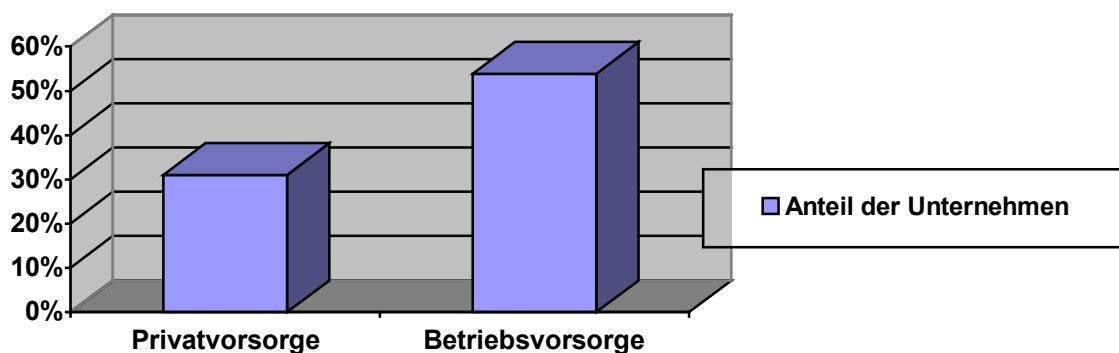
Vorsorgeangebote mit ökologischer Ausrichtung

Abb 2

Quelle: vzbv

Hinzu kommen voraussichtlich Anbieter mit EU-Pass aus europäischen Nachbarstaaten. Zumindest einige Pensionsfonds mit nachhaltiger Anlagepolitik ha-

ben bereits angekündigt, dass sie bereit stehen, den deutschen Markt mit entsprechenden Produkten zu erobern.

Darüber hinaus zeigte sich anlässlich der eingangs bereits erwähnten Diskussionsrunde, dass – neben jenen Anbietern, die den Markt ohnehin mitgestalten, wie beispielsweise der Gerling Konzern und die oeco capital Versicherung – auch die Marktführer unter den Versicherungsunternehmen, wie Allianz oder Victoria, hinter den Kulissen längst mit nachhaltigen Anlagekonzepten experimentieren. Fragen der Kriterienauswahl und Gewichtung werden dabei ebenso diskutiert und erprobt wie deren Umsetzung in operationalisierbare Anlageentscheidungen.

Die Initiative, sich mit diesem Thema intensiv auseinander zu setzen, geht dabei vor allem von den jeweiligen Rückversicherungsunternehmen aus. Die Münchner Rück beispielsweise, größter Rückversicherer weltweit, hat ein vitales Interesse an einer nachhaltigen Entwicklung. Der Grund ist simpel: Die Frage, ob die steigende Zahl und Zerstörungskraft von Naturkatastrophen eine Folge globaler Klimaveränderungen ist, kann nicht nur für Versicherungsgesellschaften zu einer ökonomisch existenziellen Frage werden.

Auch Versicherer, die – neben dem Privatkundenbereich - im Industriegeschäft tätig sind, haben ein Interesse an der Vermeidung von Umweltkatastrophen, wie sie auch im Produktionsprozess entstehen können. Die Allianz hat deshalb beispielsweise eine eigene Einheit für die technische Analyse gebildet und bietet Unternehmen Beratung beim Abbau von Produktionsrisiken an. Ziel dieser Maßnahme ist vorrangig die Vermeidung von Umweltkatastrophen. Zugleich will der Versicherer dadurch aber auch die Zahl der Schadensfälle vermindern – was mittelfristig wiederum seine Rentabilität verbessert.

Ein weiterer Grund für Großunternehmen, sich mit dem Thema auseinander zu setzen: Wer grenzüberschreitend tätig, auf dem Weltmarkt präsent und als Unternehmen selbst in einschlägigen Nachhaltigkeitsindizes vertreten sein will, kommt um das Thema „Sustainability“ nicht mehr herum. Denn auf den internationalen Parkett spielt die Frage, wie nachhaltig ein Unternehmen wirtschaftet, mittlerweile eine entscheidende Rolle. Insoweit ist die Versicherungsbranche

längst dabei, nicht nur das jeweils eigene Unternehmen in dieser Hinsicht zu durchleuchten, sondern auch das notwendige Know How für eine nachhaltige Anlagepolitik aufzubauen. Die Großen der Branche haben entsprechende Anlagekonzepte längst präsent und können sie bei Bedarf abrufen.

Diese Informationen werden aber bislang höchst selten an die Öffentlichkeit getragen – und zwar vornehmlich aus Angst vor Schwierigkeiten beim Vertrieb. Einige Versicherungsgesellschaften fürchten, in die „grüne Ecke“ gestellt zu werden. Andere – und das wiegt oft noch schwerer – sehen sich mit dem Problem konfrontiert, immer wieder dem hartnäckigen Vorurteil entgegenzutreten zu müssen, eine ökologische Anlagepolitik sei automatisch mit einem Renditeverzicht verbunden. Die Angst, bei Präsentation ökologischer Produkte allein aus diesem Grund vom Verbraucher abgestraft zu werden, ist offenbar groß. Darüber hinaus wird dieses Vorurteil von Konkurrenten aus anderen Branchen nach wie vor geschürt. Bester Beweis sind die Argumente, mit denen beispielsweise die Fondsbranche begründet, warum sie ökologische Angebote sowie die vom Gesetzgeber vorgeschriebene jährliche Berichtspflicht nahezu einhellig ablehnt. Nahezu in sämtlichen Prospektunterlagen findet sich hier immer wieder der Hinweis, dass der Verzicht auf Anwendung ökologischer Kriterien „zur Wahrung größtmöglicher Renditechancen“ oder im „Interesse einer wirtschaftlichen Kapitalanlage“ erfolgt. Auffallend ist dabei, dass diese Begründung von fast allen Anbietern förderfähiger Fondssparpläne abgegeben wird. Dies ist umso erstaunlicher, als die Fondsgesellschaften im institutionellen Bereich (bei Spezialfonds oder betrieblichen Vorsorgemodellen) durchaus andere Positionen vertreten, die auch von wissenschaftlichen Untersuchungen bestätigt werden.

Je mehr und je schneller es daher gelingt, das Vorurteil, ökologische Anlagen seien zwangsweise mit einem Renditeverzicht verbunden, in der Öffentlichkeit zu entkräften, desto stärker wird der Markt für nachhaltige Geldanlagen insgesamt – und damit auch der Markt für ökologische Vorsorgeprodukte – wachsen. Das Interesse und die Bereitschaft, sich mit diesem Thema auseinander zu setzen, ist auf Anbieterseite jedenfalls vorhanden⁵. Zumindest auf Seiten der Ver-

⁵ siehe auch die Studie von ebs, Öko-Institut und ZEW.

sicherer ist es auch glaubhaft und überzeugend, da hier zugleich vitale Interessen der Unternehmen selbst berührt werden.

Auch die vorliegende Untersuchung kann hierzu einen wertvollen Beitrag leisten. Denn es hat sich im Rahmen des Projektes gezeigt, dass Verbraucher für Produkte mit ökologischer Ausrichtung keinesfalls auf Rendite verzichten müssen. Im Gegenteil, bei Anlageschwerpunkt auf besonders umweltverträglichen Branchen besteht sogar Aussicht auf überdurchschnittliche Renditechancen.

4. Anlage- und Informationsverhalten der Anbieter

4.1 Die Anlagepolitik ökologisch-orientierter Vorsorgeprodukte

Auch die Anbieter ethischer und/oder ökologischer Riester-Produkte müssen die elf Kriterien des Altersvorsorge-Zertifizierungsgesetzes (AltZertG) erfüllen, um als förderfähig eingestuft zu werden. Deshalb finden sich unter den „grünen“ Riester-Rentenprodukten die gleichen Produktlinien, wie bei konventionellen förderfähigen Angeboten.

Ökologische Rentenversicherungen

Bei grünen Rentenversicherungen wird der gesamte Sparbeitrag des Anlegers nach ethischen und/oder ökologischen Kriterien investiert. Dabei gibt es allerdings zwei Modelle: solche *mit eigenem Abrechnungskreis* und solche *ohne*. Bei ökologisch orientierten Policen *mit eigenem Abrechnungskreis* werden die eingezahlten Kundengelder separat vom übrigen Vermögen des Versicherers verwaltet und - ebenso wie die erwirtschafteten Überschüsse - zu 100 Prozent nach ökologischen Kriterien angelegt. Über die Höhe der späteren Auszahlungsleistung bestimmen dann nur die Erträge dieser Anlagen. Sofern es für Öko-Policen *keinen eigenen Abrechnungskreis* gibt, fließen die Beiträge aus diesen Policen dagegen in dem gesamten Topf der vom Versicherer verwalteten Anlagen – egal, ob sie aus ethisch und/oder ökologisch orientierten Policen stammen oder nicht. Das Versicherungsunternehmen verpflichtet sich jedoch, in Höhe der Beitragssumme aus Öko-Policen ethische und/oder ökologische Geld-

anlagen zu erwerben. Ob die rechnerisch auf diese Beitragssumme entfallenden Überschusserträge ebenfalls ökologisch investiert werden, hängt von den Vereinbarungen zwischen dem Vertriebspartner und dem Versicherungsunternehmen ab.

De facto sind die Öko-Sparer aber lediglich anteilig am gesamten Deckungskapital und den insgesamt erzielten Überschusserträgen des Versicherers beteiligt. Insofern besteht daher immer Gefahr, die Rente auch mit „unsauberen“ Erträgen aufzubessern! Der Versicherer ist jedoch verpflichtet, für jeden Einzelvertrag auf Euro und Cent nachzuweisen, wie und wo die eingezahlten Beiträge angelegt wurden und wie sich das aus dieser Police stammende, ökologisch investierte Kapital im Zeitablauf verändert hat!

Fondspolices

Bei den fondsgebundenen Riester-Rentenpolices wird meist lediglich der Fondsanteil nach ethischen und/oder ökologischen Kriterien investiert. Der vom Gesetzgeber vorgeschriebene Garantieteil wird dagegen üblicherweise konventionell im Vermögen des Versicherers verwaltet. Deshalb hängt es einerseits vom angebotenen Produkttyp ab, ob es sich hier um eine lupenreine „grüne Rente“ handelt oder lediglich um ein Produkt mit „grünen Tupfern“. Andererseits erlauben Fondspolices – im Gegensatz zu reinen Rentenversicherungen – Vorsorgesparern oft auch ein Mitspracherecht bei der Anlage der Gelder. Je nach Produkt und Anbieter können Verbraucher mitentscheiden, in welche Fonds Ihre Vorsorgebeiträge fließen – und damit auch Einfluss nehmen, wie streng Sie die ethischen und ökologischen Anlagekriterien interpretiert haben möchten.

Bei *Rentenversicherungen mit Fonds* (vgl. Seite 14) fließen nur die Überschusserträge in Fonds. Das bedeutet: Der Anteil ökologischer Investments am gesamten Vorsorgekapital ist vergleichsweise gering und wächst erst im Lauf der Jahre auf maximal 20 bis 30 % des angesammelten Kapitals.

Bei *ökologischen Fondspolices mit Beitragssplitting* (vgl. Seite 15) wird dagegen von vornherein ein fester Teil des Monatsbeitrags in ethische und/oder ökologische Fonds investiert. Das können – je nach Anlagekonzept des Anbieters

und Einstiegsalter des Vorsorgesparers – zwischen acht bis 58 % vom Monatsbeitrag sein. Hinzu kommen die Überschusserträge, die ebenfalls in die Fonds fließen. Über die Jahre hinweg kann der Anteil ökologischer Anlagen am gesamten Vorsorgekapital daher bis auf zirka 90 % steigen.

Allerdings gibt es bei Fondspolice große Unterschiede, wie viel vom Monatsbeitrag für die ökologische Anlage zur Verfügung steht. Auch die Entwicklung des Anteils ökologischer Anlagen am gesamten Vorsorgekapital ist von Anbieter zu Anbieter unterschiedlich, wie die Auswertung der Fragebogenaktion ergab. Je nach Fondsangebot, Anlagekonzept des Anbieters und Alter des Vorsorgesparers kann es durchaus auch vorkommen, dass der nach ökologischen Kriterien angelegte Teil des Vorsorgevermögens bei einem Anbieter bis auf 89 % wächst, beim anderen dagegen nur auf 72 %. Wer erst jenseits des 50. Lebensjahrs mit der Altersvorsorge beginnt, muss bei Fondspolice sogar damit rechnen, dass insgesamt höchstens ein Viertel seines Vorsorgekapitals mit ökologischen Anlagen erwirtschaftet wird.

Doch egal, ob nur die Überschüsse oder gleich ein fester Teil des Monatsbeitrags in Fonds fließen: Bei Rentenbeginn wird die Fondsanlage in beiden Fällen komplett aufgelöst und das Kapital dem Versicherungstopf zugeführt, um zusammen mit dem Garantieteil die Monatsrente zu finanzieren. Die spätere Rente wird daher nicht mehr überwiegend aus ethischen oder ökologischen Investments finanziert. Es sei denn, der Versicherer geht dazu über, seine gesamten Kapitalanlagen nach ethischen und ökologischen Kriterien anzulegen.

4.2 Ethisch-Ökologische Kriterien

4.2.1 Übersicht Ausschlusskriterien

Viele der untersuchten Altersvorsorgeprodukte schließen in ihrem Anlageportfolio von vornherein verschiedene Branchen und Unternehmenstätigkeiten aus. Abbildung 3 stellt diejenigen zehn Ausschlusskriterien dar, die in den insgesamt 14 untersuchten Vorsorgeprodukten am häufigsten vorkommen. Dabei werden Investitionen in die

Rüstungsindustrie von allen Anbietern ausgeschlossen, und auch in Kernenergie und Tabak wird in über 85 % der Produkte nicht investiert. Dahingegen werden vermeidbare Tierversuche nur noch zu 62 %, Gentechnik in der Landwirtschaft sowie die Missachtung von Menschenrechten zu 54 %, Diskriminierung von Minderheiten nur noch in 46 % aller untersuchten Produkte ausgeschlossen. Bei den übrigen Kriterien (siehe Tabelle 6) ist die Übereinstimmung noch geringer.

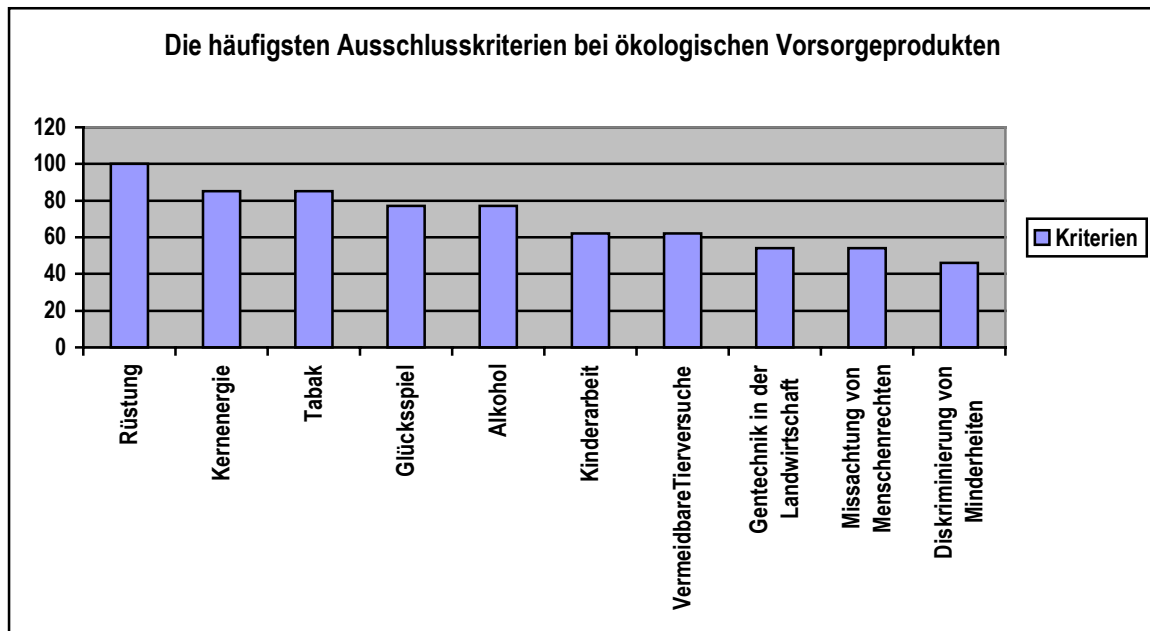


Abb. 3

Quelle: vzbv

Der Fokus der angewandten Kriterien liegt derzeit stärker im ökologischen Bereich. Dabei wird zum einen ein genereller Ausschluss von gesellschaftlich kritisch diskutierten Branchen und Produktionen wie Rüstung und Kernenergie vorgenommen. In anderen Bereichen, z. B. bei der chemischen Industrie, wird dagegen kein pauschales Verbot der gesamten Branche vorgenommen, sondern es werden lediglich problematische Produktionsprozesse bzw. Produkte definiert (z. B. Herstellung langlebiger organischer Schadstoffe, Herstellung von PVC und Vinylchlorid), die ausgeschlossen werden. Soziale Ausschlusskriterien finden bislang noch eine geringe Berücksichtigung. Dies kann vor allem damit begründet werden, dass sich die Beachtung von Sozialkriterien im Research derzeit noch in der Entwicklung befindet. Das vergleichsweise häufigere Vorkommen der Kriterien Alkohol, Tabak, Pornografie und Glücksspiel ist auf die Ursprünge des prinzipiengeleiteten Investments im angloamerikanischen Raum zurückzuführen. Zunehmend zählen aber auch andere soziale

Kriterien wie Kinderarbeit, Missachtung der Menschenrechte oder vermeidbare Tierversuche zu den Ausschlusskriterien von nachhaltigen Investments.

In Tabelle 6 werden die in den Altersvorsorgeprodukten enthaltenen Ausschlusskriterien im Überblick dargestellt. Sofern die Anbieter den ökologischen Teil ihrer Kapitalanlage über Investmentfonds abdecken, wurden die von den jeweils ausgewählten Fonds befolgten Kriterien zu Grunde gelegt. Eine Übersicht der Fonds und ihrer spezifischen Anlagekriterien findet sich zudem im Anhang.

Tab. 6: Ausschlusskriterien bei ökologischen Vorsorge-Produkten

	VR-Rente Plus	Oeco-Capital Rentenversicherung	„GLS-Primos“, Tarif PrimosClassic.Ö	„Ökolife“, Tarif Primos Classic.Ö	Aufbau-Rente	Certes III, Tarif FOVR	Gerling „Tandem Rente Dynamic“, Managed Fund Zu-	SEB-„Plus Rente Dynamic“	Condor Star	RentITop 60plus	„winGarant Fondsrente“	Versiko VorsorgePlus Plan, Versiko Exklusiv Depot ¹⁾	Metallrente
Keine Ausschlusskriterien							37,5					9,1	
Agrochemie												18,2	
Airlines						x						27,3	
Alkohol	x	x	x		x		25,0	x	x	x		36,4	x
Automobilindustrie			x									27,3	
Behinderung nachhaltiges Wirtschaften durch Unternehmenspolitik							25,0					18,2	
Betrieb fossiler Kraftwerke										x		9,1	
Biozide							12,5	x				9,1	
Chlorchemie							12,5					36,4	
Diskriminierung Minderheiten		x	x				25,0			x		18,2	x
Diskriminierung von Frauen			x				12,5					18,2	x
Drogen		x	x				25,0	x				9,1	
Förderung und Verkauf fossiler Energieträger												9,1	
Gefährdung menschliche Gesundheit durch Produktion und Produkte		x		x			25,0					18,2	
Gentechnik in der Landwirtschaft		x	x				25,0	x	x	x		81,5	
Gentechnik in der Pharmazie												9,1	
Glücksspiel	x		x		x	x	25,0	x	x	x	x	54,6	
Herstellung herkömmlicher Flugzeuge			x									9,1	
Herstellung langlebiger organischer Schadstoffe												9,1	
Herstellung ozonabbauender Substanzen			x									9,1	
Herstellung von PVC und Vinylchlorid			x				12,5	x		x		18,2	
Kernenergie		x	x	x	x		62,5	x	x	x	x	90,9	x
Kinderarbeit		x	x				37,5	x		x	x	36,4	x
Korruption							12,5						
Menschenhandel			x				12,5						
Missachtung von Menschenrechten			x	x	x		37,5	x		x		36,4	
Nicht nachhaltige Waldwirtschaft (nicht FSC)		x	x									9,1	
Nicht nachhaltiger Fischfang (nicht MSC)		x	x									9,1	
Patente auf gentechnisch veränderte Tiere und Pflanzen		x					12,5	x		x		18,2	
Pornografie							12,5				x	36,4	x
Prostitution							25,0						
Raubbau natürlicher Ressourcen		x	x				12,5					9,1	

	VR-Rente Plus	Oeco-Capital Rentenversicherung	„GLS-Primos“; Tarif PrimosClassic.Ö	„Ökolife“; Tarif PrimosClassic.Ö	Aufbau-Rente	Certes III, Tarif FOVR	Gerling „Tandem Rente Dynamic“; Managed Fund Zuz-	SEB-„Plus Rente Dynamic“	Condor Star	RentiTop 60plus	„winGarant Fondsrente“	Versiko VorsorgePlus Plan, Versiko Exklusiv Depot ¹⁾	Metallrente
Rüstung	x ²⁾	x	x	x	x	x	75,0	x	x	x	x	90,9	x
Tabak	x	x	x		x	x	25,0	x	x	x	x	72,7	
Verhinderung gewerkschaftlicher Aktivitäten			x				12,5					9,1	x
Vermeidbare Tierversuche		x	x	x			37,5	x		x		45,5	x
Xenotransplantation/Genefarming												9,1	
Zwangsarbeit			x				12,5					18,2	x

1) Angaben zu den Ausschlusskriterien hier in % der im jeweiligen Depot enthaltenen Fonds; 2) mehr als 50 % des Umsatzes
Quelle: vzbv

4.2.2 Auswahlverfahren bei nachhaltigen Riester-Produkten

Einen Anlagekatalog mit mehr oder minder ausführlichen Positiv- und Negativ-Kriterien bieten nur die drei Rentenversicherungs-Anbieter, die Oeco-Capital, die GLS/Mannheimer und die Öko-Renta/Mannheimer. Sämtliche restliche Anbieter verweisen – einschließlich der Bank für Kirche und Caritas – auf verschiedene Fonds, um ihre ethisch-ökologischen Kriterien zu definieren. Insofern war es für die Untersuchung unerlässlich, auch die einzelnen Fonds, die diesen Produkten zugrunde liegen, nach Anlagepolitik und Anlagekriterien zu durchleuchten. Eine Übersicht mit den entsprechenden Details findet sich im Anhang II.

Sofern Anbieter die Anlagepolitik selbst gestalten oder gestalten wollen, wird als Auswahlverfahren meist ein Set von Ausschlusskriterien definiert – und dadurch eine erste Vorauswahl geeigneter Wertpapiere getroffen. Diese Negativliste wird bisweilen durch Positivkriterien ergänzt, um den Anlageschwerpunkt im Umweltbereich zu setzen und insbesondere Öko-Leader herauszufiltern. Anbieter, die ihr Vorsorgeprodukt mit Fonds gestalten, kombinieren die Auswahl nach Positiv- und Negativkriterien dagegen fast immer mit dem Best-in-Class-Ansatz. Das gilt sowohl für Anbieter, die lediglich einen einzigen Öko-Fonds zur Auswahl stellen als auch für Produkte mit gemanagtem Fondsdepot. So enthält beispielsweise der VorsorgePlusPlan von Versiko zu rund 60 Prozent Fonds, die nach dem Best-in-Class-Ansatz gemanagt wer-

den. Bei der Gerling „Tandem Rente Dynamic, Managed Fund Zukunft“ sind es rund 50 Prozent aller ausgewählten Fonds.

Tab. 7: Die häufigsten Auswahlverfahren bei ökologischen Riester-Rentenprodukten

Auswahlverfahren	Ausschlusskriterien			Positivkriterien			Best in Class		
	sozial	ethisch	ökologisch	sozial	ethisch	ökologisch			
Produkt									
VR-Rente Plus/		x					x		
Oeco-Capital Rentenversicherung	x	x	xx			xx	-		
„GLS-Primos“; Tarif PrimosClassic Ö	xx	x	xx	x		xx	-		
„Ökolife“, Tarif Primos Classic „Ö“ /		x	X	x		xx	-		
Certes II / Tarif AVR		x	X				x		
Aufbau-Rente									
Versiko VorsorgePlus Plan, Versiko Exklusiv Depot	x	x	X	-	-	XX (ca 40 % der Fonds)	X (ca 60 % der Fonds)		
Certes III ,Tarif FOVR		x	X	-	-		x		
Gerling „Tandem Rente Dynamic“, Managed Fund Zukunft /	x	x	X	-	-	xx (ca. 50 % der Fonds)	X (ca. 50 % der Fonds)		
SEB- „Plus Rente Dynamic“	x	x	X	-	-	x	x		
Condor Star		x	X	-	-	xx			
RentiTop 60plus“	x	x	x	-	-	x	x		
„winGarant Fondsrente“		x	-	-	-	-	x		
Metallrente Pensionsfonds	xx	x	x	-	-	-	-	-	-

Quelle: vzbv

Für Verbraucher bedeutet die Vielfalt an unterschiedlichen nachhaltigen Altersvorsorgeprodukten zum einen die Möglichkeit, sich je nach individuellen Vorstellungen und Ansprüchen das geeignete Produkt auswählen zu können. Während der eine Anleger zum Beispiel ein streng ausgerichtetes Investment ohne Atomkraft und Gentechnik möchte, so hat er möglicherweise mit Wertpapieren von Alkoholproduzenten keine Probleme – eine Vorstellung, die einem anderen Anleger aus persönlichen o-

der religiösen Gründen widerstreben könnte. Auf der anderen Seite bedeutet es für die Anleger aber auch ein hohes Maß an Selbstverantwortung, sich mit den verschiedenen Produkten, deren Inhalten und Strategien auseinander setzen zu müssen, um das passende Produkt herauszufiltern. Das gilt umso mehr als die im Rahmen dieser Untersuchung herausgearbeiteten Kriterien für den Endverbraucher selten transparent sind.

Das vorliegende Projekt bietet daher eine erste inhaltliche Grundlage zur Beurteilung der angebotenen nachhaltigen Vorsorgeprodukte mit dem Ziel, langfristig die Transparenz auf dem Markt der nachhaltigen Anlageprodukte und damit auch die Akzeptanz und die Nachfrage nach diesen Produkten zu erhöhen.

4.3 Das Informationsverhalten von Anbietern ökologischer Vorsorgeprodukte

4.3.1 Transparenz der Anlagekriterien

Nahezu alle Angebote lassen bezüglich der Transparenz sehr zu wünschen übrig. In Flyern und Prospekten, die auch Endverbrauchern zugänglich sind, werden nur selten detailliertere Informationen über die Anlagepolitik mitgeliefert. So heißt es im „Riester-Flyer“ der „AltersVermögensRente“ von oeco-capital lediglich: „Garantiert umweltfreundlich: Die oeco capital ist der erste ökologische Lebensversicherer: In unserer Satzung haben wir uns ausdrücklich zu einer sozialen und umweltfreundlichen Kapitalanlagepolitik verpflichtet“. Erst auf Nachfrage werden detaillierte Angaben über die einzelnen Anlagekriterien zugänglich gemacht. Manche Anbieter bleiben solche Informationen aber selbst auf Nachfrage schuldig. Anbieter von Fondspolice verweisen oft lediglich auf die zur Auswahl stehenden Fonds – allerdings ohne näher zu präzisieren, nach welchen Kriterien und Auswahlverfahren diese wiederum investieren.

Für Verbraucher bedeutet das: Wer keine Detailkenntnisse über die einzelnen Fonds besitzt oder sich selbst darum kümmert, die jeweiligen Fondsprospekte und Rechenschaftsberichte einzuholen, erfährt nicht, nach welchen Prinzipien sein Vorsorgevermögen wirklich verwaltet wird bzw. verwaltet werden soll. Die Anbieter selbst sind offenbar nicht in der Lage oder nicht willens, die Auswahlkriterien der Fonds wenig-

tens ansatzweise zusammenzufassen, um dem Verbraucher Hilfestellung zu bieten. Sogar im Fragebogen des vzbv ließen sie entsprechende Detailfragen – jedenfalls zum größten Teil – unbeantwortet.

Bislang bleibt es dem interessierten Anleger daher weitgehend selbst überlassen, die Anlagepolitik und Philosophie der verschiedenen Anbieter, sowie Details zu deren Auswahlverfahren abzufragen – was zweifelsohne ein Ärgernis ist. Schließlich sind präzise Informationen über die Anlagekriterien keine Holschuld des Verbrauchers sondern eine Bringschuld der Anbieter. Viel schwerer wiegt allerdings, dass mangelnde Transparenz nach einhelliger wissenschaftlicher Meinung zugleich als eines der wichtigsten Hemmnisse für die Entwicklung des Marktes nachhaltiger Anlagen gilt⁶. Bereits Kriterienauswahl und Messung der sozialen und ökologischen Performance von Unternehmen sind eng verbunden mit der Frage der Transparenz und Glaubwürdigkeit solcher Produkte. Denn die erste Frage, die sich jeder Verbraucher stellt, lautet: „Wie kann man sicherstellen, dass Unternehmen auch wirklich tun, was sie in ihren „Hochglanzbroschüren“ versprechen?“

Der Umstand, dass von Anbieterseite sehr wenig für die Herstellung von Transparenz getan wird, ist umso unverständlicher, als professionelle Anfragen zeigen, dass die erforderlichen Informationen unternehmensintern durchaus vorhanden sind bzw. sein könnten. Das gilt zumindest für Unternehmen, die die Anlagepolitik ihrer Produkte selbst bestimmen und ihre Vorsorgeangebote gezielt als nachhaltige Produkte konstruiert haben, wie beispielsweise Anbieter von ökologischen Rentenpolicen, Sparplänen und Pensionsfonds. Drei von vier Anbietern privater Vorsorgeprodukte fügten dem vzbv-Fragebogen zur Anlagepolitik beispielsweise eine – mehr oder minder – umfangreiche Detailliste der Auswahlkriterien bzw. des Auswahlverfahrens bei. Ein weiterer verwies auf den Börsenindex und dessen Auswahlkriterien, an dem sich die Anlage seines Hauses orientiert. Auch der MetallRente Pensionsfonds konnte präzise benennen, in welchem Anlageuniversum sich der Fonds bewegt bzw. bewegen wird und nach welchen Kriterien die Auswahl der Einzelanlagen erfolgt.

⁶ vgl.: „Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte“, Zwischenbericht einer Untersuchung von ZEW, ebs und Öko-Institut im Auftrag des Bundesministeriums für Bildung und Forschung, August 2001; sowie: „Von Economics zu Sustainability“, Studie der WestLB Panmure, April 2002.

Diese fünf Positiv-Beispiele belegen eindrücklich, dass die Schaffung der notwendigen Transparenz nicht an der Komplexheit der Materie oder – wie einzelne Anbieter immer wieder beklagen - an einer fehlenden einheitlichen Definition „ethischer, sozialer und ökologischer“ Kriterien scheitern muss. Sofern die Auswahlkriterien und -verfahren benannt und vielleicht sogar noch mit ein paar Beispielen belegt werden, lässt sich – schon bei Vertragsabschluss - zumindest ein erster Eindruck über das Anlagekonzept des jeweiligen Anbieters gewinnen. Sofern diese Informationen dann auch den Verbrauchern selbst zugänglich gemacht werden, beispielsweise durch Bereitstellung entsprechender Informationen auf den Homepages der Anbieter im Internet, wäre bereits ein erster wichtiger Schritt zu mehr Transparenz auf dem Markt für ökologische Vorsorgeangebote getan.

Für das Funktionieren des nachhaltigen Anlagemarktes wird es aber nicht nur auf Transparenz und Glaubwürdigkeit, sondern auch auf die Verifizierbarkeit der gebotenen Informationen ankommen. Deshalb wäre die Entwicklung eines einheitlichen Berichtsformats für die Bereitstellung der Informationen aus Verbrauchersicht zwingend erforderlich. Das gilt im Übrigen auch in Bezug auf die Kriterien selbst. Denn die Bandbreite der Interpretationsmöglichkeiten, was unter ethischen, ökologischen und sozialen Kriterien zu verstehen ist, bleibt aus Sicht der Anbieter außerordentlich breit. So gibt die Stadtsparkasse Köln ebenso wie viele andere Sparkassen an, sie beachte nachhaltige Anlagekriterien grundsätzlich auch, da sie „im Rahmen ihres öffentlichen Auftrags unter anderem auf die Förderung des Gemeinwohls verpflichtet“ sei. Doch auch bei präziseren Informationen werden Ausschlusskriterien bisweilen sehr allgemein formuliert. Wie beispielsweise eine „*Behinderung nachhaltigen Wirtschaftens durch Produktion, Produkte oder Dienstleistungen*“ bestimmt wird, ist nicht immer nachvollziehbar und transparent, da eine operationalisierbare Definition fehlt.

4.3.1.1. Vorschläge für ein einheitliches Berichtsformat

Ein einheitliches Berichtsformat sollte daher nicht nur die jeweiligen Ausschluss- und Positiv-Kriterien sowie das Auswahlverfahren präzise benennen, sondern auch Detailangaben liefern, wie die jeweiligen Kriterien ermittelt wer-

den. Denn für die Beurteilung der Qualität eines ökologischen Vorsorgeprodukts macht es nicht nur einen großen Unterschied, *welche* Ausschluss- und Positivkriterien zu Grunde gelegt werden, sondern auch, *wie streng* sie jeweils interpretiert werden. So kann sich der Ausschluss von Wertpapieren von Waffenproduzenten lediglich auf Unternehmen beziehen, die mehr als 50 % ihres Umsatzes mit Rüstungsgütern erzielen. Andere Anbieter schließen Unternehmen aus dem Rüstungsbereich bereits aus, wenn sie mehr als fünf % ihres Umsatzes durch Waffenproduktion erzielen oder in diesem Umfang Komponenten für die Waffenproduktion liefern.

Tab. 8: Beispiele für ein einheitliches Berichtsformat

Detailangaben zu den berücksichtigten Kriterien:

Ausschlusskriterien:

Alkohol: Ausgeschlossen werden Wertpapiere von Unternehmen, die mehr als 5 % ihres Umsatzes mit der Produktion oder mehr als 10 % ihres Umsatzes mit dem Verkauf von Alkohol erzielen. Dabei sind Alkoholprodukte definiert als Getränke mit mehr als 2,5 % Gehalt an Alkohol.

Atomindustrie: Ausgeschlossen sind Wertpapiere von Unternehmen, die mehr als 10 % ihres Umsatzes mit der Herstellung von Atomstrom oder der Gewinnung, Wiederaufarbeitung, Entsorgung nuklearer Brennstoffe erzielen.

Positivkriterien:

Erneuerbare Energien: Es werden bevorzugt Wertpapiere von Unternehmen gewählt, die mehr als 50 % ihres Umsatzes auf dem Gebiet erneuerbarer Energien erzielen. Dazu zählt die Energiegewinnung aus Sonne, Wind oder Biomasse.

Umwelttechnologie: es werden bevorzugt Wertpapiere von Unternehmen gewählt, die mehr als 50 % ihres Umsatzes durch Produkte oder Dienstleistungen erzielen, die zur einer besseren Umwelt beitragen, wie beispielsweise Recycling, Abwasserbehandlung.

Im Bereich der Umwelt- und Sozialperformance von Unternehmen, wie sie dem Best-in-Class-Ansatz zu Grunde liegt, ist es mit der Messung der Nachhaltigkeits-Performance von Unternehmen allerdings nicht getan. Denn neben harten quantifizierbaren ökologischen Faktoren fließen hier auch eine große Anzahl „weicher“, nicht quantifizierbarer sozialer Faktoren mit ein. Insofern sollten hier auch die abgefragten „qualitativen“ Faktoren benannt und das Bewertungsverfahren erläutert werden. Die bereits zitierte, vom Bundesforschungsministerium in Auftrag gegebene Studie (ebs/Ökoinstitut und ZEW, 2001) hat hierfür ein Monitoring von Faktoren für Unternehmensprofile entwickelt, die von nahezu allen Anbietern und ökologischen Ratingagenturen abgefragt werden.

Tab. 9: Positivkriterien zur Bewertung der Umwelt- und Sozialperformance

Kriterien der Umweltperformance	1.1.1. Kriterien der Sozialperformance
Vorhandensein eines Umweltleitbildes	Vorhandensein einer Sozialpolitik
Vorhandensein von Umweltmanagementsystemen	Erstellen eines Sozialberichts
Durchführung regelmäßiger Umweltaudits	Sozialstandards für Lieferanten
Reduktionsziele in der Produktion (klimarelevante Emissionen, Wasserverbrauch, Abfall und Ressourcen)	Kundenservice in den Unternehmen
Einsatz erneuerbarer Energieträger in der Produktion	Aus- und Weiterbildung
Berücksichtigung ökologischer Kriterien bei der Produktentwicklung	Entlohnung und Sozialleistungen
Berücksichtigung von Umweltauswirkungen in der Nutzungsphase	Gleichberechtigung
	Verhinderung von Diskriminierungen
	Sozial verträgliche Arbeitsbedingungen
	Reduzierung von Gesundheits- und Sicherheitsrisiken am Arbeitsplatz
	Beziehung der Unternehmen zu Stakeholdern
	Politik gegen Korruption

4.3.2 Transparenz der Anlagekonzepte

Solange es sich bei ökologischen Vorsorgeangeboten zudem um Mischprodukte handelt, die lediglich einen Teil des Vorsorgevermögens nach ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien anlegen und den Rest aber konventionell verwalten, sollte auch das jeweilige Mischungsverhältnis aufgezeigt werden. Es sollte also ganz präzise angegeben oder an Beispielen transparent gemacht werden, wie viel Prozent vom Monatsbeitrag eines Verbrauchers nach ökologischen Kriterien angelegt werden wird und wie sich dieser Teil des Vermögens im Vertragsablauf entwickeln wird. Denn nur auf Basis dieser Transparenz können Verbraucher bewusst entscheiden, ob sie ein Produkt erwerben, das ihren persönlichen Vorstellungen von einer lupenreinen „grünen“ Rente entspricht oder ob sie sich mit einem Produkt zufrieden geben, das lediglich ein paar „grüne Anlagetupfer“ enthält.

Bei fondsgebundenen Vorsorgeprodukten sind solche Angaben kein Problem, wie die Auswertung der Fragebogenaktion des vzbv ergab. Immerhin konnten sechs Anbieter privater Riester-Produkte mit ökologischer Ausrichtung exakt angeben und an Beispielen transparent machen, wie viel vom Monatsbeitrag – je nach Anlagekonzept des Anbieters und Einstiegsalter des Vorsorgesparers – nach ökologischen Kriterien investiert und wie sich dieser Teil des Kapitals im Zeitablauf entwickeln wird.

Bei herkömmlichen Rentenversicherungen ist die Abgrenzung dagegen schwieriger, sofern das jeweilige Versicherungsunternehmen nicht seinen gesamten Bestand an Kapitalanlagen nach nachhaltigen Kriterien verwaltet. Der Grund: Die Anlagen des Deckungsstocks eines Versicherers lassen sich einzelnen Produktlinien nicht zuordnen. De facto sind Vorsorgesparer mit ökologischen Policen daher immer nur %ual am gesamten Deckungsstock beteiligt.

Das AVmG bzw. das Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) verpflichtet Anbieter ökologischer Policen jedoch, für jeden einzelnen Vertrag die Verwendung der Beiträge detailliert nachzuweisen (vgl. § 1, Abs. 9 AltZertG). Darüber hinaus sollten die Anbieter von Rentenversicherungen *ohne eigenen Abrechnungskreis* aber auch verpflichtet werden, die Höhe der Beitragssumme aus den ökologischen Policen insgesamt, die dementsprechend getätigten Neuanlagen sowie die Entwicklung des aus ökologischen Policen zugeflossenen Kapitals durch detaillierte Vermögensaufstellung zum jeweiligen Geschäftsjahresende nachzuweisen. Anhand einer solchen Auflistung der Kapitalanlagen (per Stand Jahresende), wie sie beispielsweise auch Investmentfonds als Vermögensaufstellung ihren Jahresberichten beifügen, ließe sich dann erkennen, wie streng der jeweilige Anbieter seine ethischen und ökologischen Anlagekriterien in der Praxis interpretiert. Eine Plattform für die Bereitstellung solcher Informationen könnte wiederum die Homepage des jeweiligen Anbieters im Internet sein. Auf diese Weise würden sich die Informationskosten für die Anbieter gering halten, die Informationen für interessierte Verbraucher aber jederzeit abrufbar sein.

4.4 Informationsverhalten zur Berichtspflicht

Eine bewusste Entscheidung für eine Altersvorsorge, die gleichzeitig zur Absicherung der gemeinsamen gesellschaftlichen Zukunft beiträgt, können Verbraucher nur treffen, wenn sie die Anlagekriterien der einzelnen Anbieter vor Vertragsabschluss vergleichen können. Wie schon die Untersuchungen zu den Details ökologisch-orientierter Riester-Produkten zeigten, mangelt es bereits in diesem Punkt bei nahezu allen Anbietern an Transparenz. Noch zweifelhafter ist allerdings, ob Verbraucher – wie im Altersvermögensgesetz (AVmG) vorgeschrieben - spätestens mit dem jähr-

lichen Kontoauszug nähere - und vor allem präzisere Aussagen - zum Anlageverhalten der Anbieter erhalten werden. Die Auswertung der Fragebogenaktion des vzbv lässt dies zumindest äußerst zweifelhaft erscheinen.

4.4.1 Bereitschaft zur Berichtspflicht

Zwar haben sich immerhin 69 % der vom vzbv unmittelbar befragten Unternehmen bereit erklärt, die jährliche Berichtspflicht einzuhalten. Weitere acht % haben diese Frage noch nicht entschieden. Allerdings lehnen 23 % der befragten Unternehmen die Berichtspflicht rundweg ab. Sie folgen damit der Auslegung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin), die lediglich von ausgewiesenen Anbietern ethisch- und/oder ökologisch-orientierten Produkten die jährliche Berichtspflicht fordert. Sie hat bei diesen Anbietern daher einen einmaligen Hinweis im Prospekt akzeptiert, dass ethische, ökologische und/oder soziale Aspekte nicht berücksichtigt werden. Diese Auslegung des AltZertG widerspricht nach Einschätzung des vzbv jedoch eindeutig den Intentionen des Gesetzgebers. Der vzbv fordert daher nicht nur die jährliche Berichtspflicht für alle Anbieter. Vielmehr sollte die Offenlegung der Anlagekriterien zugleich in den Katalog der vorvertraglichen Informationspflichten des Anbieters aufgenommen werden.

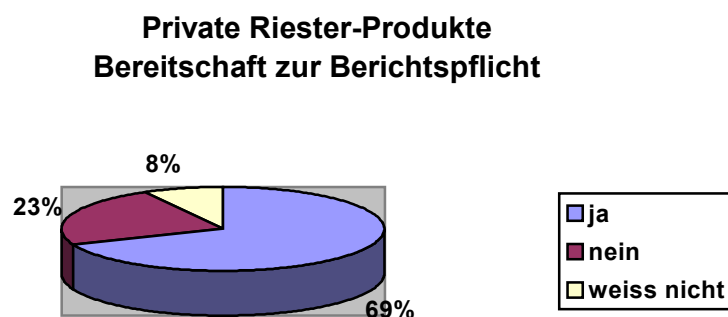


Abb 4

Quelle: vzbv

Die Begründungen für eine Ablehnung der Berichtspflicht sind allerdings sehr unterschiedlich. Sie reichen von „weil die dem Produkt zugrunde liegenden Fonds nicht nach diesen Belangen gemanagt werden“ oder „weil die unserem Anlagekonzept zugrunde liegenden Produkte (hier Terminkontrakte zur Absicherung auf nach Nachhaltigkeitskriterien ausgerichtete Indizes) noch nicht liquide zur Verfügung stehen“

bis hin zur Angabe, dass „im Interesse einer wirtschaftlichen Kapitalanlage auf die Verwendung solcher Kriterien verzichtet werde“. Zum Teil erfolgt die Ablehnung aber auch ohne jede Begründung.

Darüber hinaus wird deutlich, dass die Bereitschaft zur Berichtspflicht je nach Anbietergruppe stark differiert. Während beispielsweise Versicherungswirtschaft und Banken der Berichtspflicht vergleichsweise offen gegenüber stehen, lehnen Fondsgesellschaften sie überwiegend ab.

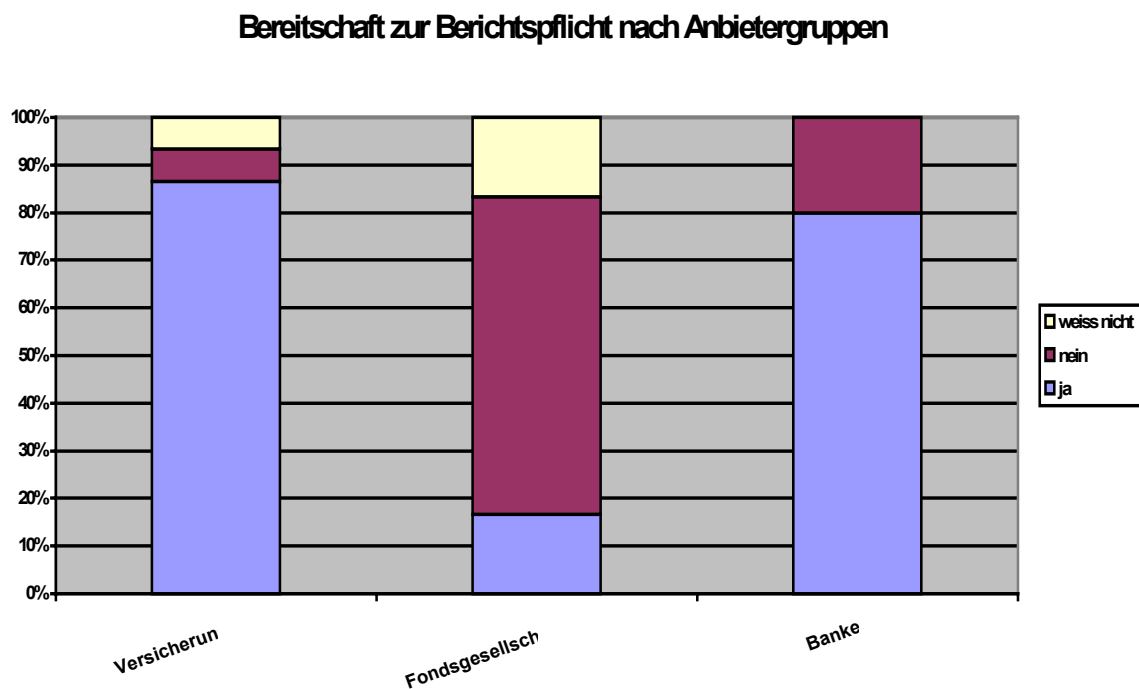


Abb. 5

Quelle: vzbv

4.4.2 Inhalt und Umfang der Berichtspflicht

Auch bei Anbietern, die zur Berichtspflicht bereit sind, ist die Unsicherheit, welche Informationen in den jährlichen Verbraucherinformationen enthalten sind oder sein sollten und auf welche Weise diese Informationen dem Verbraucher zukommen werden, offenbar groß. So lassen rund die Hälfte der zur Berichtspflicht bereiten Unternehmen diese Frage derzeit völlig offen bzw. geben an „den gesetzlichen Erfordernissen entsprechend“ informieren zu wollen. Jeweils 11 % der Anbieter wollen sich der Berichtspflicht entledigen, indem sie lediglich auf die jährlichen Geschäftsberichte der Fonds verweisen, die in ihren Produkten enthalten sind. Weitere 11 % geben an, der Berichtspflicht im Rahmen ihres jährlichen Konzerngeschäftsberichts nachkom-

men zu wollen – wobei fraglich ist, ob Verbraucher diese Informationen ohne gezielte Nachfrage überhaupt erhalten. Ein Anbieter will in seiner vierteljährlichen Kundenzeitschrift über die Verwendung der Vorsorgegelder und die Anlagekriterien informieren. Knapp 6 % der Anbieter verweisen auf den Angebotsprospekt. Ein weiterer ausgewiesener Anbieter eines ökologischen Riester-Produkts will gar nur bei „Änderung der Fondszusammensetzung“ nähere Informationen herausrücken. Und lediglich 11 % geben an, die Informationen „ob und wie sie bei der Anlage der von ihnen eingesammelten Gelder auch ethische, ökologische und soziale Aspekte berücksichtigen“ den vom Gesetzgeber vorgeschriebenen jährlichen Kontoinformationen beifügen zu wollen.

Tab. 10: Informationsverhalten zur Berichtspflicht

In welcher Form werden Sie informieren?	Zahl der Nennungen in %*)
Jährlicher Kontoauszug:	11,1
Fondsberichte:	11,1
Geschäftsbericht:	11,1
Sonstige :	16,7
derzeit noch offen:	50,0
Insgesamt	100,0

*) unter den Anbietern privater Vorsorgeprodukte, die zur Berichtspflicht bereit sind

Quelle: vzbv

4.4.2.1 Vorschläge für ein einheitliches Berichtsformat

Wenn schon fraglich ist, wo und wie die Anbieter von „Riester-Produkten“ der Berichtspflicht nachkommen wollen, dann muss es auch nicht verwundern, dass sich erst recht noch kein einziger Anbieter über den Inhalt der jährlichen Informationen Gedanken gemacht hat. Nähere Angaben dazu lieferten die vom vzbv befragten Unternehmen jedenfalls in keinem einzigen Fall! Insoweit könnte die Entwicklung eines einheitlichen Berichtsformats auch die Anbieterseite unterstützen und ihnen die Bereitstellung der von Verbrauchern gewünschten Informationen erleichtern.

Die vom vzbv befragten Unternehmen stehen einem solchen Berichtsformat jedenfalls tendenziell offen, wenn auch noch etwas unsicher gegenüber. Unsicherheit besteht dabei insbesondere hinsichtlich der damit verbundenen Informationskosten – wobei die Bereitstellung solcher Informationen im Internet allseits als gangbarer Weg akzeptiert wurde. Darüber hinaus wurde die Frage des Umfangs solcher Informatio-

nen von den verschiedenen Anbietergruppen unterschiedlich diskutiert. Eine komplette Auflistung der im Deckungsstock enthaltenen Kapitalanlagen wurde von Versicherungsunternehmen beispielsweise als zu umfangreich abgelehnt, weil diese Informationen eine Liste von zirka 30 bis 40 Seiten ergeben würde. Bei Fondsprodukten macht die Vermögensaufstellung mit Einzelwerten dagegen weniger Probleme. Ein erster Schritt, der auch von Anbieterseite akzeptiert wurde, wäre aber beispielsweise, dass auch Versicherer jeweils die zehn größten Positionen im Deckungsstock auszuweisen bzw. bei ökologischen Policen *ohne eigenen Abrechnungskreis* eine Komplettaufstellung der vom Beitragsvolumen aus diesen Policen erworbenen Kapitalanlagen offen legen. Diese Informationen sollten dann beispielsweise noch um ein Rating von einer ethisch-ökologischen Organisation ergänzt werden.

5. Rentabilität ökologisch orientierter Vorsorgeangebote

Ökologisch orientierte Vorsorgeangebote ermöglichen es dem Verbraucher, über Umwelt- und Sozialanforderungen zur Verbesserung unserer zukünftigen Lebensgrundlagen beizutragen. Obwohl mittlerweile eine Vielzahl wissenschaftlicher Untersuchungen zu nachhaltigen Kapitalanlagen eine andere Sprache sprechen, wird nach wie vor häufig die Meinung vertreten, dass die Beschränkung auf Wertpapiere von umwelt- und sozialverträglichen Unternehmen zu Abstrichen bei der Rendite führe. Der vzbv hat daher die Tarife ökologisch orientierter privater Vorsorgeangebote unter die Lupe genommen und sowohl deren Rendite als auch die Kostenquote und die zu erwartende spätere Rentenleistung ermittelt und diese Daten mit denen konventioneller Verträge für die „Riester-Rente“ verglichen.

5.1 Vorgehensweise bei der Rentabilitätsprüfung

Bei seiner Untersuchung von Rendite und Ablaufleistung ökologischer „Riester-Policen“ ging der vzbv von vier Modellkunden aus:

- Beim *Modell 1* will ein 30-jähriger Single mit 25.000 Euro Bruttolohn für das Alter vorsorgen.
- Beim *Modell 2* schließt ein Ehepaar mit zwei Kindern und einem Haushaltseinkommen von 40.000 Euro p.a. jeweils einen „Riester-Vertrag“ ab. Beide Eheleute sind 30 Jahre alt. Die Frau ist derzeit nicht berufstätig und hat als

Hausfrau ohne Rentenversicherungspflicht Anspruch auf einen reinen Zulagenvertrag. Ihre Einzahlungen bestehen daher nur aus der eigenen Grundzulage sowie den Zulagen für die beiden Kinder. Dabei wurde unterstellt, dass sie für das erste Kind noch 15 Jahre lang und für das zweite 20 Jahre lang Kinderzulage erhält.

- Beim *Modell 3* bespart eine 45-jährige Frau mit 25.000 Euro Bruttolohn einen „Riester-Vertrag“.
- Beim *Modell 4* sorgt ein 45-jähriger Mann mit jährlich 40.000 Euro Bruttolohn für seine spätere Rente vor.

Ausgehend von den zwei häufigsten Produktlinien für die ökologisch orientierte „Riester-Rente“ wurden für jeden Modellfall sowohl klassische Rentenversicherungstarife als auch fondsgebundene Policen mit Beitragssplitting berechnet.

- In einem zweiten Schritt wurde für jeden Modellfall eine Übersicht der zu erwartenden Leistungen konventioneller „Riester-Policen“ erstellt, daraus ein Marktdurchschnitt gebildet und dieser mit den Daten ökologischer Policen verglichen.
- Basis für diese Vergleichsrechnung bildeten jene 93 Tarife der marktführenden Anbieter von „Riester-Policen“, die per Stand 30.08.2002 beim Programm AV-Win (Version 1.10) von Morgen & Morgen hinterlegt sind.
- Sofern möglich wurde dann innerhalb jeder Gruppe ein Ranking durchgeführt. Maßgeblich waren dabei die Renten, die die jeweiligen Anbieter garantieren („*Garantierente*“) - wobei die Kosten des jeweiligen Tarifs hier eingerechnet sind. (Wichtig: Die Leistungen der beiden unterschiedlichen Produktlinien können nicht unmittelbar miteinander verglichen werden, da beide Produktlinien unterschiedliche Anlagekonzepte verfolgen (vgl. S. 15). Das führt dazu, dass klassische Rentenpolicen automatisch eine höhere Garantierente bieten als Fondspolicen, deren Stärke in der Chance auf bessere Überschusserträge (erwartete Rente) liegt.)
- Um Verbrauchern zugleich eine Orientierung zu geben, welche Monatsrente sie bei den ökologischen Riester-Produkten erwarten können, wurden auch die von den jeweiligen Anbietern prognostizierten Gesamrenten ausgewiesen. Diese „*erwarteten Monatsrenten*“ sind jedoch in der Höhe nicht garantiert! Bei klassischen Rentenversicherungen können sie nur erreicht werden, wenn sich die Überschüsse der Versicherer wie bisher entwickeln. Bei Fondspolicen

hängt die erwartete Monatsrente zudem in hohem Maß von der künftigen Wertentwicklung der ausgewählten Fonds ab.

In allen vier Modellen wurde unterstellt, dass die Vorsorgesparer jeweils mit 65 Jahren in Rente gehen und die ersten Auszahlungen erhalten. Einkommenssteigerungen wurden nicht angenommen. Die Verträge werden nach der „Riester-Treppe“ optimal bespart, um die volle Zulage zu erhalten. Für alle Verträge wurden zudem Tarife mit zehnjähriger Rentengarantiezeit gewählt; bei Fondspolice wurde eine jährliche Rendite von acht % angenommen. Fondsinterne Kosten blieben dabei unberücksichtigt, werden aber separat ausgewiesen. Die Berechnung der garantierten und erwarteten Renten, die Ermittlung der Rendite auf Eigen- und Gesamtbeitrag sowie die Kostenquote in der Ansparphase erfolgten auf Basis des „Riester-Rechners“ AV-Win (Version 1.10) vom Versicherungsanalysehaus Morgen & Morgen.

5.2 Ergebnisse der Rentabilitätsprüfung

5.2.1 Rentabilität der untersuchten „Riester-Produkte“

Die Modellrechnungen zeigen, dass alle ökologischen „Riester-Renten“ so konzipiert sind, dass Verbraucher für Produkte mit „Moral“ nicht auf Rendite verzichten müssen. Sowohl im Bereich der klassischen Rentenversicherungen als auch bei Fondspolice finden sich ökologisch orientierte Produkte, deren Ertrag und Rendite deutlich über, aber auch unter Marktdurchschnitt liegen kann. *Die Beachtung ethischer, sozialer und ökologischer Kriterien bei der Kapitalanlage hat daher weder einen signifikant negativen, noch einen nachweisbaren positiven Einfluss auf die durchschnittliche Rendite der Vorsorgeprodukte oder auf die Höhe der späteren Rentenleistung. Verbraucher müssen bei nachhaltigen Vorsorgeprodukte daher keine systematischen Abstriche bei der Rendite machen.*

Genau wie bei konventionellen Produkten kommt es aber auf einen Vergleich zwischen den einzelnen Anbietern an. Denn auch bei ökologisch orientierten Anbietern sind die Preis-Leistungs-Unterschiede der Police beachtlich. Dazu einige ausgewählte Beispiele:

Der 30-jährige Single mit 25.000 Euro Bruttojahreseinkommen würde bei der oecocapital beispielsweise eine *garantierte Monatsrente* von 254 Euro erwarten können.

Bei dem Angebot der GLS-Bank oder der Ökorenta AG wären dagegen nur 234 Euro Garantierente drin. Noch größer sind die Leistungsunterschiede bei der erwarteten Rentenleistung. Hier verspricht die oeco-capital 490 Euro Monatsrente, die beiden Konkurrenzanbieter weisen dagegen nur 234 Euro „*erwartete Rente*“ aus. Zum Vergleich: Konventionelle Anbieter würden im Schnitt 243 Euro *Garantierente* und 449 Euro „*erwartete Rente*“ bieten.

Noch krasser fallen die Preis-Leistungs-Unterschiede bei Fondspolice mit Beitrags-splitting aus: Hier kann der Single bei ökologischen Policen im besten Fall 165 Euro Garantierente erwarten, im schlechtesten 137 Euro – verglichen mit einer durchschnittlichen Garantieleistung von 163 Euro bei konventionellen Policen. Die Unterschiede erklären sich einerseits aus den unterschiedlichen Kostenquoten in der An-sparphase, liegen aber auch am jeweiligen Tarifkonzept. Einige Anbieter packen von Anfang an einen größeren Teil der Monatsbeiträge in Fonds und lassen daher eine höhere prognostizierte Rente erwarten, die allerdings nicht garantiert ist. So könnte die Ablaufleistung einer Öko-Fondspolice im besten Fall 606 Euro erwartete Monats-rente betragen. Das wären glatt 46 Euro mehr als beim Durchschnitt konventioneller Anbieter. Sie könnte aber auch lediglich bei 534 Euro liegen – und damit 26 Euro unter Marktdurchschnitt.

Ärgerlich für ökologisch orientierte Vorsorgesparer: Beim *Modellfall 2* „Ehepaar“ würden viele Anbieter nur den Ehemann als Vertragspartner akzeptieren, die Ehefrau dagegen nicht. Denn auch Anbieter von nachhaltigen „Riester-Policen“ bieten oft keinen reinen Zulagenvertrag an, sondern verlangen von jedem Kunden einen Mindest-eigenbeitrag – egal, ob das laut Gesetz erforderlich ist oder nicht. Das ist allerdings kein Phänomen, das sich auf ökologische Vorsorgeprodukte beschränkt. Auch unter den Anbietern konventioneller Riester-Policen finden sich wenige, die einen reinen Zulagenvertrag akzeptieren.

Tab. 11 Ökologische Riester-Policen im Rendite- Vergleich

Anbieter	Tarif	Garantierte Rente	Erwartete Rente	Rendite auf Eigenbeitrag	Rendite auf Gesamtbeitrag	M&M Kostenquote (Anspruchsphase)	Enthaltene Fonds	Fondsinterne Kosten *)	Performance/Index
Klassische Rentenversicherung									
Modell 1 (Single, 30 Jahre, 25.000 € Bruttoeinkommen p.a.)									
Oeco capital	Altersvermögens-Rente	254	490	6,80	6,02	14,63	keine	-	-
GLS/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	234	234	3,10	2,20	17,10	Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502)	TER 2,28% TER 2,19 %	+ -
ÖkoRenta/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	234	234	3,10	2,20	17,10	Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) UBS Eco Performance (WKN 978076)	TER 2,28% TER 2,19 % TER 2,04 %	+ - +/-
Marktdurchschnitt **)		243	449	6,55	5,34	13,72			
Modell 2 (Ehepaar, Mann, 30 Jahre, 40.000 € Bruttoeinkommen p.a.)									
Oeco capital	AltersvermögensRente	304	589	6,70	6,03	14,19	keine	-	-
GLS/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	291	291	2,93	2,17	16,63	Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502)	TER 2,28% TER 2,19 %	+ -
ÖkoRenta/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	291	291	2,93	2,17	16,63	Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) UBS Eco Performance (WKN978076)	TER 2,28% TER 2,19 % TER 2,04 %	+ - +/-
Marktdurchschnitt **)		301	550	6,43	5,75	13,48			
Modell 2a (Ehepaar, Frau, 30 Jahre, Hausfrau, 2 Kinder)									
Oeco capital	AltersvermögensRente	80	173	-	6,30	9,46	keine	-	-

Anbieter	Tarif	Garantierte Rente	Erwartete Rente	Rendite auf Eigenbeitrag	Rendite auf Gesamtbeitrag	M&M Kostenquote (Anspruchphase)	Enthaltene Fonds	Fondsinterne Kosten *)	Performance/Index	
GLS/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 5 € verlangt wird							TER 2,28% TER 2,19 %	+ -
ÖkoRenta/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 5 € verlangt wird							TER 2,28% TER 2,19 % TER 2,04 %	+ - +/-
Marktdurchschnitt **)		78	159		5,97	10,24				
Modell 3 (Single, Frau, 45 Jahre, 25.000 € Bruttoeinkommen p.a.)										
Oeco capital	AltersvermögensRente	94	139	7,45	5,89	12,69	keine	-	-	
GLS/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	92	92	3,40	1,69	13,19	Ökovicision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502)	TER 2,28% TER 2,19 %	+ -	
ÖkoRenta/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	92	92	3,40	1,69	13,19	Ökovicision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) UBS Eco Performance (WKN978076)	TER 2,28% TER 2,19 % TER 2,04 %	+ - +/-	
Marktdurchschnitt **)		94	130	6,91	5,31	11,89				
Modell 4 (Single, Mann, 45 Jahre, 40.000 € Bruttoeinkommen p.a.)										
Oeco capital	AltersvermögensRente	171	253	6,88	5,94	12,26	keine	-	-	
GLS/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	165	165	2,73	1,69	13,20	Ökovicision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502)	TER 2,28% TER 2,19 %	+ -	
ÖkoRenta/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	165	165	2,73	1,69	13,20	Ökovicision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) UBS Eco Performance (WKN978076)	TER 2,28% TER 2,19 % TER 2,04 %	+ - +/-	
Marktdurchschnitt **)		169	233	6,27	5,31	11,94				
Fondsgebundene Rentenversicherung (mit Beitragssplitting)										
Modell 1 (Single, 30 Jahre, 25.000 € Bruttoeinkommen p.a.)										
DBV Winterthur	WinGarant FR	165	534	7,34	6,57	14,69	CS EF Global Sustainability (WKN 974278)	TER 2,14 %	-	

Anbieter	Tarif	Garantierte Rente	Erwartete Rente	Rendite auf Eigenbeitrag	Rendite auf Gesamtbeitrag	M&M Kostenquote (Anspruchphase)	Enthaltene Fonds	Fondsinterne Kosten *)	Performance/Index
Cosmos	RentiTop 60 Plus	162	606	7,96	7,20	6,18	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Versiko/Continentale	Versiko Vorsorge Plus Plan	162	576	7,71	6,95	14,30	New Energy Fund (WKN 630941) Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) Zürich Inv. Öko+Health (WKN 515231) Zürich Inv. Öko+Times (WKN 515232)	MA 1,75 % TER 2,28% TER 2,19 % MA 1,90 % MA 1,90 %	-- + - - --
Gerling	Tandem Rente Dynamik „MF Portfolio Zukunft“	137	557	7,54	6,78	12,87	Activest Lux Eco Tech (WKN 971345) DWS New Energy (WKN 565128) Gerling Select 21 (WKN 984734) Ökovision (WKN 974968) Prime Value (WKN 986054) SAM Sustainab. Index (WKN 926178) Sarasin New Energy (WKN 581365) SEBInvest Lux Ökorent (WKN 971297)	TER 1,60 % MA 1,25 % MA 1,35 % TER 2,28% MA 1,10 % TER 1,61 % MA 1,75 % TER 1,12 %	+/- -- - + + - -- -
SEB/Gerling	PlusRente Dynamik	137	557	7,54	6,78	12,87	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	+
Condor	Condor Star Classic	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 25 € pro Monat verlangt wird							
Marktdurchschnitt **)		163	560	7,60	6,84	12,27			
Modell 2 (Ehepaar, Mann, 30 Jahre, 40.000 € Bruttoeinkommen p.a.)									
DBV Winterthur	WinGarant FR	210	634	7,22	6,55	14,03	CS EF Global Sustainability (WKN 974278)	TER 2,14 %	--
Versiko/Continentale	Versiko Vorsorge Plus Plan	207	679	7,56	6,90	14,43	New Energy Fund (WKN 630941) Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) Zürich Inv. Öko+Health (WKN 515231) Zürich Inv. Öko+Times (WKN 515232)	MA 1,75 % TER 2,28% TER 2,19 % MA 1,90 % MA 1,90 %	-- + - - --
Cosmos	RentiTop 60 Plus	207	714	7,84	7,18	6,06	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Gerling	Tandem Rente Dynamik „MF Portfolio Zukunft“	176	659	7,42	6,75	12,34	Activest Lux Eco Tech (WKN 971345) DWS New Energy (WKN 565128) Gerling Select 21 (WKN 984734) Ökovision (WKN 974968) Prime Value (WKN 986054) SAM Sustainab. Index (WKN 926178)	TER 1,60 % MA 1,25 % MA 1,35 % TER 2,28% MA 1,10 % TER 1,61 %	+/- -- - + + -

Anbieter	Tarif	Garantierte Rente	Erwartete Rente	Rendite auf Eigenbeitrag	Rendite auf Gesamtbeitrag	M&M Kostenquote (Anspruchphase)	Enthaltene Fonds	Fondsinterne Kosten *)	Performance/Index
							Sarasin New Energy (WKN 581365) SEBInvest Lux Ökorent (WKN 971297)	MA 1,75 % TER 1,12 %	-- -
SEB/Gerling	PlusRente Dynamik	176	659	7,42	6,75	12,34	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Condor	Condor Star Classic	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 25 € pro Monat verlangt wird							
Marktdurchschnitt **)		204	666	7,47	6,81	11,93			
Modell 2a (Ehepaar, Frau, 30 Jahre, Hausfrau, 2 Kinder)									
DBV Winterthur	WinGarant FR	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 5 € pro Monat verlangt wird							
Versiko/Continentale	Versiko Vorsorge Plus Plan	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 10 € pro Monat verlangt wird							
Cosmos	RentiTop 60 Plus	49	208		7,24	6,55	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Gerling	Tandem Rente Dynamik „MF Portfolio Zukunft“	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 10 € pro Monat verlangt wird							
SEB/Gerling	PlusRente Dynamik	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 10 € pro Monat verlangt wird							
Condor	Condor Star Classic	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 25 € pro Monat verlangt wird							
Marktdurchschnitt **)		47	205		7,18	8,41			
Modell 3 (Single, Frau, 45 Jahre, 25.000 € Bruttoeinkommen p.a.)									
DBV Winterthur	WinGarant FR	81	130	6,96	5,38	12,68	CS EF Global Sustainability (WKN 974278)	TER 2,14 %	-
Versiko/Continentale	Versiko Vorsorge Plus Plan	80	137	7,53	5,97	13,80	New Energy Fund (WKN 630941) Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) Zürich Inv. Öko+Health (WKN 515231) Zürich Inv. Öko+Times (WKN 515232)	MA 1,75 % TER 2,28 % TER 2,19 % MA 1,90 % MA 1,90 %	-- + - - --
Cosmos	RentiTop 60 Plus	80	145	8,12	6,58	5,08	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Gerling	Tandem Rente Dynamik „MF Portfolio Zukunft“	68	134	7,30	5,73	13,06	Activest Lux Eco Tech (WKN 971345) DWS New Energy (WKN 565128) Gerling Select 21 (WKN 984734) Ökovision (WKN 974968) Prime Value (WKN 986054)	TER 1,60 % MA 1,25 % MA 1,35 % TER 2,28 % MA 1,10 %	+/- -- - + +

Anbieter	Tarif	Garantierte Rente	Erwartete Rente	Rendite auf Eigenbeitrag	Rendite auf Gesamtbeitrag	M&M Kostenquote (Anspruchphase)	Enthaltene Fonds	Fondsinterne Kosten *)	Performance/Index
							SAM Sustainab. Index (WKN 926178) Sarasin New Energy (WKN 581365) SEBInvest Lux Ökorent (WKN 971297)	TER 1,61 % MA 1,75 % TER 1,12 %	- -- -
SEB/Gerling	PlusRente Dynamik	68	134	7,30	5,73	13,06	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Condor	Condor Star Classic	Kein Angebot, weil Mindesteigenbeitrag von 25 € pro Monat verlangt wird							
Marktdurchschnitt **)		79	136	7,48	5,92	10,98			
Modell 4 (Single, Mann, 45 Jahre, 40.000 € Bruttoeinkommen p.a.)									
DBV Winterthur	WinGarant FR	145	237	6,47	5,51	11,84	CS EF Global Sustainability (WKN 974278)	TER 2,14 %	-
Cosmos	RentiTop 60 Plus	144	263	7,51	6,58	5,09	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Versiko/Continentale	Versiko Vorsorge Plus Plan	144	248	6,88	5,94	14,13	New Energy Fund (WKN 630941) Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) Zürich Inv. Öko+Health (WKN 515231) Zürich Inv. Öko+Times (WKN 515232)	MA 1,75 % TER 2,28 % TER 2,19 % MA 1,90 % MA 1,90 %	-- + - - --
Gerling	Tandem Rente Dynamik „MF Portfolio Zukunft“	122	245	6,77	5,82	11,96	Activest Lux Eco Tech (WKN 971345) DWS New Energy (WKN 565128) Gerling Select 21 (WKN 984734) Ökovision (WKN 974968) Prime Value (WKN 986054) SAM Sustainab. Index (WKN 926178) Sarasin New Energy (WKN 581365) SEBInvest Lux Ökorent (WKN 971297)	TER 1,60 % MA 1,25 % MA 1,35 % TER 2,28 % MA 1,10 % TER 1,61 % MA 1,75 % TER 1,12 %	+/- -- - + + - -- -
SEB/Gerling	PlusRente Dynamik	122	245	6,77	5,82	11,96	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	TER 1,84 %	-
Condor	Condor Star Classic	110	281 ¹⁾	6,64	5,69	9,21	Focus Umwelttechnologie Invesco (WKN 847047)	TER 1,69 %	-
Marktdurchschnitt **)		135	247	6,82	5,87	10,85			

1) nur als teildynamische Rente erhältlich (= höhere Anfangsrente, aber niedrigere jährliche Steigerungen)

*) Quelle für die Angaben zu den Fondskosten: Gesellschaft für Fondsanalyse – Feri Trust; , TER = Gesamtkostenbelastung, MA = reine Managementgebühr (hier Angabe der Gesamtkostenbelastung bislang nicht möglich); Weitere Details zur Fondsanalyse siehe Tabelle 11a im Anhang II.

**) Auf Basis der hinterlegten Anbieterdaten des Programms AV-Win von Morgen& Morgen, (Version 1.10, 08/02)

Quelle: Eigene Berechnungen des Verbraucherzentrale Bundesverbands e.V auf Basis des Programms AVWin (Version 1.10) vom Versicherungsanalysehaus Morgen&Morgen

5.2.1.1 Risiken bei klassischen Rentenversicherung

Wie viel Verbraucher bei ökologischen „Riester-Produkten“ am Ende der Laufzeit insgesamt an Rente erhalten, hängt neben den Kosten des jeweiligen Tarifs vor allem von der Wahl des richtigen Versicherungsunternehmens ab. Denn sicher ist bei allen „Riester-Policen“ nur die *garantierte Rente*. Die Höhe der Gesamrente, die jeder Anbieter prognostiziert, wird dagegen von den Überschusserträgen bestimmt – und die wiederum hängen bei klassischen Rententarifen entscheidend von der Qualität des jeweiligen Anbieters ab. Verbraucher sind daher gut beraten, bei Vertragsabschluss einen Blick darauf zu werfen, ob das jeweilige Versicherungsunternehmen in der Lage ist, die in Aussicht gestellte Rendite zu erwirtschaften – und zwar dauerhaft. Das gilt natürlich nicht nur für ökologische Policen, sondern generell für alle „Riester-Verträge“.

Anhaltspunkte für die Qualität des jeweiligen Anbieters liefern Versicherungsratings, die auch die Finanzkraft des Versicherungsunternehmens und die Einhaltung von Prognosen – beispielsweise bei ungeförderten Rentenpolicen in den vergangenen Jahren – unter die Lupe nehmen. Solche Ratings werden regelmäßig in der Finanzpresse veröffentlicht, können aber teilweise auch bei den Verbraucherzentralen abgerufen werden. Rating-Noten sind allerdings nicht für alle Anbieter ökologischer Policen erhältlich. Einige Anbieter, wie die oeco-capital, sind noch nicht lange genug am Markt, um zuverlässige Ratingurteile treffen zu können. Andere, wie beispielsweise die Familienfürsorge, haben schon in der Vergangenheit zu wenig Informationen herausgegeben. Offenbar aus verständlichen Gründen: Das stark kirchlich orientierte Versicherungsunternehmen wurde im Untersuchungszeitraum dieses Projekts wegen finanzieller Probleme vom BAFin unter Zwangsverwaltung gestellt und soll demnächst von der HUK übernommen werden. Da bei Projektabschluss noch nicht fest stand, ob die Öko-Policen der Familienfürsorge weiter vertrieben werden und eine Schätzung künftiger Überschusserträge aufgrund der aktuellen Situation nicht möglich ist, wurden diese Angebote im Renditevergleich nicht mehr berücksichtigt.⁷

⁷ Grundsätzlich haben nahezu alle Lebensversicherer unter den nunmehr zweieinhalbjährigen Flaute an den internationalen Kapitalmärkte zu leiden. Die jüngsten Problemfälle der Branche haben Mitte 2002 daher zur Gründung einer Auffanggesellschaft für insolvente Versicherer geführt. Ziel dieser Pool-Lösung, deren Details bei Projektabschluss noch mit der BAFin abgestimmt wurden, ist es, Verbrauchern in jedem Fall die Weiterführung ihrer Verträge zu ermöglichen.

5.2.1.2 Rentabilität und Risiken der in ökologischen „Riester-Produkten“ enthaltenen Fonds

Bei Fondspolice mit Beitragssplitting hängt die Höhe der voraussichtlichen späteren Rente in hohem Maß von der Wertentwicklung der ausgewählten Fonds ab. Insofern sollten Verbraucher vor Vertragsabschluss erst einmal einen Blick auf die Güte der angebotenen Fonds werfen – und erst im zweiten Schritt auf die Tarifbedingungen und die Qualität des jeweiligen Versicherers.

Verbraucher haben bei Wahl einer fondsgebundenen „grünen“ Rente generell die Wahl zwischen einer breiten Palette verschiedener Öko-Fonds (vgl. Anhang II). Je nach Anbieter und Produkttyp werden marktweite international anlegende Aktien-, Renten oder Mischfonds angeboten, aber auch Nachhaltigkeitsfonds mit Aktien kleinerer oder mittlerer Unternehmen (small caps) sowie Branchenfonds. Insofern können Verbraucher - freie Fondsauswahl vorausgesetzt - das Risiko von Fondspolice in hohem Maß beeinflussen. Dabei gilt: Marktbreite international streuende Aktienfonds haben üblicherweise ein niedrigeres Risiko als Branchen- oder Small-Cap-Fonds. Klassische Mischfonds oder Rentenfonds dagegen bergen wiederum ein niedrigeres Risiko als Aktienfonds.⁸ Ökologische Fondspolice mit hohem Aktienfonds- oder gar Aktienbranchenfondsanteil eignen sich daher im Grunde nur für junge und risikobereite Vorsorge-Sparer. Ältere und sicherheitsorientierte Anleger sollten dagegen – sofern sie keine klassische Rentenversicherung wählen - Police mit Misch- oder Rentenfonds bevorzugen oder zu gemanagten Police greifen, bei denen die jeweilige Versicherung das angesparte Kapital in den Jahren vor Rentenbeginn peu á peu in wertstabilere Anlagen umschichtet .

Eine Prognose der künftigen Wertentwicklung der in Fondspolice enthaltenen Nachhaltigkeitsfonds kann seriöser Weise nicht gegeben werden. Denn die künftige Performance der Fonds hängt nicht nur vom Anlagekonzept, der Qualität des jeweiligen Fondsmanagements, sondern auch in hohem Maß von der Entwicklung der Kapitalmärkte ab. Ein erstes Indiz für die Qualität der in Fondspolice enthaltenen Öko-Fonds kann allerdings deren bisherige Performance, auch im Vergleich zum jeweiligen Index, sowie deren bisherige Ertragskonstanz sein. Der vzbv hat daher in einer

⁸ vgl. Finanztest "Spezial" – Fondsanalyse, Stiftung Warentest, Berlin 2001

separaten Untersuchung auch die in den Öko-Policen enthaltenen Fonds unter die Lupe genommen.

Dabei konnte grundsätzlich festgestellt werden, dass viele der in den letzten Jahren auf den Markt gekommenen nachhaltigen Fonds im Vergleich zum Gesamtmarkt eine gute Wertentwicklung zeigen – auch wenn die absolute Rendite zumindest bei Aktienfonds aufgrund der generell ungünstigen Aktienmarktentwicklung meist negativ ist. Ein Blick auf Tabelle 12 zeigt allerdings, dass stärker indexorientierte Fonds (wie der CS Equity Fund Global Sustainability oder der SAM Sustainability Index Fonds) sich ähnlich wie der Gesamtmarkt entwickelt haben. Öko-Fonds, die bei der Titelauswahl zusätzlich Branchenschwerpunkte setzen, wie beispielsweise der ÖkoVision-Fonds, sowie Fonds mit Branchenschwerpunkt auf Umwelttechnik und Neue Energien, schnitten dagegen deutlich besser ab.

Tab. 12: Die Performance nachhaltiger Fonds

Fondsname	WKN	Rendite p.a. in % *)		
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
International anlegende Ökofonds **)				
ÖkoVision	974968	-22,46	-1,58	2,13
Actinvest Lux EcoTech A	971345	-27,33	-4,75	-0,80
Focus Umwelttechnologie Fonds INVESCO	847047	-41,74	-6,42	-2,76
UBS(Lux)Equity Fund – Eco Performance CHF	987076	-26,71	-8,26	0,69
Marktindex (MSCI-World)		-22,60	-8,77	1,71
Nachhaltigkeitsindex (DJSIW)		-22,18	-9,61	2,31
CS Equity Fund (Lux)-Global Sustainability B	974278	-26,11	-9,73	-1,34
SEB Invest ÖkoLux	971898	-39,88	-15,60	-7,94
Gerling Select 21	984734	-32,37	--
SAM Sustainability Index Fonds	926178	-23,82	-	-
Zürich Invest Öko + Health	515231	-35,33	-	-
Zürich Invest Öko + Times	515232	-51,08	-	-
Branchenfonds				
Sarasin Invest-New Energy Fund	581365	-43,49	-	-
DWS New Energies Basket25+	565128	-38,75	-	-
MLIIF New Energy Fund B	630941	-54,41	-	-
Gemischte Fonds				
Prime Value (EUR)	986054	-8,52	1,46	7,82
Sarasin Invest-OekoSar dist.	973502	-12,01	0,75	2,29
Rentenfonds				
SEB Invest ÖkoRent	971297	0,25	6,69	6,50

**) Ranking bei international anlegenden Öko-Fonds nach 3-Jahres-Rendite

*) Quelle: Gesellschaft für Fondsanalyse, Feri Trust per 30.08.2002

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt übrigens auch das Bankhaus Sarasin in seiner Studie „Aktienperformance und Nachhaltigkeit“⁹. Das Schweizer Bankhaus hat zusammen mit dem ZEW aber nicht nur die Rendite, sondern auch das Marktrisiko dieser Fonds unter die Lupe genommen - und kommt dabei zu dem überraschenden Ergebnis, dass *Fonds mit Schwerpunkt auf umweltverträgliche Branchen bei höherer Rendite gleichzeitig ein geringeres Risiko als konventionelle Fonds aufweisen*.

Bank Sarasin und ZEW schlussfolgern daraus, dass Investitionen **in besonders umweltverträgliche Branchen** tendenziell zu einer **höheren Rendite** führen als konventionelle Anlagen. Für ethische und soziale Anlagekriterien ließ sich ein solcher Zusammenhang dagegen nicht feststellen.

Insofern müsste die eingangs getroffene Feststellung, das ökologische Riester-Policen unter Renditegesichtspunkten weder Vor- noch Nachteile bieten bei Berücksichtigung der tatsächlichen Wertentwicklung der enthaltenen Öko-Fonds voraussichtlich entsprechend korrigiert werden: Nachhaltige Vorsorgeprodukte, die es Verbrauchern ermöglichen, durch geeignete Fondsauswahl einen entsprechenden Branchenschwerpunkt zu setzen, bieten im Vergleich zu konventionellen Riester-Policen nicht nur **keinen Renditenachteil**, sondern sie eröffnen Ihnen im Gegenteil die **Chance auf höheren Ertrag**.

Den Grundsatz der Risikostreuung sollten Vorsorge-Sparer aber dennoch nicht aus den Augen verlieren. Denn grundsätzlich gilt: Wer bei Vorsorgeprodukten stark in Aktienfonds investiert, sollte die damit erzielten Gewinne rechtzeitig vor Rentenbeginn sichern, damit Baissephasen an der Börse die Erträge nicht wieder dahinschmelzen lassen.

6. Verbraucherpolitische Forderungen

Transparenz ist im Bereich der Altersvorsorge unabdingbar, da es im Zweifel um langjährige vertragliche Verpflichtungen und um hohe finanzielle Volumina geht. Die-

⁹ vgl. Fußnote 2

se Transparenz muss zudem eine umfassende zu den wesentlichen Aspekten des Vertrages und der Anlage sein. Wie die vorliegende Untersuchung zeigt, mangelt es daran aber gerade bei nachhaltigen Vorsorgeprodukten. Viele Angebote bezeichnen sich zwar als ökologisch orientiert. Doch was wirklich drin steckt, können Verbraucher nur erahnen. Denn das Informationsverhalten von Anbietern ökologischer Vorsorgeprodukte ist unzureichend und im hohen Maße intransparent. Dieser Mangel an Transparenz kann in erheblicher Größenordnung vertragliche Fehlentscheidungen produzieren. Die Korrektur dieser fehlerhaften Anbieterauswahl verursacht finanzielle Schäden infolge der hohen Kosten beim Anbieterwechsel und erschwert den Aufbau einer kapitalgedeckten Altersvorsorge. Mangelnde Transparenz bezüglich der Anlagepolitik und der Anlagekriterien muss zugleich als eines der wichtigsten Hemmnisse für die Entwicklung des nachhaltigen Vorsorgemarktes betrachtet werden.

6.1 Notwendige Ergänzungen im Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz

Der Verbraucherzentrale Bundesverband fordert den Gesetzgeber daher auf, den Anbietern verstärkte Informationspflichten zwecks besserer Entscheidung und Auswahl durch den Verbraucher aufzuerlegen und folgende Änderungen/ Ergänzungen in das Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) aufzunehmen:

- *§ 1 Ziffer 9 ist dahingehend zu präzisieren, dass alle Anbieter von geförderten Vorsorgeverträgen verpflichtet sind, den Vertragspartner jährlich schriftlich darüber zu informieren, ob und wie er ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Altersvorsorgebeiträge berücksichtigt.*

Begründung: Die Auslegung der Zertifizierungsstelle, wonach die Vorschrift des § 1 Ziffer 9 nur greift, wenn ethisch-ökologische Aspekte bei der Geldanlage überhaupt eine Rolle spielen, ist aus Verbrauchersicht nicht hinnehmbar –und widerspricht zugleich den Intentionen des Gesetzgebers. Insofern ist eine Klarstellung zwingend geboten.

- *Die Berichtspflicht ist zudem in den Katalog der vorvertraglichen Informationspflichten (§ 7 AltZertG) aufzunehmen.*

Begründung: Wie die vorliegende Untersuchung zeigt, informieren die Anbieter ökologisch orientierter Riester-Produkte ihre Kunden in Flyern, Prospekten und in den Vertragsunterlagen absolut unzureichend über die von ihnen angewandten Kriterien, geschweige denn dass sie nachprüfbar Details zu den berücksichtigten Kriterien und Informationen über das Auswahlverfahren vermitteln. Dadurch wird nicht nur die Vergleichbarkeit der Produkte erschwert. De facto können Verbraucher auch keine fundierte Anlageentscheidung treffen, da sie mangels Transparenz derzeit praktisch gezwungen sind, quasi in blindem Vertrauen auf die oberflächlichen Versprechen der Anbieter in ihren Hochglanzbroschüren ihre Unterschrift unter einen Vertrag zu setzen. Abgesehen davon, dass dies ein eindeutiges Hindernis für die Entwicklung des Marktes nachhaltiger Vorsorgeprodukte ist, sind vertragliche Fehlentscheidungen in erheblicher Größenordnung vorprogrammiert.

6.2 Einführung von Transparenzleitlinien für nachhaltige Vorsorgeprodukte

Für das Funktionieren eines nachhaltigen Anlagemarktes wird es aber nicht nur auf Transparenz und Glaubwürdigkeit, sondern auch auf die Verifizierbarkeit der gebotenen Informationen ankommen. Aus diesem Grund sollten das Altersvermögensgesetz (AVmG) und das Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) um Transparenzleitlinien bezüglich Inhalt und Umfang der erforderlichen Informationen ergänzt, und es sollte ein einheitliches Berichtsformat für diese Angaben vorgeschrieben werden. Weder Leitlinien noch Berichtsformat geben dabei vor, in welche Aktien, Renten oder Fonds die Vorsorgeprodukte investieren bzw. welche Kriterien und Auswahlverfahren die Unternehmen anwenden dürfen, sondern sie zielen ebenfalls darauf ab, Transparenz zu schaffen. Verbraucher sollen genau informiert sein, was sie erwerben, und die Anbieter sollen garantieren, dass das, was sie angeben, auch eingehalten wird.

Folgende Transparenzleitlinien sollten daher für Angebote der zusätzlichen Altersvorsorge in das AVmG bzw. in das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und das AltZertG aufgenommen werden:

- *Die Anbieter von Vorsorgeprodukten mit nachhaltig orientierter Anlagepolitik verpflichten sich, die jeweils berücksichtigten Ausschluss- und Positiv-Kriterien sowie das Auswahlverfahren in den Angebotsunterlagen und in den jährlichen Kundenmitteilungen präzise zu benennen.*
- *Sie verpflichten sich dabei auch, Detailangaben zu liefern, wie die jeweiligen Kriterien ermittelt werden und welche Informationsquellen für die Auswahl nachhaltiger Anlagen genutzt wurden. So ist insbesondere bei Auswahl nach Positiv- und Negativkriterien präzise anzugeben, wie viel Prozent vom Umsatz bei Anwendung von Ausschlusskriterien in den abgelehnten Sparten noch toleriert wird, bzw. bei reiner Anwendung von Positivkriterien, wie viel % vom Umsatz die ausgewählten Sparten ausmachen müssen, um den Kriterien des Anbieters zu entsprechen (Einzelheiten siehe Kapitel 4.3.1.1).*
- *Sofern nicht der gesamte Anlagenbestand nach ethischen, ökologischen und/oder sozialen Anlagekriterien verwaltet wird, verpflichten sich die Unternehmen zudem, exakt anzugeben:*
 - *wie viel % vom jeweiligen Anlagebetrag in die nachhaltige Anlage fließt bzw. fließen soll und*
 - *wie sich das nach ethischen, ökologischen und/oder sozialen Kriterien verwaltete Vermögen im Zeitablauf entwickeln wird bzw. entwickelt hat.*
- *Im Rahmen der jährlichen Berichtspflicht verpflichten sich Rentenversicherungen ohne eigenen Abrechnungskreis zudem, die Höhe der Beitragssumme aus ökologischen Policen insgesamt, die dementsprechend getätigten Neuanlagen sowie die Entwicklung des aus ökologischen Policen insgesamt zugeflossenen Kapitals durch detaillierte Vermögensaufstellung zum jeweiligen Geschäftsjahresende nachzuweisen.*
- *Unternehmen, die den gesamten Anlagebestand nach ethischen, ökologischen und/oder sozialen Kriterien verwalten, geben zum jeweiligen Geschäftsjahresende wenigsten die zehn größten Positionen ihres Portfolios an.*

Quellenangaben:

Bank Sarasin/ZEW	„Aktienperformance und Nachhaltigkeit“, Sarasin Studie in Zusammenarbeit mit dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH und dem Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der European Business School, Basel/Mannheim, September 2002
Börsen-Zeitung	„Im Dschungel der Benchmarks,“ Börsen-Zeitung vom 29.05.2002, Frankfurt a.M., „Nebulöse Kriterien für ethisches Investment, Börsen-Zeitung von 29.05.2002, „Institutionelle entdecken die Nachhaltigkeit“, Börsen-Zeitung vom 7.09.2002,
Deutsches Aktieninstitut	„Ethisch orientierte Aktienanlage – Nische oder Wachstumsmarkt?, Studie des Deutschen Aktieninstituts, Heft 18, Frankfurt a.M., Juni 2002
[ebs 2002]	„Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte – Zwischenbericht“, Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der ebs e.V., Oestrich-Winkel, 2001
Ecologic	„Ökologische Aspekte der privaten Altersvorsorge“, Auswertung der EMNID-Umfrage im Auftrag des Bundesumweltministeriums, ecologic, Berlin, Januar 2001
Fonds- informationen	Quellen: www.ecoreporter.de , Verkaufsprospekte, Fondsdatenblätter und Geschäftsberichte der untersuchten Fonds, Internetseiten der untersuchten Fonds, Fondsberichte in Handelsblatt und Börsen-Zeitung Angaben zur Performance und zu den Kosten: Gesellschaft für Fondsanalyse, Feri Trust (www.gfa-fonds.de) FINANZtest „Spezial“ –Fondsanalyse, Stiftung Warentest, Berlin , 2001
Handelsblatt	„Nachhaltigkeitsorientierung bedeutet Risikominimierung“, Herman Mulder im Handelsblatt vom 21.08.2002
Informationen zu den AV-Produkten	Quellen: Verkaufsprospekte, Informationsbroschüren der untersuchten AV-Produkte und Internetseiten der AV-Anbieter, Gespräche mit Anbietern Auswertung Fragebogenaktion des Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv) Auswertung Produktunterlagen der Netzwerkgruppe der Verbraucherzentralen und des vzbv Auswertung der Gesprächsmitschnitte des Runden Tisches mit Anbietern, den der vzbv Anfang September 2002 in Berlin durchführte Angaben zu Rentenhöhe, Renditen und Kostenquoten bei den AV-Produkten: Morgen&Morgen, Programm AVWin,
[Öko-Test 3/2002]	„Gewissensfrage auf Cent und Euro“, in: Öko-Test, Heft 3, 2002, Frankfurt
[Öko-Test 7/2002]	„Direkt, grün und steuergünstig“, in: Öko-Test, Heft 7, 2002, Frankfurt
[Öko-Test 7/2002a]	„Test Nachhaltigkeitsfonds – Schonende Anlage“, in: Öko-Test, Heft 7, 2002, Frankfurt
[Öko-Test, Sonderheft]	„Test Betriebliche Altersvorsorge – Grüne Unterstützung“, in Öko-Test, Sonderheft „Finanzen und Versicherungen“, Oktober 2002, Frankfurt
VZ-NRW	„Durchblick: Die Riester-Rente – Aktuell: Geförderte Angebote im Test“, VZ-NRW, Düsseldorf, Juni 2002
VZ-NRW	„Die betriebliche Altersvorsorge“, VZ-NRW, Düsseldorf, Januar 2003
WestLB Panmure	„Von Economics zu Sustainomics“, Pan European Equity Studie des Investmentbankhauses WestLB Panmure, Düsseldorf, April 2002

Anhang I

Anlagepolitik der untersuchten Vorsorgeprodukte

Bank für Kirche und Caritas - VR-Rente Plus

Die Bank für Kirche und Caritas bietet den Mitarbeitern von Kirche und Caritas als nachhaltiges Altersvorsorgeprodukt, das eine „Riesterförderung“ erhält, den Bankspargplan VR-Rente Plus an. Bei diesem Produkt handelt es sich um einen verzinslichen Bankspargplan, dessen Zins sich an der Umlaufrendite öffentlicher Anleihen orientiert.

Auswahl- und Bewertungsverfahren

Bei der Anlagepolitik ihres Sparplans „VR-Rente Plus“ orientiert sich die Bank an dem Investmentfonds KCD-Union-Renten Plus Nachhaltig DJSG-Index. Dieser Fonds wurde ausgewählt, da es sich um ein Produkt handelt, das die genossenschaftliche Bank für Kirche, Caritas und Diakonie, über die Union-Investment hat auflegen lassen und das damit auch die Ansprüche der Bank für Kirche und Caritas erfüllt. Die Bank für Kirche und Caritas betreibt selbst kein eigenes Nachhaltigkeitsresearch sondern orientiert sich ausschließlich an diesem Fonds.

Ausschlusskriterien

Der Fonds KCD-Union-Renten Plus Nachhaltig DJSG-Index wird nach dem DJSG-Index gebildet. Dabei handelt es sich um einen marktbreiten, weltweiten Index, der nach dem Best-in-class-Prinzip gebildet wird. Dabei werden zunächst einmal keine Ausschlusskriterien angewandt. Mit einer Ausnahme: Unternehmen, die mehr als 50 % ihres Umsatzes mit Rüstungsprodukten machen, sind im DJSGI nicht enthalten.

Ergänzend zu diesem Standard-Index werden jedoch Varianten gebildet, die Ausschlusskriterien berücksichtigen. Um den kirchlichen Interessen gerecht zu werden, stützt sich der Fonds – und damit auch die Bank für Kirche und Caritas, auf den DJSG-Index ex Tobacco, Alcohol & Gambling. Diese Variante des Nachhaltigkeitsindex schließt die Investition in Unternehmen aus, die ihren Umsatz mit der Produktion von Tabak, Alkohol und Glücksspiel erzielen. Folgende Ausschlusskriterien werden daher auch bei diesem Produkt verfolgt:

Tabak

Alkohol

Glücksspiel

Rüstung (sofern mehr als 50 % des Umsatzes mit Rüstungsprodukten erzielt werden).

oeco capital – AltersvermögensRente

Die oeco capital bezeichnet sich als „erster deutscher Lebensversicherer, der sich in seiner Satzung zu einer sozial- und umweltfreundlichen Kapitalanlagepolitik verpflichtet hat.“¹⁰ Mit seiner Altersvermögensrente bietet die oeco capital ein „riester-zertifiziertes“ Vorsorgeprodukt an, dass analog den anderen Versicherungsprodukten der oeco capital die Ansprüche dieser Versicherungsgesellschaft erfüllt.

Auswahl- und Bewertungsverfahren

Die Altersvermögensrente der oeco capital ist ein klassisches Rentenversicherungsprodukt. Das Auswahlverfahren erfolgt nach einem dreistufigen System in Zusammenarbeit mit einem externen Bankhaus und dem ökologischen Beirat der oeco capital. Dabei wirkt der Beirat darauf hin, dass die Geschäftstätigkeit der oeco capital in Übereinstimmung mit ihrer ökologischen Grundausrichtung gebracht wird. Die Kapitalanlagen werden unabhängig davon, ob es sich um Aktien oder festverzinsliche Wertpapiere handelt, auf ihre Übereinstimmung mit den Anlagekriterien der oeco capital geprüft.

Die Umweltleitlinien bilden die Grundlage für die Auswahl der Kapitalanlagen und das Engagement des Beirats. Das Auswahl- und Bewertungsverfahren erfolgt auf Grundlage dieser Kriterien, dabei werden sowohl Vorschläge der Kapitalanleger berücksichtigt, aber auch des Beirats. Ergänzend werden Rating-Ergebnisse anderer Institutionen bzw. die Portfolios von Nachhaltigkeitsfonds ausgewertet. Eine standardisierte Auswahlmethode wird nicht angewandt.

Ausschluss- und Positivkriterien

Dem Auswahl- und Bewertungsverfahren liegt sowohl ein Ausschluss- als auch ein Positiv-Kriterienkatalog zugrunde. Folgende Ausschlusskriterien werden angewandt:

Herstellung von Kriegswaffen und Militärgütern

Erzeugung von Atomenergie

¹⁰ Quelle: www.oeco-capital.de

Erzeugung von und Handel mit umweltschädigenden Technologien und Produkten

Erzeugung von oder Handel mit Suchtmitteln

Genmanipulation

Begrenzung von Tierversuchen auf das unerlässliche Maß und auf für den Menschen lebenserhaltende Bereiche

Artwidrige Tierhaltung

Verstöße gegen das Umwelt- und Tierschutzrecht

Ausbeutung von Flora, Fauna, Meeren und Böden (Raubbau)

Verstöße gegen das Washingtoner Artenabkommen

Verschwendung von natürlichen Ressourcen (Wasser, Bodenschätze, Energie)

Störung der Lebensgrundlagen indigener Völker

Kinderarbeit

Giftmülltransporte und –exporte.

Um die Auswahl der in Frage kommenden Unternehmen zu treffen, werden folgende Positivkriterien durch die oeco capital angelegt:

Umweltfreundliche, regenerative Energiegewinnung

Effizientere Nutzung von Ressourcen und Energie

Technologien zur Verringerung bzw. Beseitigung von Schadstoffbelastungen und Lärm

Naturgemäße Verfahren und Erzeugnisse im Gesundheitswesen und bei der Ernährung

Umweltschonende Produktionsmethoden (Umsetzung umweltorientierter Forschung)

Unterstützung von Umwelt- und Naturschutzorganisationen

Erstellung einer Ökobilanz oder eines Umweltberichts

Beachtung der Umweltbestimmungen und Einsatz von Umweltmanagementsystemen

Abfallvermeidung und schonende Entsorgung

Verringerung von Flächenverbrauch

Rücksicht auf das globale Zusammenwirken für ökologisches Gleichgewicht

Positive betriebliche Umweltpolitik (Existenz eines Umweltschutzbeauftragten)

globale Förderung „nachhaltigen Wirtschaftens“ mit den Kriterien Lokalität, Qualität, Beschränkung

Chancengleichheit ohne Ansehen von Geschlecht, Rasse, Religion und sexueller Orientierung

Vorbildfunktion bei Führung und Mitbestimmung in der Arbeitsorganisation

Ökologische Produktgestaltung.

ÖkoRenta AG - „Ökolife“, Tarif Primos Classic „Ö“

Das Produkt „Ökolife“ der ÖkoRenta AG ist ein Kooperationsprodukt, das gemeinsam mit der Mannheimer Lebensversicherung AG entwickelt wurde. Dabei handelt es sich um eine förderfähige Rentenversicherung ohne eigenen Abrechnungskreis (vgl. S. 37). Die Mannheimer Versicherung hat sich gegenüber der ÖkoRenta AG aber verpflichtet, sämtliche Beiträge, die ihr aus dieser Police zufließen, sowohl im Deckungskapital, als auch in den darauf rechnerisch entfallenden Überschusserträgen, nach ethisch-ökologischen Kriterien anzulegen.

Um diese Vorgaben zu erfüllen, wird das Kapital zunächst in die Publikumsfonds Ökovision, Sarasin OekoSar und UBS Equity Fund Eco Performance fließen. Ab einem Mindestvolumen von 10 Mio. Euro soll das Kapital direkt in ausgewählte Anlagen investiert werden. Dann soll ein Anlagenausschuss kontinuierlich die Einhaltung der Anlagekriterien überprüfen.

Auswahl- und Bewertungsverfahren

Die Auswahl der für die Kapitalanlage der Ökolife in Frage kommenden Investmentfonds wurde nach den Anspruchskriterien der ÖkoRenta vorgenommen, ihr liegt kein standardisiertes Verfahren zugrunde. Dabei basieren die Anspruchskriterien der ÖkoRenta ausschließlich auf Ausschluss- und Positivkriterien. Die endgültige Entscheidung über die Kapitalanlage wurde jedoch durch die Mannheimer Lebensversicherung aufgrund von ökonomischen Anforderungen getroffen.

Ausschluss- und Positivkriterien

Die ÖkoRenta wendet für die Ökolife sowohl einen Ausschluss- als auch einen Positiv-Kriterienkatalog an. Dabei soll bevorzugt in Wertpapiere von Unternehmen investiert werden, diese folgende Positiv-Kriterien erfüllen:

ökologisch sinnvoll wirtschaften

Luft, Wasser und Boden rein halten bzw. die Belastungen auf ein Minimum reduzieren

sparsam mit Energie und anderen Ressourcen haushalten

Abfälle vermindern, vermeiden und Recycling fördern

die sozialen Aspekte gegenüber allen Interessengruppen angemessen berücksichtigen.

Sofern diese Unternehmen jedoch gegen folgende Ausschlusskriterien verstoßen, werden sie nicht berücksichtigt:

Rüstungsindustrie

Atomindustrie

Verstoß gegen die Menschenrechte

Schädigung der Gesundheit von Mensch und Umwelt .

Diese Vorgabe an Positiv- und Negativkriterien muss auch von den investierten Investmentfonds berücksichtigt werden.

GLS Gemeinschaftsbank eG - „GLS-Primos“

Tarif Primos Classic Ö

Die GLS Gemeinschaftsbank eG bietet das Produkt GLS-Primos Tarif Primos Classic Ö als Kooperationsprodukt mit der Mannheimer Lebensversicherung AG an. Dabei handelt es sich um eine klassische förderfähige Rentenversicherung ohne eigenen Abrechnungskreis. Die Mannheimer Versicherung hat sich gegenüber der GLS-Bank jedoch verpflichtet, sämtliche Beiträge, die ihr aus den GLS-Policen zufließen nach ethisch-ökologischen Kriterien anzulegen.

Zurzeit erfolgt die Kapitalanlage in die Publikumsfonds Ökovision und Sarasin Oeko-Sar. Ab einem Mindestvolumen von 5. Mio. Euro soll das Kapital direkt in ausgewählte Anlagen investiert werden. Langfristig soll ein Anlageausschuss einberufen werden, der die Einhaltung der Anlagekriterien überprüft. Um die Auswahl der Kapitalanlagen tätigen zu können, ist geplant, ein externes Research zu beauftragen.

Auswahl- und Bewertungsverfahren

Die Auswahl der für die Kapitalanlage der GLS-Primos in Frage kommenden Investmentfonds wurde nicht mittels eines standardisierten Verfahrens getätigt. Aus den zur Auswahl stehenden Umweltfonds wurden diejenigen gewählt, die den Ansprüchen der Gemeinschaftsbank nahe kommen. Die endgültige Entscheidung über die Kapitalanlage wurde durch die Mannheimer Lebensversicherung aufgrund von ökonomischen Anforderungen getroffen.

Ausschluss- und Positivkriterien

Die Vorauswahl der Investitionskandidaten trifft die GLS Gemeinschaftsbank über einen detaillierten Katalog von Ausschlusskriterien. Aus dieser Vorauswahl werden

dann über Positivkriterien die sog. Nachhaltigkeits-Leader bestimmt. Aus den übrigen Unternehmen werden Branchenführer nach vergleichenden Kriterien ausgewählt. Dabei werden u.a. beispielsweise folgende Produkte und Dienstleistungen ausgeschlossen:

- Alkohol
- Atomkraft
- Automobilindustrie
- Pelzindustrie
- Tierversuche
- Drogen
- Genmanipulationen
- Extrem „negative“ Formen des Tourismus
- Extrem „negative“ Formen der Landwirtschaft
- Große Wasserkraftwerke
- Rüstung
- Umweltgefährdende Stoffe
- und andere.

Ebenso werden schwerwiegende negative gesellschaftliche Effekte als Ausschlusskriterien beschrieben:

Arbeitsbedingungen (Unternehmen, die keine strukturellen Maßnahmen ergreifen, um unsicheren oder gesundheitsschädlichen Arbeitsbedingungen vorzubeugen.)

Löhne (Unternehmen, die generell Löhne bezahlen, die unterhalb des Existenzminimums der Arbeitskräfte und ihrer Familien liegen.)

Korruption (Unternehmen, die bedeutende materielle und immaterielle Spenden mit Augenmerk auf die Schaffung eines Vorteils für das Unternehmen selber geben oder in Empfang nehmen.)

und andere.

Als Positivkriterien werden nachhaltige Aktivitäten wie folgt definiert:

- Biologische Landwirtschaft
- Erneuerbare Energie
- Umweltfreundlicher Transport
- Gesundheitsfürsorge
- Finanzielle Dienstleistungen mit einem gesellschaftlichen Mehrwert
- Umwelttechnologie und –beratung

Bildung

Telekommunikation.

Für Branchen, die das Zustandekommen einer „menschenwürdigen und stabilen Gesellschaft auf lange Sicht nicht wesentlich behindern, aber dies definitionsgemäß auch nicht fördern“ werden vergleichende soziale Kriterien aufgestellt, bei deren Erfüllung sie für das Anlageuniversum in Frage kommen.

Certes II – Tarif AVR – Bruderhilfe Pax Familienfürsorge

Beim Altersvorsorgeprodukt Certes II handelt es sich um eine förderfähige Rentenversicherung mit Fonds. Das Garantiekapital wird konventionell angelegt. Die daraus erwirtschafteten Überschusserträge können jedoch in einen Nachhaltigkeitsfonds fließen, der als Indexfonds nach dem Best-in-class-Prinzip gemanagt ist. Ausschlusskriterien sind Alkohol, Glücksspiel, Rüstung und Tabak. In den Unterlagen des Anbieters heißt es: „Mit Certes II werden die Überschüsse gezielt in einen Fonds investiert, der von der Union Investment für die Bank für Kirche, Caritas und Diakonie aufgelegt worden ist und bewusst auf nachhaltige Werte setzt. Ziel des nachhaltigen Fondskonzepts ist es, den zentralen Forderungen der christlichen Soziallehre gerecht zu werden.“

AV-Produkt	Certes II - Tarif AVR
Anbieter	Bruderhilfe Pax Familienfürsorge
Fonds	KCD-Union-Aktien Nachhaltig DJSG-Index
Inhaltliches Fondskonzept	NF
Bewertungsmethode	BIC
Auswahlverfahren	IF
Ausschlusskriterien	
<i>Alkohol</i>	x
<i>Glücksspiel</i>	x
<i>Rüstung</i>	x**
<i>Tabak</i>	x

Certes III – Tarif FVOR – Bruderhilfe Pax Familienfürsorge

Beim Altersvorsorgeprodukt Certes III handelt es sich um eine fondsgebundene Rentenversicherung mit Beitragssplitting (vgl. S. 38). Die Police gibt es in mehreren Varianten. Für ökologisch orientierte Verbraucher bietet Certes III die Möglichkeit zur Investition in zwei Nachhaltigkeitsfonds (einen Aktien- und einen Rentenfonds), die als Indexfonds nach dem Best-in-class-Prinzip gemanagt sind. Ausschlusskriterien sind Alkohol, Glücksspiel, Rüstung und Tabak. In den Unterlagen des Anbieters heißt es: „Mit certes III kann die auf eine der drei Anlagestrategien (dynamisch, ausgewogen oder konservativ) basierende Altersvorsorge individuell gestaltet werden, indem sie zusätzlich mit maximal drei kirchlichen Fonds gemischt wird.“

AV-Produkt	Certes III - Tarif FOVR	
Anbieter	Bruderhilfe Pax Familienfürsorge	
Fonds	KCD-Union-Aktien Nachhaltig DJSG-Index	KCD-Union-Renten Plus Nachhaltig DSJG-Index
Inhaltliches Fondskonzept	NF	NF
Bewertungsmethode	BIC	BIC
Auswahlverfahren	IF	IF
Ausschlusskriterien		
Alkohol	x	x
Glücksspiel	x	x
Rüstung	x**	x**
Tabak	x	x

CondorSTAR – Condor Versicherungen

Auch beim Altersvorsorgeprodukt CondorSTAR handelt es sich um eine fondsgebundene Police mit Beitragssplitting. Anleger können die Auswahl für einen von acht Fonds treffen, darunter ein Branchenfonds mit Schwerpunkt auf Umwelttechnologien, der zu den Pionierfonds gezählt wird. Ausschlusskriterien sind Alkohol, Gentechnik in der Landwirtschaft, Glücksspiel, Kernenergie, Rüstung und Tabak. In den Unterlagen des Anbieters heißt es: „Mit CondorSTAR wird die Möglichkeit geboten, die staatliche Förderung für sich zu nutzen und die „neue“ Versorgungslücke zu schließen. Es besteht die Wahl aus 3 Dachfonds und 5 Einzelfonds, von denen einer als Ökofonds gekennzeichnet ist.“

AV-Produkt	Condor STAR
Anbieter	Condor Versicherungen
Fonds	<i>Focus Umwelttechnologie Fonds INVESCO</i>
Inhaltliches Fondskonzept	BF
Bewertungsmethode	PF
Auswahlverfahren	
Ausschlusskriterien	
<i>Alkohol</i>	x
<i>Gentechnik in der Landwirtschaft</i>	x
<i>Glücksspiel</i>	x
<i>Kernenergie</i>	x
<i>Rüstung</i>	x
<i>Tabak</i>	x

Gerling Tandem – Rente Dynamik: Modell "Zukunft" – Gerling

Versicherung

Das Altersvorsorgeprodukt Gerling Tandem-Rente Dynamic, ist ebenfalls eine Fondspolice mit Beitragssplitting. Im Gegensatz zu anderen Fondspolices kann der Verbraucher hier jedoch keine Einzelauswahl treffen. Stattdessen werden ihm vier verschiedene gemanagte Fondsdepots geboten, darunter das Modell „Zukunft“ mit insgesamt acht verschiedenen Nachhaltigkeitsfonds. Mit einem Aktienfondsanteil von maximal 80 % eignet es sich aber nur für risikotolerante Anleger, die zugleich ethisch-ökologisch orientiert sind.

Das Depot des Portfolios „Zukunft“ ist allerdings breit gemischt. Darunter befinden sich Ethikfonds, Branchenfonds mit Fokus auf Umwelttechnologien bzw. auf Neue Energien sowie Nachhaltigkeitsfonds. Methodisch sind sowohl Pionierfonds als auch nach dem Best-in-class-Prinzip gemanagte Fonds enthalten. Durch die Vielzahl und Differenziertheit der acht Fonds wird eine breite Palette von Ausschlusskriterien angeboten (siehe Produktabelle). In den Unterlagen des Anbieters heißt es: „Der Ma-

naged Funds „Zukunft“ richtet sich an rentenversicherungspflichtige Arbeitnehmer, die ihre „Riester-Förderung“ mit einem Investment in ethische, soziale und ökologische Kapitalanlagen verbinden wollen. Bei dem Konzept handelt es sich um eine Anlageform unter besonderer Beachtung ethischer, sozialer und ökologischer Aspekte. Dabei wird in Fonds mit nachhaltigen Kapitalanlagen investiert. Hierzu gehören u.a. ökologische Fonds sowie Fonds aus dem Bereich neuer Energien.“

AV-Produkt	Gerling-Tandem-Rente Dynamik: Modell "Zukunft"							
Anbieter	Gerling Versicherung							
Fonds	Activest Lux Eco Tech	DWS New Energies	Gerling Select 21	Ökovation	Prime Value	SAM Sustainability Index Fonds	Sarasin New Energies Fund	SEB Luxinvest ÖkoRent
Inhaltliches Fondskonzept	BF	BF	NF	NF	EF	NF	BF	NF
Bewertungsmethode	PF	PF	BIC	PF	BIC	BIC	PF	BIC
Auswahlverfahren			IF			IF		
Ausschlusskriterien								
KEINE AUSSCHLUSSKRITERIEN		x				(x)*	x	
Airlines								
Alkohol	x							x
Behinderung nachhaltiges Wirtschaften durch Unternehmenspolitik				x				x
Biozide								x
Chlorchemie				x				
Diskriminierung Minderheiten			x***	x				
Diskriminierung von Frauen				x				
Drogen					x			x
Gefährdung menschliche Gesundheit durch Produktion und Produkte				x	x			
Gentechnik in der Landwirtschaft				x				x
Glücksspiel	x							x
Herstellung von PVC und Vinylchlorid								x
Kernenergie	x		x**	x	x			x
Kinderarbeit				x	x			x
Korruption			x***					
Menschenhandel					x			
Missachtung von Menschenrechten				x	x			x
Patente auf gentechnisch veränderte Tiere und Pflanzen								x
Pornografie	x							
Prostitution			x***		x			
Raubbau natürliche Ressourcen				x				
Rüstung	x		x**	x	x	(x)*		x
Tabak	x							x
Verhinderung gewerkschaftlicher Aktivitäten				x				
vermeidbare Tierversuche	x			x				x
Zwangsarbeit				x				

Öko-Förderrente / VorsorgePlusPlan – Versiko AG, zusammen mit Continentale; Vertrieb auch über Ökobank

Beim VorsorgePlusPlan der Versiko AG handelt es sich ebenfalls um eine Fondspolice mit Beitragssplitting. Investiert wird zu gleichen Teilen in fünf Aktienfonds.* Dabei handelt es sich um Nachhaltigkeitsfonds und Branchenfonds mit Schwerpunkt Neue Energien. Methodisch sind sowohl Best-in-class-Fonds, Pionierfonds und Dachfonds vertreten. Der Anbieter selbst wirbt damit, dass sich der Anleger „auch für die Anlage in ökologische Investmentfonds, die weltweit Aktien von umweltorientierten Unternehmen erwerben“ entscheidet. Versiko „investiert nicht in Unternehmen, die z. B. in den Bereichen Atomenergie oder Rüstung tätig sind, umweltschädigende Technologien verwenden oder solche Produkte herstellen, Menschen aus rassistischen, politischen oder sozialen Gründen diskriminieren oder mit anderen Unternehmen über wesentliche Beteiligungen verflochten sind, die in vorher genannten Bereichen tätig sind.“

Aufgrund des hohen Aktienfondsanteils eignet sich dieses Produkt jedoch nur für risikobereite Anleger. Auf Wunsch kann das Kapital aber in den Jahren vor Rentenbeginn auch in wertstabile Rentenfonds umgeschichtet werden. Das Angebot ist aber auf konventionelle Rentenfonds begrenzt. Nachhaltige Rentenfonds finden sich nicht im Angebot..

*Infolge der Übernahme der Fondsgesellschaft „Zürich Invest“ durch die DWS wurde der Vertrieb der beiden nachhaltigen Dachfonds mittlerweile eingestellt. Für Neuanlagen stehen daher vorerst nur die drei übrigen Fonds zur Verfügung (Mittelverteilung 40 % Öko-Vision, 30 % Sarasin Oeko-Sar, 30 % New Energy Fund oder Gewichtung nach eigenen Wünschen). Verhandlungen mit anderen Fondsgesellschaften, die beiden nachhaltigen Dachfonds zu übernehmen, laufen de zeit aber noch. Das künftige Angebot nachhaltiger Fonds für das Versiko Exklusiv Depot wird daher erst im kommenden Jahr feststehen.

AV-Produkt	Öko-Förderrente / VorsorgePlusPlan										
Anbieter	Versiko AG, zusammen mit Continentale										
Fonds	Ökovision	Merill Lynch New Energy Fund	Sarasin OekoSar	Activest Lux EcoTech	Focus Umwelttechnologie Fonds Invesco	KD Fonds Öko-Invest	Ökovision	Sarasin ValueSar	SEB Invest ÖkoLux	Swissca Green Invest	UBS Equity Funds Eco Performance
Inhaltliches Fondskonzept	NF	BF	NF	BF	BF	ÖF	NF	NF	NF	NF	NF
Bewertungsmethode	PF	PF	BIC	PF	PF	BIC	PF	BIC	BIC	BIC	BIC
Auswahlverfahren											DF
Ausschlusskriterien											
KEINE AUSSCHLUSSKRITERIEN		X									
Agrochemie			X					X			
Airlines			X**					X**		X	
Alkohol				X	X	X			X		
Automobilindustrie			X					X		X	
Behinderung nachhaltiges Wirtschaften durch Unternehmenspolitik	X						X				
Betrieb fossiler Kraftwerke										X	
Biozide									X		
Chlorchemie	X		X				X	X			
Diskriminierung Minderheiten	X						X				
Diskriminierung von Frauen	X						X				
Drogen									X		
Förderung und Verkauf fossiler Energieträger										X	
Gefährdung menschliche Gesundheit durch Produktion und Produkte	X						X				
Gentechnik in der Landwirtschaft	X		X		X	X	X	X	X	X	X
Gentechnik in der Pharmazie										X	
Glücksspiel			X**	X	X			X**	X		X
Herstellung herkömmlicher Flugzeuge										X	
Herstellung langlebiger organischer Schadstoffe										X	
Herstellung ozonabbauender Substanzen										X	
Herstellung von PVC und Vinylchlorid									X	X	
Kernenergie	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X
Kinderarbeit	X					X	X		X		
Missachtung von Menschenrechten	X						X		X		X
Nicht nachhaltige Waldwirtschaft (nicht FSC)										X	
Nicht nachhaltiger Fischfang (nicht MSC)										X	
Patente auf gentechnisch veränderte Tiere und Pflanzen									X	X	
Pornografie			X	X		X		X			
Raubbau natürliche Ressourcen	X						X				
Rüstung	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X
Tabak			X	X	X	X		X	X	X	X
Verhinderung gewerkschaftlicher Aktivitäten	X						X				
vermeidbare Tierversuche	X			X		X	X		X		
Xenotransplantation / Genefarming										X	
Zwangsarbeit	X						X				

Renti Top 60 plus – Cosmos Direkt

Bei der Renti Top 60 plus der Cosmos Direkt handelt es sich ebenfalls um eine Fondspolice mit Beitragssplitting (vgl. S. 38). Anleger können hier eine eigene Fondsauswahl treffen und sich aus 45 Investmentfonds sowohl Einzelfonds wählen als auch ein nach eigenen Vorgaben gemischtes Fondsdepot zusammenstellen. Unter der breiten Fondspalette findet sich jedoch nur ein Nachhaltigkeitsfonds. In diesen kann sein Beitrag jedoch zu 100 % angelegt werden. Das ist aber nur risikobereiten Anlegern zu empfehlen, da es sich hier um einen lupenreinen Aktienfonds handelt. Spätestens vor Rentenbeginn sollte das Kapital daher in wertstabilere Rentenfonds umgeschichtet werden. Nachhaltige Fonds stehen hier aber bislang noch nicht zur Auswahl.

Ohnehin vermarktet Cosmos Direkt sein „Riester-Produkt“ nicht als ökologische Anlage. Im Gegenteil: Interessierte Anleger erfahren nur auf gezielte Nachfrage, welche Fonds insgesamt zur Auswahl stehen. Die Versicherung verfolgt daher offensichtlich keine konkreten Nachhaltigkeits-Ziele mit der Gestaltung des Altersvorsorgeproduktes.

AV-Produkt	Renti Top 60 Plus
Anbieter	cosmos direkt
Fonds	SEB Invest ÖkoLux
Inhaltliches Fondskonzept	NF
Bewertungsmethode	BIC
Auswahlverfahren	
Ausschlusskriterien	
<i>Alkohol</i>	x
<i>Biozide</i>	x
<i>Drogen</i>	x
<i>Gentechnik in der Landwirtschaft</i>	x
<i>Glücksspiel</i>	x
<i>Herstellung von PVC und Vinylchlorid</i>	x
<i>Kernenergie</i>	x
<i>Kinderarbeit</i>	x
<i>Missachtung von Menschenrechten</i>	x
<i>Patente auf gentechnisch veränderte Tiere und Pflanzen</i>	x
<i>Rüstung</i>	x
<i>Tabak</i>	x
<i>vermeidbare Tierversuche</i>	x

SEB Plus Rente Dynamic – SEB AG; Vertragspartner Gerling-Konzern

Lebensversicherung AG

Bei der SEB Plus Rente Dynamic handelt es sich ebenfalls um eine Fondspolice mit Beitragssplitting, wobei der Garantieteil der Police von der Gerling Lebensversicherungs AG verwaltet wird. Für den Fondsanteil bietet die SEB die freie Wahl unter sechs Investmentfonds, darunter ein Nachhaltigkeitsfonds. Da es sich um einen international anlegenden Aktienfonds handelt, sollte das Kapital rechtzeitig vor Rentenbeginn umgeschichtet werden. Dafür stehen aber keine ökologischen Alternativen zur Auswahl.

AV-Produkt	SEB Plus Rente Dynamic
Anbieter	SEB AG; Vertriebspartner: Gerling-Konzern Lebensversicherung AG
Fonds	SEB Invest ÖkoLux
Inhaltliches Fondskonzept	NF
Bewertungsmethode	BIC
Auswahlverfahren	
Ausschlusskriterien	
<i>Alkohol</i>	x
<i>Biozide</i>	x
<i>Drogen</i>	x
<i>Gentechnik in der Landwirtschaft</i>	x
<i>Glücksspiel</i>	x
<i>Herstellung von PVC und Vinylchlorid</i>	x
<i>Kernenergie</i>	x
<i>Kinderarbeit</i>	x
<i>Missachtung von Menschenrechten</i>	x
<i>Patente auf gentechnisch veränderte Tiere und Pflanzen</i>	x
<i>Rüstung</i>	x
<i>Tabak</i>	x
<i>vermeidbare Tierversuche</i>	x

winGARANT Fondsrente – DBV Winterthur

Bei der winGARANT Rente der DBV Winterthur handelt es sich wiederum um eine Fondspolice mit Beitragssplitting. Für die Fondsauswahl werden 7 Investmentfonds angeboten, darunter ein Nachhaltigkeitsfonds. In diesen kann der Beitrag zu 100 %

angelegt werden. Bei diesem Nachhaltigkeitsfonds handelt es sich um einen Indexfonds, der sich am DJSGI orientiert. Der Kunde kann entweder individuell seinen Beitrag auf die verschiedenen Investmentfonds verteilen, oder anstelle dessen die Anlagestrategien Wachstum oder Chance verfolgen. Da es sich um einen international anlegenden Aktienfonds handelt, sollte das Kapital bei ausschließlicher Anlage in den Nachhaltigkeitsfonds rechtzeitig vor Rentenbeginn umgeschichtet werden. Dafür stehen aber keine ökologischen Alternativen zur Auswahl. Die Unterlagen der DBV Winterthur lassen ohnehin keine „nachhaltigkeitsorientierte“ Strategie erkennen. Eine gezielte nachhaltigkeitsorientierte Anlagepolitik wird durch die Auswahl des Nachhaltigkeitsfonds in das Produktportfolio scheinbar nicht verfolgt.

AV-Produkt	winGARANT
Anbieter	DBV Winterthur
Fonds	<i>CS Equity Fund (Lux) Global Sustainability</i>
Inhaltliches Fondskonzept	NF
Bewertungsmethode	BIC
Auswahlverfahren	IF
Ausschlusskriterien	
<i>Glücksspiel</i>	X**
<i>Kernenergie</i>	X**
<i>Kinderarbeit</i>	X**
<i>Pornografie</i>	X**
<i>Rüstung</i>	X**
<i>Tabak</i>	X**

Anhang II

Übersicht und Detailangaben zu den in ökologischen Vorsorgeprodukten enthaltenen Fonds

Die verschiedenen Fondstypen

Wer in Fondspolizen investiert, sollte sich aber auf jeden Fall mit den verschiedenen am Markt befindlichen Fondstypen vertraut machen. Denn Öko-Fonds werden üblicherweise – je nachdem, wie umfassend ihr Auswahlverfahren ist und wie konsequent es angewandt wird - in folgende Kategorien eingeteilt:

Ethikfonds legen strengsten Wert auf Einhaltung überwiegend ethischer und sozialer Kriterien – wobei der Katalog inakzeptabler Tätigkeiten oft mehrere DIN A-4-Seiten umfasst. Die ersten prinzipien- bzw. ethisch geleiteten Investments kamen aus den USA und hatten zum Ziel, Investments in den Bereichen der Sklaverei und Waffenherstellung zu verhindern, aber auch die Geldanlage in „sin stocks“ (Unternehmen der Alkohol-, Tabak- und Spielindustrie) sollte von sittenstrengen Quäkern verhindert werden.

In Deutschland ist die Auflage reiner Ethikfonds bis heute nicht zulässig, weil das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred), das seit Mai 2002 zusammen mit dem Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen und der Wertpapierdienstleistungsaufsicht zur Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) verschmolzen ist, den Begriff „Ethik“ für nicht eindeutig interpretierbar hält. Die hierzulande erhältlichen Ethikfonds kommen daher überwiegend auf dem Umweg über Luxemburg an den deutschen Markt. Dort werden die Zulassungsregeln für Fonds großzügiger interpretiert.

Öko-Effizienzfonds legen ihr Geld in Wertpapieren von Unternehmen an, die durchaus in konventionellen Bereichen tätig sein können. Durch den sparsameren Einsatz von Ressourcen sowie durch Verminderung von Schadstoffen reduzieren sie jedoch die Umweltauswirkungen ihrer Produktion – und erhöhen dabei zugleich oft ihre Wertschöpfung. Mit dieser Form des Wirtschaftens werden ökologisch induzierte finanzielle Risiken verringert und entsprechende Chancen erhöht. Ökonomische und ökologische Ziele ergänzen sich unmittel-

bar. Bestes Beispiel: Die Verminderung von schadstoffhaltigen und sonstigen Abfällen senkt automatisch die Kosten für die Abfallentsorgung. Soziale Kriterien werden bei der Auswahl dieser Unternehmen (noch) nicht berücksichtigt. Da solche Unternehmen oft zugleich in ihrer Branche führend sind, erfolgt die Auswahl oft auf Basis einer Kombination aus Best-in-class-Prinzip und Ausschlusskriterien. Der Katalog zu berücksichtigender Ausschlusskriterien ist aber meist längst nicht so umfassend wie bei ethisch- und ökologisch orientierten Fonds.

Öko-Pionier-Fonds investieren in Wertpapiere von Unternehmen, die für existierende Produktionsverfahren oder Produkte umweltfreundlichere Alternativen entwickeln. Alternativ kommen auch Unternehmen in Frage, deren Produkte und Produktionsabläufe sehr niedrige oder gar keine Umweltbelastungen verursachen. Die Auswahl erfolgt ebenfalls meist auf Basis von Positiv- und Negativkriterien. Pionierfonds investieren in innovative kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), die sich z. B. mit der Entwicklung von umweltverträglichen Technologien und Dienstleistungen beschäftigen. Grundsätzlich werden unter Innovatoren oder Pionieren Unternehmen subsummiert, die durch Innovationen (in erster Linie Produktinnovationen) im ökologischen Bereich gekennzeichnet sind und denen zusätzlich ein großes Wachstumspotenzial vorausgesagt wird. Bei den Innovatoren und Pionieren beschränken sich einige der untersuchten Fonds nicht nur auf börsennotierte Unternehmen, sondern investieren zum Teil auch in Pre-IPOs¹¹ (Unternehmen, die kurz vor dem Börsengang stehen). Zu beachten ist, dass durch die Investition in kleinere Unternehmen häufig das Risiko höher ist als bei Fonds, die überwiegend in so genannte Blue Chips (Großunternehmen) investieren. Deshalb nehmen Fonds, die hauptsächlich Pionierunternehmen auswählen, häufig einen geringeren Anteil an nachhaltigen Großunternehmen mit in ihr Portfolio auf.

Werden bei der Auswahl und Bewertung von Pionierunternehmen zusätzlich zum Innovationspotenzial auch ökologische und soziale Kriterien berücksichtigt (z. B. umweltverträgliche Produktion, Sozialstandards für Mitarbeiter), können Pionierfonds in der inhaltlichen Kategorisierung den Nachhaltigkeitsfonds zugeordnet werden.

¹¹IPO = Initial Public Offering

In der Praxis lassen sich Öko-Effizienz- und Öko-Pionierfonds deshalb selten von **Nachhaltigkeitsfonds** trennen. Letztere investieren in Wertpapiere von „Öko-Leadern“, also von Unternehmen, die im Vergleich zu den Konkurrenten ihrer Branche die geringsten Umweltbelastungen verursachen und auch sozial führend sind. Das können auch Öko-Pioniere oder öko-effiziente Unternehmen sein. Nachhaltigkeitsfonds können Negativkriterien berücksichtigen. Das muss aber nicht der Fall sein. Nachhaltigkeitsfonds wenden für die Auswahl und Bewertung ihrer Investmentanlagen sowohl Kriterien der ökologischen als auch der sozialen und ökonomischen Performance der Unternehmen an. Üblicherweise erfolgt bei Nachhaltigkeitsfonds die Auswahl der Unternehmen allein nach dem Best-in-class-Prinzip oder auf der Basis von sog. Nachhaltigkeitsindizes, die nach dem Best-in-class-Prinzip erstellt wurden.

Umwelttechnikfonds wiederum investieren ausschließlich in Wertpapiere von Unternehmen, die sich auf nachsorgende Umwelttechnik spezialisiert haben. Dazu gehört die Produktion von Filter-, Recycling- oder Wasseraufbereitungsanlagen sowie die Abfallentsorgung. Oder aber die Unternehmen sind auf dem Sektor neue Energien tätig. Die Auswahl der Unternehmen erfolgt in erster Linie auf Basis der Zugehörigkeit zu bestimmten Branchen bzw. Technologien und wird in der Regel allein von einem hohen Wertentwicklungspotenzial in diesen Branchen bestimmt. Ausschlusskriterien spielen bei diesen stark technikorientierten Fonds nur zum Teil eine Rolle. Es werden zudem keine Ziele hinsichtlich sozial oder ökologisch Wünschenswertem (z. B. umweltfreundliche Produktion, Sozialstandards für Mitarbeiter) für die Auswahl der Unternehmen innerhalb dieser Branche definiert. Daher unterscheiden sich diese Fonds lediglich durch ihren Fokus auf Umwelttechnologien bzw. Neue Energien von anderen Branchenfonds. Das methodische Konzept ist den Pionierfonds zu entnehmen.

Gesamtübersicht über die Fondskonzepte

Die folgende Tabelle führt die Investmentfonds mit ihren inhaltlichen und methodischen Konzepten zusammen. Es zeigt sich, dass der Großteil der heute auf dem Markt befindlichen Fonds als Nachhaltigkeitsfonds, die nach dem Best-in-class-Prinzip aufgestellt wurden, bezeichnet werden kann. Einige dieser Fonds bedienen sich der vorhandenen Indizes und können so auf eine eigene Gestaltung verzichten.

Übersicht über die Zuordnung der Investmentfonds

<i>Inhaltl. Konzept</i> <i>Method. Konzept</i>	Nachhaltigkeitsfonds	Öko-Effizienzfonds	Branchenfonds mit Fokus auf Umwelttechnologien bzw. Neue Energien	Ethikfonds
best-in-class Fonds	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nachhaltigkeitsindizes, z. B. DJSG – Index ▪ Sarasin Oeko-Sar ▪ Sarasin Value-Sar Equity ▪ SEB Invest ÖkoLux ▪ SEB Invest ÖkoRent ▪ Swissca Green Invest ▪ UBS Equity Fund Eco Performance 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ KD-Fonds Öko Invest 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prime Value
Pionierfonds	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ökovision 		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Activest Lux EcoTech ▪ DWS New Energies ▪ Focus Umwelttechnologie Fonds ▪ Merrill Lynch New Energy Fund ▪ Sarasin New Energies 	
Indexfonds	<ul style="list-style-type: none"> ▪ CS Equity Fund Global Sustainability ▪ Gerling Select 21 ▪ SAM Sustainability Index Fonds ▪ KCD Union Aktien Nachhaltig DJSG-Index ▪ KCD Union-Renten Plus Nachhaltig 			
Dachfonds	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zürich Invest - Öko + Health ▪ Zürich Invest - Öko + Times 			

Renditeangaben zum Fondsanteil in Riester-Policen

Anbieter	Tarif	Enthaltene Fonds	Fondsart	Fondsinterne Kosten ¹⁾	Rendite p.a. *) ¹⁾	Fondsanteil ²⁾
Rentenversicherungen (Fondsanteil vorläufig, max 35 % Aktien- bzw. Aktienfonds)						
GLS/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502)	Aktienfonds Mischfonds	TER 2,28% TER 2,19 %	2,13 2,29	k.a.
ÖkoRenta/Mannheimer	Primos Basis „Ö“	Ökovision (WKN 974968) Sarasin ÖkoSar (WKN 973502) UBS Eco Performance (WKN 978076)	Aktienfonds Mischfonds Aktienfonds	TER 2,28% TER 2,19 % TER 2,04 %	2,13 2,29 0,69	43,3 % 41,7 % 15,0 %
Fondsgebundene Rentenversicherungen mit Beitragssplitting (max 70 % Fondsanteil)						
DBV Winterthur	WinGarant FR	CS EF Global Sustainability (WKN 974278)	Aktienfonds	TER 2,14 %	-1,34	10 – max.70%
Cosmos	RentiTop 60 Plus	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	Aktienfonds	TER 1,84 %	-7,94	10 – max.70%
Versiko/Continentale	Versiko Vorsorge Plus Plan	New Energy Fund (WKN 630941)	Branchenfonds	MA 1,75 %	n.m.	20 %
		Ökovision (WKN 974968)	Aktienfonds	TER 2,28%	2,13	20 %
		Sarasin ÖkoSar (WKN 973502)	Mischfonds	TER 2,19 %	2,29	20 %
		Zürich Inv. Öko+Health (WKN 515231)	Dachfonds	MA 1,90 %	n.m.	20 %
		Zürich Inv. Öko+Times (WKN 515232)	Dachfonds	MA 1,90 %	n.m.	20%
Gerling	Tandem Rente Dynamik „MF Portfolio Zukunft“	Activest Lux Eco Tech (WKN 971345)	Aktienfonds	TER 1,60 %	-0,80	5 %
		DWS New Energy (WKN 565128)	Branchenfonds	MA 1,25 %	n.m.	8 %
		Gerling Select 21 (WKN 984734)	Aktienfonds	MA 1,35 %	n.m.	25 %
		Ökovision (WKN 974968)	Aktienfonds	TER 2,28%	2,13	5 %
		Prime Value (WKN 986054)	Mischfonds	MA 1,10 %	7,82	10 %
		SAM Sustainab. Index (WKN 926178)	Aktienindexfonds	TER 1,61 %	n.m.	25 %
		Sarasin New Energy (WKN 581365)	Branchenfonds	MA 1,75 %	n.m.	7 %
		SEBInvest Lux Ökorent (WKN 971297)	Rentenfonds	TER 1,12 %	6,5	15 %
SEB/Gerling	PlusRente Dynamik	SEB Invest Ökolux (WKN 971898)	Aktienfonds	TER 1,84 %	-7,94	10 – max.70%
Condor	Condor Star Classic	Focus Umwelttechnologie Invesco (WKN 847047)	Aktienfonds	TER 1,69 %	-2,76	10 – max.70%

*) im Durchschnitt der letzten fünf Jahre (31.08. 1997 – 31.08.2002); 1) Quelle Fondskosten, Renditeangaben: Gesellschaft für Fondsanalyse – Feri Trust;

TER =Gesamtkostenbelastung, MA = reine Managementgebühr (Angabe der Gesamtkostenbelastung hier bislang nicht möglich), n.m. = Angaben derzeit nicht möglich, weil es sich um einen relativ jungen Fonds handelt, der erst wenige Jahre am Markt ist. 2) die %ualen Anteile können sich während der Vertragslaufzeit ändern bzw. werden vom jeweiligen Anbieter regelmäßig der Kapitalmarktentwicklung angepasst.

Quelle: vzbv

Abbildungsverzeichnis

- Abbildung 1: Anbieterstruktur private Altersvorsorge
- Abbildung 2: Vorsorgeangebote mit ökologischer Ausrichtung
- Abbildung 3: Die häufigsten Ausschlusskriterien bei ökologischen Vorsorgeprodukten
- Abbildung 4: Private Riester-Produkte – Bereitschaft zur Berichtspflicht
- Abbildung 5: Bereitschaft zur Berichtspflicht nach Anbietergruppen

Tabellenverzeichnis

- Tabelle 1: Private Vorsorge-Produkte im Vergleich
- Tabelle 2: Diese Produkte werden im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge angeboten
- Tabelle 3: Die Nachhaltigkeitsindizes im Überblick
- Tabelle 4: Übersicht über die untersuchten Altersvorsorgeprodukte
- Tabelle 5: Wie halten es die Anbieter mit der Berichtspflicht? Bestandsaufnahme auf Basis der Unterlagen der Netzwerkgruppe
- Tabelle 6: Ausschlusskriterien bei ökologischen Vorsorge-Produkten
- Tabelle 7: Die häufigsten Auswahlverfahren bei ökologischen Riester-Rentenprodukten
- Tabelle 8: Beispiele für ein einheitliches Berichtsformat – Detailangaben zu den berücksichtigten Kriterien
- Tabelle 9: Positivkriterien zur Bewertung der Umwelt- und Sozialperformance
- Tabelle 10: Informationsverhalten zur Berichtspflicht
- Tabelle 11: Ökologische Riester-Policen im Rendite-Vergleich
- Tabelle 12: Die Performance nachhaltiger Fonds