

# Nachhaltige Investmentfonds und Altersvorsorgeprodukte bei EcoTopTen

Nachhaltigkeitsanalyse sowie Ableitung  
von Empfehlungen für die EcoTopTen-  
Verbraucherinformationskampagne

Freiburg, März 2007

Kathrin Graulich

**Öko-Institut e.V.**  
**Geschäftsstelle Freiburg**  
Postfach 500240  
D-79028 Freiburg  
**Tel.** +49 (0) 7 61 – 45 295-0  
**Fax** +49 (0) 7 61 – 4 52 95 88  
**Hausadresse**  
Merzhauser Str. 173  
D-79100 Freiburg  
**Tel.** +49 (0) 761 – 45 295-0  
**Fax** +49 (0) 761 – 4 52 95 88

**Büro Darmstadt**  
Rheinstraße 95  
D-64295 Darmstadt  
**Tel.** +49 (0) 6151 – 81 91 - 0  
**Fax** +49 (0) 6151 – 81 91 33

**Büro Berlin**  
Novalisstraße 10  
D-10115 Berlin  
**Tel.** +49 (0) 30 – 28 04 86-80  
**Fax** +49 (0) 30 – 28 04 86-88



## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Marktrelevanz von Nachhaltigen Geldanlagen</b>	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>Konsumforschung</b>	<b>3</b>
<b>4</b>	<b>Beschreibung des Produktsystems Investmentfonds</b>	<b>4</b>
4.1	Allgemeine Fondskonzepte	4
4.2	Ökologische und soziale Aspekte bei nachhaltigen Investmentfonds	5
4.2.1	Ökologische und nachhaltige Fondskonzepte	5
4.2.2	Ökologische und soziale Ausschlusskriterien	6
4.2.3	(Aus-) Wirkungen von nachhaltigen Geldanlagen	7
4.3	Kosten- und Ertragsaspekte bei nachhaltigen Investmentfonds	9
4.3.1	Kosten beim Fondskauf	9
4.3.2	Erträge von Investmentfonds	10
4.3.3	Bewertung der finanziellen Performance von Investmentfonds	10
4.3.4	Chancen und Risiken im Vergleich zu konventionellen Fonds	11
4.4	Qualitätsaspekte bei nachhaltigen Investmentfonds	12
4.4.1	Grundsätze des Nachhaltigkeits-Ratings	12
4.4.2	Freiwilliger Qualitätsstandard CSSR-QS 1.0 für CSR-Research	13
4.4.3	Eurosif Transparenzleitlinien für Publikumsfonds	14
4.4.4	Imug-Ranking der Qualität ethisch-ökologischer Fonds	15
<b>5</b>	<b>Beschreibung des Produktsystems Altersvorsorge</b>	<b>18</b>
5.1	Allgemeine Altersvorsorgekonzepte	18
5.1.1	Staatlich geförderte Altersvorsorge (privat oder betrieblich):	18
5.1.1.1	Riester-Rente	18
5.1.1.2	Basisrente („Rürup-Rente“):	20
5.1.1.3	Betriebliche Altersvorsorge	20
5.1.2	Private Altersvorsorge mit „konventionellen“ Bankprodukten	22
5.1.2.1	Klassische Kapitallebensversicherung	22
5.1.2.2	Klassische private Rentenversicherung	23
5.1.2.3	Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherung	23
5.1.3	Vor- und Nachteile der verschiedenen Altersvorsorgeprodukte	24
5.2	Nachhaltigkeitsaspekte bei Altersvorsorgeprodukten	29

5.3	Kosten- und Ertragsaspekte bei nachhaltigen Altersvorsorgeprodukten	30
<b>6</b>	<b>Rechtliche Rahmenbedingungen und informelle Regelwerke</b>	<b>31</b>
6.1	Umweltzeichen für nachhaltige Investmentfonds	31
6.2	Sozial-ökologische Berichtspflicht für Altersvorsorgeprodukte	32
6.3	Testzeitschriften	33
6.4	Das Internetportal <a href="http://www.nachhaltiges-investment.org">www.nachhaltiges-investment.org</a>	34
<b>7</b>	<b>EcoTopTen-Marktübersichten für nachhaltige Geldanlagen</b>	<b>35</b>
7.1	Welcher Anlegertyp bin ich, welche Anlageform ist die passende?	36
7.2	EcoTopTen-Marktübersicht zu Nachhaltigkeitsfonds	37
7.3	EcoTopTen-Marktübersicht zu nachhaltigen Altersvorsorgeprodukten	40
<b>8</b>	<b>Literatur</b>	<b>41</b>

## 1 Einleitung

Die Studie „Nachhaltige Investmentfonds und Altersvorsorgeprodukte bei EcoTopTen“ wurde im Rahmen der EcoTopTen-Initiative durchgeführt. EcoTopTen ist eine Kampagne des Öko-Instituts zur Förderung von nachhaltigem Konsum und Produktinnovationen im Massenmarkt (vgl. ausführlich unter [www.ecotopten.de](http://www.ecotopten.de)). Die Kampagne wendet sich an anspruchsvolle Verbraucher und bietet Informationen und Marktübersichten über Produkte und Dienstleistungen. Im Fokus stehen dabei die EcoTopTen-Produkte, die wie folgt definiert werden: hohe Qualität, angemessener und bezahlbarer Preis, ökologisch, sozialverträglich, Unterstützung eines umweltfreundlichen und Kosten sparenden Gebrauchs.

EcoTopTen konzentriert sich auf die für Umweltbelastung und Verbraucherkosten zehn wichtigsten Produktfelder (daher der Name EcoTopTen).

Die zehn Produktfelder sind (1) Wohnen, (2) Mobil sein, (3) Essen & Trinken, (4) Kühlen, Kochen, Spülen, (5) Hose, Hemd & Co., (6) Wäsche waschen & trocknen, (7) Informieren & Kommunizieren, (8) Fernsehen & Co., (9) Strom beziehen sowie (10) Geld anlegen. Die vorliegende Nachhaltigkeitsanalyse bezieht sich auf die Produktgruppen „Nachhaltige Investmentfonds“ sowie „Nachhaltige Altersvorsorgeprodukte“ im Produktfeld „Geld anlegen“.

Die EcoTopTen-Kampagne wird durch ein Forschungsprojekt vorbereitet, das im Auftrag des Bundesministeriums für Bildung und Forschung (BMBF) und in Kooperation mit dem Institut für sozial-ökologische Forschung (ISOE) bearbeitet wird. In dem Projekt werden die zehn wichtigsten Produktgruppen bestimmt und Nachhaltigkeitsanalysen für ausgewählte Produktgruppen durchgeführt. Dabei wird die Methode PROSA – Product Sustainability Assessment eingesetzt (vgl. Gießhammer et al. 2004). Aufbauend auf diesen Nachhaltigkeitsanalysen werden Kriterien für EcoTopTen-Produkte festgelegt. Anschließend werden mit Hilfe von Unternehmensabfragen die Produkte ermittelt, die den EcoTopTen-Kriterien entsprechen. Die EcoTopTen-Produkte werden im Rahmen der EcoTopTen-Kampagne (2005–2006) an die Verbraucher kommuniziert, wobei zum Vergleich auch typische Produkte am Markt vorgestellt werden, die nicht den EcoTopTen-Kriterien entsprechen. Die Verbraucher können sich bei der Kampagne auch über Hintergründe zu den Produkten, nachhaltige Nutzungsoptionen oder Ökoeffizienz-Strategien ("Ökologie für den kleinen Geldbeutel") informieren.

In der vorliegenden Untersuchung werden die beiden Produktgruppe Investmentfonds und Altersvorsorgeprodukte im Produktfeld „Geld anlegen“ ausführlich dargestellt. Dazu gehört ein kurzer Überblick über den derzeitigen Markt, über verschiedene Fonds- und Altersvorsorgemöglichkeiten, rechtliche und informelle Regelwerke, Nachhaltigkeitskriterien sowie Qualitäts-, Kosten- und Ertragsaspekte bei Investmentfonds. Anschließend wird das Vorgehen bei EcoTopTen zur Erstellung von Marktübersichten für Nachhaltigkeitsfonds und nachhaltige Altersvorsorgeprodukte erläutert. Ziel des Öko-Instituts ist es, mit Hilfe der EcoTopTen-Marktübersichten für Verbraucher die fehlende Transparenz an Informationen über nachhaltige Anlagemöglichkeiten zu verbessern und damit eine Sensibilisierung der Anleger bei der Auswahl ihrer Geldanlage zu erreichen.

## 2 Marktrelevanz von Nachhaltigen Geldanlagen

Für fast jede Form der Geldanlage – zum Beispiel Spareinlagen, Festgelder, Investmentfonds oder Altersvorsorgeprodukte – gibt es mittlerweile Alternativen, bei denen das eingezahlte Kapital bewusst nach ökologischen oder sozialen Kriterien angelegt wird oder umgekehrt die Investition in bestimmte nicht-nachhaltige Branchen oder Tätigkeiten explizit ausgeschlossen wird. Die Einlagen dienen zum Beispiel zur Kreditvergabe im Bereich der ökologischen Landwirtschaft, für umweltfreundliche oder soziale Bauprojekte oder werden in Unternehmen aus den Branchen Wind- oder Wasserkraft, Wasseraufbereitung oder erneuerbare Energien investiert. Bei nachhaltigen Investmentfonds wird oftmals mit Hilfe eines aufwändigen Verfahrens die Umwelt- und Sozialperformance derjenigen Unternehmen bewertet, in die investiert werden soll. Sie müssen zum Beispiel in der Unternehmenspolitik, beim Management, bei der Produktion und den Produkten sowie bezüglich ihrer Mitarbeiter, Zulieferer oder Kunden bestimmte ökologische und soziale Mindestanforderungen erfüllen, um für ein nachhaltiges Investment in Frage zu kommen. Nachhaltige Altersvorsorgeprodukte sind überwiegend fondsgebunden und ein Teil der Anlagebeiträge fließt in einen oder mehrere Nachhaltigkeitsfonds.

Obwohl Sparbriefe, Sparkonten und Festgelder in Deutschland immer noch die wichtigste Form der privaten Geldanlage sind (laut GfK-Investmentbarometer vom Dezember 2006 gaben 45 Prozent der Befragten an, Geld in Spareinlagen investiert zu haben<sup>1</sup>), bieten lediglich wenige Banken, die sich auf sozial-ökologische Geldanlagen spezialisiert haben (z.B. EthikBank, GLS Gemeinschaftsbank, Umweltbank), nachhaltige Alternativen in diesem Anlagebereich<sup>2</sup>. Das höchste Anlagevolumen und die höchsten Zuwachsraten findet man hingegen bei nachhaltigen Investmentfonds: Auf der Internet-Plattform [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org) fand man Ende 2006 Informationen zu insgesamt 137 Nachhaltigkeitsfonds, die im deutschsprachigen Markt zum Vertrieb zugelassen sind. Ihr Gesamtwert betrug laut Sustainable Business Institut (SBI) an der European Business School 18,2 Milliarden Euro, während Ende 2005 erst 8,6 Milliarden Euro in 124 Nachhaltigkeitsfonds investiert waren<sup>3</sup>.

Trotz dieser beeindruckenden Zahlen befinden sich nachhaltige Geldanlagen in einem ständigen Spannungsfeld zwischen Wachstumsbranche und Nischenmarkt: Auf der einen Seite wächst der Markt und auch die Zahl der Anbieter und Investoren weltweit rapide. Auf der anderen Seite macht der Bereich der nachhaltigen Investmentfonds nach Horn (2004) trotz dieser hohen Summen und Wachstumsraten jedoch gerade 0,5 bis ein Prozent des Gesamtvolumens aller Investmentfonds aus und ist damit immer noch ein Nischensegment.

---

<sup>1</sup> [http://www.gfk.com/group/investor\\_information/news/001065/index.de.html](http://www.gfk.com/group/investor_information/news/001065/index.de.html)

<sup>2</sup> Quelle: Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (Hrsg.); Mehr Wert: Ökologische Geldanlagen. 4. vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage. Berlin 2002

<sup>3</sup> Quelle: [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org), „Marktentwicklung Nachhaltige Publikumsfonds 2006“, Stand Februar 2007

### 3 Konsumforschung

Das wirtschaftliche Spannungsfeld nachhaltiger Geldanlagen zwischen hohen Zuwachsraten und Nischenmarkt spiegelt sich auch im Konsumentenverhalten wieder. Im Rahmen einer Studie des Bundesumweltministeriums zum Umweltbewusstsein in Deutschland 2004 wurden die über 2.000 Befragten unter anderem auch zur Attraktivität von Ökofonds und zur Transparenz der Geldanlage befragt, mit dem Ergebnis, dass zwar der Bekanntheitsgrad gegenüber dem Jahr 2002 etwas zugenommen hat, das Interesse für diese Anlageform in den vergangenen Jahren jedoch nicht wesentlich gesteigert werden konnte. Nach BMU (2004) fanden nur 7 Prozent eine solche Form der Geldanlage attraktiv, 23 Prozent hingegen nicht. 35 Prozent der Befragten haben sich mit dem Thema bisher nicht beschäftigt und 34 Prozent haben bisher noch gar nichts von dem Thema nachhaltige Geldanlagen gehört.

Diese Ergebnisse werden bestätigt durch eine empirische Studie von Schrader (2003) zur Ermittlung der Beratungsqualität bei sieben Großbanken hinsichtlich sozial-ökologischer Investmentfonds. Dabei wurde festgestellt, dass die Vermarktung vorhandener sozial-ökologischer Investmentfonds durch die konventionellen Finanzdienstleistungsunternehmen insgesamt unzureichend ist. Keiner bot von sich aus ein Investment in einem sozial-ökologischen Fonds an. Einige taten dies nach deutlicher Bekundung sozial-ökologischer Präferenzen durch die Kunden, viele erst nach expliziter Aufforderung. Einige Berater bestritten sogar die Existenz der in ihrem Haus vorhandenen nachhaltigen Finanzprodukte.

Nur wenige Berater konnten kompetent Auskunft über konventionelle Merkmale dieser Fonds geben (Anlagestrategie, Wertentwicklung, Risiko), noch geringer war die Kompetenz bezogen auf besondere sozialökologische Merkmale (Anlagekriterien, Research, Unternehmensauswahl). Zentrales Ergebnis: Es besteht ein durchgängig hoher Weiterbildungsbedarf in der Anlageberatung.

Bereits bei konventionellen Geldanlagen, noch verstärkter jedoch bei nachhaltigen Geldanlagen sind jedoch Transparenz, Glaubwürdigkeit und Vertrauen besonders wichtig für potenzielle Anleger, da z.B. nach Ansicht des Deutschen Aktieninstituts nachhaltige Finanzprodukte noch empfindlicher gegen Vertrauensverlust seien als konventionelle Finanzprodukte (Leven 2003). Dies läge daran, dass das Anlegerpublikum besonders kritisch sei, zusätzliche (nachhaltige) Kriterien auch die Möglichkeit zusätzlicher (Ent-) Täuschungen schaffen würden und die Vielfalt der Produkte tendenziell eher Unübersichtlichkeit als Auswahlmöglichkeiten bedeute.

Insgesamt lässt sich nach BMU (2004) feststellen, dass Konsumenten trotz Interesse – 54 Prozent wäre es persönlich wichtig, dass Banken und Versicherungen künftig generell bekannt geben, ob und inwiefern sie Umweltaspekte bei Geldanlagen berücksichtigen – bislang noch zu wenig in nachhaltige Geldanlagen investieren. Gründe sind mangelnde Transparenz der Produktangebote, mangelnde Beraterqualität in den Finanzinstituten und bleibende Skepsis hinsichtlich der ökonomischen Performance nachhaltiger gegenüber konventionellen Finanzanlagen (siehe hierzu auch Kapitel 4.3.4).

## 4 Beschreibung des Produktsystems Investmentfonds

### 4.1 Allgemeine Fondskonzepte

Das Prinzip von Investmentfonds ist einfach: Im Gegensatz zum Kauf von einzelnen Aktien oder Wertpapieren schließen sich hier viele Anleger zusammen und legen ihr Kapital in einen gemeinsamen Topf (den Fonds), der von einer Investmentfondsgesellschaft verwaltet wird. Ein professionelles Fondsmanagement investiert diese Gelder entweder in Aktien, festverzinsliche Wertpapiere oder eine Kombination aus beidem. Die Auswahl der Papiere obliegt dem jeweiligen Fondsverwalter. Der Anleger wird mit einem Verkaufsprospekt über Anlageziele und -strategien informiert. Die Fondsgesellschaft gibt für das überlassene Kapital Anteilsscheine aus, die je nach Entwicklung der Wertpapiere des Fonds steigen oder fallen. Darüber hinaus hat der Anleger Anspruch auf Beteiligung am erwirtschafteten Ertrag. Die Investmentfondsgesellschaft muss die Anteilsscheine jederzeit zurücknehmen. Um die Vertriebs- und Abschlusskosten zu decken, sind beim Kauf Gebühren („Ausgabeaufschlag“) zu entrichten, die je nach Art des Fonds zwischen drei und fünf Prozent liegen.

Je nach Anlagestrategie unterscheidet man grundsätzlich zwischen Aktien-, Renten- und Mischfonds. **Aktienfonds** investieren das Vermögen ausschließlich oder überwiegend in Aktien, zum Beispiel global oder in Aktien aus speziellen geographischen (Regionen, Länder) oder wirtschaftlichen (Branchen) Bereichen. Regionale Fonds konzentrieren sich auf Hemisphären (z.B. Nordamerika, Europa, Fernost) oder einzelne Länder (z.B. Deutschland, Indien). Branchenfonds investieren in einzelne oder mehrere Wirtschaftssektoren (z.B. Nanotechnologie, Biotechnologie, Rohstoffe). Weitere Branchen sind: Energie, Ökologie, Ethik, Pharmakologie, Gesundheit oder Technologie. Setzt der Fondsmanager fast ausschließlich auf festverzinsliche Wertpapiere und Bankeinlagen, handelt es sich um einen **Rentenfonds**. Fonds, bei denen der Verwalter die beiden Anlageformen beliebig kombinieren, also sowohl in Aktien, Rentenpapieren als auch in Immobilien-Sondervermögen anlegen kann, laufen schließlich unter der Bezeichnung **Mischfonds**. Das Verhältnis von Aktien zu Renten kann von Fonds zu Fonds verschieden sein. Konservative Fonds haben einen höheren Rentenanteil, so dass das Risiko geringer ist. Damit sinkt aber auch die Gewinnmöglichkeit. Progressive Fonds legen überwiegend in Aktien an. Den erhöhten Gewinnchancen steht aber auch ein erhöhtes Verlustrisiko gegenüber. Ausgewogene Mischfonds teilen die Einlagen etwa im Verhältnis 1:1. Den Fondsgesellschaften ist erlaubt, die Verteilung der angelegten Gelder je nach Marktlage in gewissem Rahmen zu variieren.

Vorteile von Investmentfonds gegenüber einer Einzelanlage: Durch die breite Streuung der Investition und systematische Mischung vieler verschiedener Papiere wird das Anlagerisiko für den einzelnen Anleger minimiert. Ein professionelles Management kümmert sich um Kauf und Entwicklung des Fonds. Außerdem erfordern Investmentfonds kein großes Anlagekapital. Bei Einmalanlagen werden je nach Fonds Mindestanlagesummen von 200 Euro oder mehr vorausgesetzt. Legt der Sparer das Geld regelmäßig im Rahmen eines Sparplans an, beträgt die Mindestanlage bei vielen Fonds sogar nur 50 Euro. Nachteil ist, dass Gebühren anfallen (einmaliger Ausgabeaufschlag beim Kauf plus laufende Kosten für das Fondsmanagement, Depotbankkosten und Transaktionskosten).



## 4.2 Ökologische und soziale Aspekte bei nachhaltigen Investmentfonds

### 4.2.1 Ökologische und nachhaltige Fondskonzepte

Je nach Einbezug und Gewichtung von ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien kann man zwischen Ethik-, Nachhaltigkeits- und ökologischen Branchenfonds unterscheiden.

Reine **Ethikfonds** legen strengen Wert auf Einhaltung überwiegend ethischer und sozialer Kriterien. Die historisch ersten prinzipien- bzw. ethisch geleiteten Investments hatten beispielsweise zum Ziel, Investments in den Bereichen der Sklaverei und Waffenherstellung zu verhindern, aber auch die Geldanlage in so genannte „sin stocks“ (Unternehmen der Alkohol, Tabak- und Spielindustrie) sollte verhindert werden. Heutzutage gibt es in Deutschland nur sehr wenige Investmentfonds, die ausschließlich ethische Kriterien für die Anlage zugrunde legen. Die in Deutschland am weitesten verbreiteten, so genannten **Nachhaltigkeitsfonds** beziehen bei der Bewertung von Unternehmen für das Anlageuniversum sowohl ökologische als auch soziale Auswahl- oder Ausschlusskriterien ein. **Ökologische Branchenfonds** investieren dagegen in Wertpapiere von Unternehmen, die sich zum Beispiel auf Umwelttechnologien (Produktion von Filter-, Recycling- oder Wasseraufbereitungsanlagen sowie die Abfallentsorgung) spezialisiert haben und/oder in Unternehmen, die auf dem Sektor der erneuerbaren Energien (z.B. Wind-/Wasserkraft, Solarenergie) tätig sind. Kriterium für die Auswahl von Unternehmen ist in erster Linie die Zugehörigkeit zu bestimmten Branchen bzw. Technologien. Ausschlusskriterien spielen bei diesen stark technikorientierten Fonds nur zum Teil eine Rolle. Von „klassischen“ Branchenfonds unterscheiden sich diese Fonds daher lediglich durch ihren Fokus auf Umweltthemen.

Je nach Auswahlverfahren und Größe der Unternehmen unterscheidet man bei den Fondskonzepten zusätzlich zwischen dem best-in-class-Prinzip und Pionierfonds.

Beim **best-in-class-Prinzip** (*Leader-Prinzip*) werden meist Großunternehmen ausgewählt, die im Vergleich zu anderen Unternehmen der Branche im Hinblick auf ihre Umwelt- und Sozialperformance besser bewertet werden. Dieser Ansatz, der heute von den meisten Nachhaltigkeitsfonds verfolgt wird, nimmt zunächst keine Einschränkung der Branchen vor (Ausnahme: über einzelne Ausschlusskriterien). Innerhalb der jeweiligen Branche wird dann mit Hilfe eines aufwändigen Bewertungsverfahrens 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 beispielsweise zu den zehn Prozent der besten Unternehmen seiner Branche gehört, wird es in das Anlageuniversum des Fonds aufgenommen. **Pionierfonds** investieren dagegen vorwiegend in innovative kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), die sich z.B. mit der Entwicklung von umweltverträglichen Technologien und Dienstleistungen beschäftigen. Dabei liegt zunächst die grundsätzliche Entscheidung zugrunde, in welche Branchen oder Technologien investiert werden soll (Positivkriterium). In einzelnen Fällen werden ergänzend dazu Ausschlusskriterien berücksichtigt. Die für die Gestaltung des Portfolios in Frage kommenden Unternehmen werden jedoch vor allem unter Berücksichtigung ihrer finanziellen Performance ausgewählt.

## 4.2.2 Ökologische und soziale Ausschlusskriterien

Die folgenden Informationen basieren auf einer Ende August 2005 durchgeführten Auswertung der Internetdatenbank [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org) des Sustainable Business Institute an der European Business School.

Danach gibt es rund 100 Nachhaltigkeitsfonds, die zum Zeitpunkt der Analyse in Deutschland zugelassen waren. Gleichzeitig gab es eine Auswahlliste von über 80 ökologischen oder sozialen Ausschlusskriterien, die bei diesen Fonds zum Tragen kommen – von A wie Abfallverwertungsgesellschaften, Abtreibung oder Alkohol bis Z wie Zwangsarbeit. Laut Datenbank besaßen rund 10 der in Deutschland zugelassenen Fonds gar keine Ausschlusskriterien. Bei den übrigen Nachhaltigkeitsfonds findet man eine bunte Mischung zwischen wenigen Ausschlusskriterien bis hin zu langen Kriterienlisten.

Unter den möglichen Branchen oder Tätigkeiten, die ausgeschlossen werden können, gibt es sowohl ökologische als auch soziale Kriterien. Beispiele für vorwiegend als ökologisch einzustufende Ausschlusskriterien sind Airlines, Automobile, Förderung fossiler Energieträger, Herstellung von ozonabbauenden Substanzen, Braunkohle oder Chemie. Beispiele für soziale Ausschlusskriterien sind Tierversuche, Missachtung von Menschenrechten, Diskriminierung von Frauen, Kinderarbeit, Ausbeutung von Menschen oder Todesstrafe. Bei anderen Kriterien ist eine Zuordnung nicht so eindeutig vorzunehmen, da sie sowohl ökologische als auch soziale Auswirkungen haben können.

Bei den in der Datenbank aufgelisteten Ausschlusskriterien kommt es teilweise zu ähnlichen Bezeichnungen vergleichbarer Sachverhalte, da die Kriterien von unterschiedlichen Fonds verwendet werden. So könnte man beispielsweise die Kriterien Kernenergie, Atomkraftwerke, Nukleartechnologie und Betrieb von Kernkraftwerken zu einer Gruppe zusammenfassen. Auch die Kriterien Verstoß gegen ILO-Protokoll, Ausbeutung von Menschen, Schädigung der Menschenwürde, Kinderarbeit, Zwangsarbeit, Produktion in Ländern der 3. Welt unter unzumutbaren sozialen (und ökologischen) Verhältnissen sowie Nicht-Ratifizierung von internationalen Menschenrechtsabkommen gehören alle mehr oder weniger zu der Thematik „Missachtung von Menschenrechten“.

Bei den in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Nachhaltigkeitsfonds werden die folgenden zehn Ausschlusskriterien am häufigsten angewandt: Rüstung / Waffen, Kernenergie, Tabak, Glücksspiel, Pornografie, (vermeidbare) Tierversuche, Alkohol, Gentechnik in der Landwirtschaft, Beschäftigung schulpflichtiger Kinder sowie Missachtung von Menschenrechten. Dabei muss jedoch berücksichtigt werden, dass diese Häufigkeitsverteilung das *Fondsangebot* betrifft. Für den einzelnen Anleger können ganz andere Kriterien von Bedeutung sein, da die Bewertung der Wichtigkeit einzelner Kriterien subjektiv geprägt ist. Möchte ein Anleger beispielsweise ein streng ökologisch ausgerichtetes Investment ohne Atomkraft, Gentechnik und Umweltverschmutzung, so hat er möglicherweise mit einem Alkoholproduzenten in seinem Investmentfonds keine Probleme – eine Vorstellung, die einem anderen Anleger aus persönlichen oder religiösen Gründen widerstreben könnte.

### 4.2.3 (Aus-) Wirkungen von nachhaltigen Geldanlagen

Während bei vielen Produkten des täglichen Gebrauchs die ökologischen Auswirkungen vergleichsweise einfach nachzuvollziehen sind (Material- und Energieverbrauch, Emissionen und Abfall etc. bei der Produktion, Nutzung und Entsorgung), lassen sich die Wirkungen und Auswirkungen von nachhaltigen Geldanlagen auf die Umwelt nur schwer bewerten oder gar beziffern. Dennoch gibt es auch hier Unterschiede zu „konventionellen“ Geldanlagen<sup>4</sup>.

Banken leihen Einlagen ihrer Kunden regelmäßig als Kredite an andere Kunden aus. In der Regel erfahren die Anleger dabei nicht, was während der Anlagedauer mit ihrem Geld passiert und an wen die Bank das Geld verleiht. Kreditnehmer können also Rüstungsunternehmen sein oder Textilproduzenten, die ihre Ware in der Dritten Welt von Kindern produzieren lassen. Anders als bei konventionellen Bankgeschäften steht bei grünen Geldanlagen die Verwendung des Geldes im Mittelpunkt der Anlagestrategie. Je nach Anlageform können Anleger sogar im Detail entscheiden, welches konkrete Projekt oder Unternehmen mit ihren Mitteln finanziert werden soll.

**Direkte Finanzierungseffekte zugunsten nachhaltiger Projekte und Unternehmen:** Vor allem so genannte alternative Banken wie die GLS Gemeinschaftsbank, die Umweltbank oder die EthikBank finanzieren mit dem Geld, das Kunden anlegen, ökologische und nachhaltige Unternehmen oder Projekte, zum Beispiel aus den Bereichen regenerative Energiegewinnung, umweltfreundliches Bauen, ökologische Land- oder Forstwirtschaft etc. Direkter Effekt auf die Umwelt: so fließen diesen Projekten Finanzierungsmittel zu, die sie sonst ggf. nur unter schlechteren Konditionen oder gar nicht bekommen hätten. Bei vielen Anlageformen (Aktien, Investmentfonds, Renten- oder Lebensversicherungen) sind die Auswirkungen auf eine nachhaltige Entwicklung jedoch nicht so direkt abgrenzbar oder quantifizierbar. Bei Aktien oder Investmentanteilen gibt es direkte Finanzierungseffekte für die entsprechenden Unternehmen nur bei Neuemissionen oder Kapitalerhöhungen, nicht jedoch beim „laufenden“ Kauf und Verkauf – hier kommt das Geld nicht dem Unternehmen zu, sondern dem Vorbesitzer. Man trägt mit dem Kauf dazu bei, dass sich das Handelsvolumen der Aktie erhöht, eine direkte Finanzierungswirkung hat die Investition aber nicht.

**Ausschluss nicht-nachhaltiger Branchen und Tätigkeiten:** Die meisten Nachhaltigkeitsfonds verfügen über so genannte Ausschlusskriterien (siehe auch Kapitel 4.2.2). Das heißt, dass Investitionen in bestimmte, vorab definierte Branchen oder Tätigkeiten, zum Beispiel Unternehmen der Rüstungs- oder Atomindustrie, ausgeschlossen werden.

**Indirekte Auswirkungen auf Unternehmen (Sensibilisierung und Wettbewerbseffekt):** Fonds, die nach dem so genannten best-in-class-Prinzip arbeiten (siehe auch Kapitel 4.2.1), investieren in Unternehmen, die im Vergleich zu den anderen Unternehmen innerhalb ihrer Branche<sup>5</sup> eine Vorreiterrolle in Sachen Umweltschutz und Nachhaltigkeit übernehmen (was umgekehrt heißt, dass sie nicht unbedingt absolut gesehen gut, sondern nur im Vergleich zu anderen Unternehmen „etwas“ besser sind).

---

<sup>4</sup> Eine ausführliche Beschreibung der unterschiedlichen Wirkungsmöglichkeiten ist in Graulich und Schmitt (2003), Kapitel 3.2.2. dargestellt.

<sup>5</sup> Dazu zählen auch „öko-untypische“ Branchen wie die Automobil-, Chemie- oder Telekommunikationsbranche

Dieses Konzept kann dennoch indirekte Effekte auf die Nachhaltigkeit der Unternehmen haben: Um in einen solchen Nachhaltigkeitsfonds aufgenommen zu werden, müssen die Unternehmen in einem aufwändigen Auswahl- und Bewertungsverfahren ihre Umwelt- und Sozialperformance unter Beweis stellen, also beispielsweise die Umwelt- und Sozialpolitik, das Management, die Produktion und Produkte, die Beziehungen zu Mitarbeitern, Zulieferern, Kunden und Stakeholdern. Über diesen Ablauf, der zum Beispiel über umfangreiche Fragebögen oder in Gesprächen mit dem Fondsmanagement erfolgt, kann zum Beispiel eine Sensibilisierung der Unternehmen für bestimmte ökologische und soziale Themen erfolgen. Je nach Bekanntheitsgrad und Wichtigkeit des Nachhaltigkeitsfonds kann es zudem zu einem Wettbewerb in Sachen Nachhaltigkeit kommen: Wenn ein Unternehmen beispielsweise „nur“ auf Platz zwei innerhalb seiner Branche gelangt oder eine Aufnahme in den Fonds abgelehnt wurde, es im nächsten Jahr aber gern den ersten Platz einnehmen oder überhaupt in den Fonds aufgenommen werden will, wird es sich anstrengen, seine Nachhaltigkeitsperformance weiter zu verbessern.

**Verschiebungen innerhalb des Finanzmarktes in Richtung Nachhaltigkeit:** Trotz hoher Wachstumsraten ist der Marktanteil nachhaltiger Geldanlagen am gesamten Finanzmarkt immer noch sehr gering (siehe auch Kapitel 2). Damit verbunden ist auch ihr direkter Einfluss auf die Nachhaltigkeit noch sehr gering (zum Beispiel umfassende Förderung nachhaltiger Branchen oder gezielter Ausschluss nicht-nachhaltiger Unternehmen von Investitionsmitteln). Andererseits gibt es dennoch Verschiebungen und Wirkungen innerhalb des Finanzmarktes in Richtung Nachhaltigkeit, sichtbar zum Beispiel an der seit Jahren steigenden Anzahl an Nachhaltigkeitsfonds oder an der qualitativen Weiterentwicklung von nachhaltigen Finanzprodukten. Während in Deutschland vor fünf bis zehn Jahren zum Beispiel noch überwiegend ökologische Kriterien bei der Auswahl von Unternehmen bewertet wurden, sind in den letzten Jahren zunehmend soziale Kriterien hinzugekommen, an denen sich die Unternehmen messen lassen müssen.

*Die Wirkungen von nachhaltigen Geldanlagen auf eine nachhaltige Entwicklung können somit recht unterschiedlich sein und in den meisten Fällen werden sie nur indirekt erzielt. So steht Anlegern derzeit noch keine Kenngröße zur Verfügung, mit denen sie verschiedene Fonds hinsichtlich ihrer Umweltwirkung vergleichen können (zum Beispiel eingesparte Tonnen Kohlendioxid bei Investition in Unternehmen eines Nachhaltigkeitsfonds im Vergleich zur Investition in einen konventionellen Fonds). Weiterer Forschungsbedarf besteht daher vor allem hinsichtlich der Quantifizierung, Messbarkeit und Zuordnung der jeweiligen Wirkungen zu den verschiedenen nachhaltigen Finanzprodukten.*

### 4.3 Kosten- und Ertragsaspekte bei nachhaltigen Investmentfonds

Anders als bei den klassischen Produktgruppen von EcoTopTen, bei denen die Kaufpreise sowie die Kosten der Nutzung und Entsorgung der Produkte (Lebenszykluskosten) relevant sind, spielen bei Investmentfonds die Kosten beim Fondskauf und Erträge während der Laufzeit der Geldanlage eine Rolle. Die folgenden Angaben hierzu stammen überwiegend aus dem Buch „Fonds & Co. – Basiswissen für Einsteiger“ der Stiftung Warentest (2006).

#### 4.3.1 Kosten beim Fondskauf

Depotkosten: Wer einen Fonds kauft, muss auch eine Möglichkeit besitzen, dessen Anteile zu verwahren. Dazu muss der Anleger ein Depotkonto eröffnet haben, über das sämtliche Fondstransaktionen abgewickelt werden. Dazu gehören nicht nur die Verwahrung des Fonds und die laufende Verwaltung der Fondsanteile, sondern auch die Verbuchung und ggf. Wiederanlage ausgeschütteter Erträge. Für dieses Depotkonto entfallen in vielen Fällen zusätzlich zu den reinen Transaktionskosten Gebühren. Je nach Anlagesumme und Zahl der Fondsposten können die Depotkosten zwischen null und rund 70 Euro im Jahr liegen.

Ausgabeaufschlag: Dieser wird einmalig bei jedem Kauf eines Fondsanteils fällig und ist eine Art Vertriebsprovision. Die Höhe des Aufschlags wird von der Fondsgesellschaft für jeden Fonds individuell festgesetzt und ist abhängig vom jeweiligen Fondstyp. Bei Rentenfonds werden im Schnitt drei Prozent des Rückgabepreises verlangt, bei Aktienfonds meist fünf Prozent. Zum Teil sind aber auch höhere Ausgabeaufschläge möglich, zum Teil bis über sieben Prozent. Der Ausgabeaufschlag mindert die Rendite, da er von dem ursprünglich investierten Anlagebetrag abgezogen wird und nicht in das Fondsvermögen gelangt. Die Höhe des Ausgabeaufschlags muss in den Fondsunterlagen und auf dem Kaufvertrag vermerkt sein.

Verwaltungsgebühren: Neben dem Ausgabeaufschlag gibt es bei jedem Fonds eine Reihe laufender Kosten, die der Anleger nicht auf den ersten Blick sieht, zum Beispiel die Verwaltungsvergütung. Mit dieser stellt die Fondsgesellschaft pro Jahr einen bestimmten Prozentsatz vom Fondsvermögen für ihre Tätigkeit in Rechnung. Dieser liegt je nach Fondstyp zwischen 0,5 und 3 Prozent. Dazu kommt oftmals noch die Vergütung für die Depotbank für die Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen und die Anteilsberechnung – die Kosten liegen jährlich zwischen 0,03 und 0,2 Prozent vom Fondsvermögen.

Die so genannte Total Expense Ratio (TER) gibt schließlich die internen Gesamtkosten eines Fonds an, die aus der Verwaltungsgebühr und den Depotkosten bestehen (ohne Transaktionskosten); dazu kommen Fixkosten für Prospektgestaltung und Wirtschaftsprüfung. Die TER wird in Prozent des durchschnittlichen Fondsvolumens angegeben.

Die genannten Kosten mindern die Rendite, ohne dass der Anleger dies direkt bemerkt. Sie sind allerdings in der Renditeberechnung eines Fonds bereits enthalten. Daher ist es zwar gut, wenn die internen Kosten eines Fonds möglichst niedrig ausfallen, letztlich ist für Anleger jedoch die Rendite entscheidend, die Fonds nach Abzug aller Kosten erwirtschaften.

Fazit der Stiftung Warentest: Es ist besser, einen Fonds zu kaufen, der eine höhere Rendite abwirft, auch wenn die internen Kosten hoch sind, als einen, der sparsam wirtschaftet, aber trotzdem nur eine niedrige Rendite erzielt.

#### 4.3.2 Erträge von Investmentfonds

Für Erträge aus einem Fonds werden zum Teil sehr unterschiedliche Begriffe verwendet. Gebräuchlich sind Performance, Kurs- oder Wertentwicklung und Rendite.

Während mit der Kennzahl **Kursentwicklung** lediglich Kursveränderungen berücksichtigt werden, gehen bei der **Wertentwicklung** oder Performance eines Investmentfonds neben den Kursveränderungen auch die Ertragsausschüttungen wie Zinsen und Dividenden ein. Dabei wird unterstellt, dass der Anleger die Ausschüttung wieder in den Kauf neuer Fondsanteile investiert und so den Zinseszinsseffekt nutzt. Die **Rendite** bezeichnet schließlich den Gesamterfolg einer Kapitalanlage gemessen als tatsächliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Sie wird meist als Prozentwert pro Jahr angegeben und beruht auf den Ertragseinnahmen eines Fonds (z.B. Zinsen, Dividenden, realisierte Kursgewinne) und den Kursveränderungen der im Fonds befindlichen Werte.

Fonds haben keine feste Laufzeit und ihr Wert oder Kurs verändert sich ständig. Der Anleger steigt irgendwann zu einem bestimmten Preis ein und verkauft seine Papiere zu einem späteren Zeitpunkt, den er selbst festlegt – und zwar zu dem dann gültigen Tageskurs. Eine genaue Renditeberechnung ist daher erst im Nachhinein möglich. Für diese Berechnungen müssen mehrere Faktoren berücksichtigt werden: die bis dahin aufgelaufenen und ausgezahlten Erträge in Form von Dividenden und Zinsen, der erzielte Kursgewinn oder -verlust auf Basis des Einstandskurses und die Anlagedauer, in der diese anfallen. Wer wissen will, wie rentabel eine Geldanlage wirklich war, darf jedoch nicht nur die Erträge, sondern muss auch die Kosten berücksichtigen, die dabei angefallen sind. Sie zehren einen Teil der Bruttorendite auf und das, was unterm Strich bleibt, ist die Nettorendite.

#### 4.3.3 Bewertung der finanziellen Performance von Investmentfonds

Kaum ein Verbraucher kann Chancen und Risiken einzelner Investmentfonds umfassend und aussagekräftig selbst bewerten. Eine Orientierung bei der Auswahl von Fonds bieten deshalb verschiedene Spezialisten, die Fonds über lange Zeiträume hinweg analysieren und vergleichen. Auch die Stiftung Warentest untersucht seit über zehn Jahren regelmäßig die finanzielle Qualität von mittlerweile fast 5.000 am deutschen Markt verfügbaren Investmentfonds, darunter derzeit rund 40 Fonds mit Anlageschwerpunkt Ökologie oder Nachhaltigkeit. Zum Vergleich der Fonds, die jeweils über einen Zeitraum von fünf Jahren untersucht werden, hat die Stiftung Warentest ein eigenes Bewertungskonzept entwickelt. Im Folgenden werden die wichtigsten finanziellen Kennzahlen, die Anleger als Entscheidungshilfe bei der Auswahl eines Fonds nutzen können, kurz dargestellt.

Chancen-Risiko-Klasse: FINANZtest teilt Fonds je nach Höhe ihrer Verlustwahrscheinlichkeit binnen eines Jahres in insgesamt 15 unterschiedliche Klassen ein. Je höher die Klasse, desto größer sind die Gewinnchancen, aber auch die Verlustrisiken.

Qualität eines Fonds über 5 Jahre (in Punkten): Die FINANZtest-Bewertung setzt sich zu 75 Prozent aus der Wertentwicklung und zu 25 Prozent aus der Stabilität des Fonds zusammen. Die Gesamtbewertung eines Fonds liegt zwischen 0 und 100 Punkten, der Fondsgruppendurchschnitt immer bei 50 Punkten. Das heißt, dass beispielsweise Fonds mit einer FINANZtest-Bewertungszahl von mehr als 50 Punkten in den vergangenen fünf Jahren über dem Fondsdurchschnitt lagen. Die Fonds werden entsprechend ihrer FINANZtest-Bewertung in fünf Güteklassen eingeteilt:

- Stark überdurchschnittliche Fonds (mindestens 65 Punkte)
- Überdurchschnittliche Fonds (55 - 64,9 Punkte)
- Durchschnittliche Fonds (45 - 54,9 Punkte)
- Unterdurchschnittliche Fonds (35 - 44,9 Punkte)
- Stark unterdurchschnittlicher Fonds (weniger als 35 Punkte).

Daneben gibt FINANZtest auch die Wertentwicklungen für kürzere Zeiträume oder in Prozentzahlen an. Außerdem wird eine Verlustanalyse durchgeführt mit Angabe der längsten Verlustphase (in Monaten) und der maximalen Verlusthöhe (in Prozent). Letztere gibt an, wie weit der Fonds im schlimmsten Fall unter einen einmal erreichten Wert gefallen ist.

**ACHTUNG: Keine Garantie für die Zukunft!**

*Jegliche finanzielle Bewertung beruht immer auf einer Betrachtung von zurückliegenden Wertentwicklungen. Sie liefert dem Anleger damit lediglich Hinweise, wie der Fondsmanager mit dem Geld der Kunden in der Vergangenheit gewirtschaftet hat und unterstützt Anleger dabei, nicht gerade den schlechtesten Fonds zu wählen. Es ist jedoch NICHT möglich, aus der bisherigen finanziellen Bewertung eindeutige Hinweise auf die Erfolgswahrscheinlichkeit eines Fonds in der Zukunft abzuleiten. Denn die Anlagequalität eines Fonds kann sich im Laufe der Zeit ändern, sowohl positiv als auch negativ.*

#### **4.3.4 Chancen und Risiken im Vergleich zu konventionellen Fonds**

Anleger, die in Nachhaltigkeitsfonds investieren wollen, möchten häufig wissen, wie deren Rendite im Vergleich zu konventionellen Anlagealternativen abschneidet. Nach einer Umfrage von emnid im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts in 2001 schätzten 34 Prozent der Befragten die Rendite nachhaltiger Anlageformen höher, 36 Prozent der Befragten jedoch geringer als bei konventionellen Anlagen ein; 30 Prozent konnten keine Einschätzung dazu abgeben (Leven 2003). Wissenschaftler versuchen, die reale Performance von Nachhaltigkeitsfonds im Vergleich zu konventionellen Fonds zu analysieren. Beispielsweise hat das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung mittels ökonomischer Untersuchungen das Anlageuniversum der Bank Sarasin sowie eine Reihe von Nachhaltigkeitsfonds untersucht (Flotow et al. 2004). Dabei konnte jedoch weder eine systematisch niedrigere, noch eine systematisch bessere finanzielle Performance von nachhaltigen im Vergleich zu konventionellen Fonds festgestellt werden. Wie auch bei konventionellen Fonds hängen Chancen und Risiken bzw. die Performance von Nachhaltigkeitsfonds von der Anlagestrategie, aber auch von Trends auf den Kapitalmärkten und damit letztlich vom Geschick des jeweiligen Fondsmanagers ab.

## 4.4 Qualitätsaspekte bei nachhaltigen Investmentfonds

Transparenz und Glaubwürdigkeit spielen bei nachhaltigen Geldanlagen eine wichtige Rolle, da besondere Ansprüche an die Verwendung der Mittel gestellt werden und die zusätzlichen (= nachhaltigen) Kriterien auch die Möglichkeit zusätzlicher (Ent-) Täuschungen schaffen. Potenzielle Anleger in nachhaltige Geldanlagen möchten Transparenz darüber, wofür ihr eingezahltes Geld verwendet wird und die Gewissheit, dass es auch tatsächlich nach nachhaltigen Kriterien angelegt wird.

Um diese beiden Anforderungen ausreichend sicher zu stellen, ist zum einen die *Qualität des Researchs* von Bedeutung, also die Datenerhebung und Unternehmensbewertung bzw. -auswahl durch das Fondsmanagement oder durch eine externe Rating-Agentur. Zum anderen sind die Transparenz und die *Qualität der Informationen* von Bedeutung, also die Zugänglichkeit, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit der Informationen über die Investmentfonds und ausgewählten Unternehmen. Zu beiden Aspekten gibt es Standards bzw. Untersuchungen, die im Folgenden näher vorgestellt werden.

### 4.4.1 Grundsätze des Nachhaltigkeits-Ratings

Der Bundesverband der Ratinganalysten und Ratingadvisor e.V. (BdRA)<sup>6</sup> hat Grundsätze aufgestellt, die das Nachhaltigkeits-Rating zu drei grundlegenden Prinzipien verpflichtet: Unabhängigkeit, Vollständigkeit und Vergleichbarkeit.

„Die vollständige **Unabhängigkeit** des Nachhaltigkeits-Ratings ist grundlegende Voraussetzung für seine Glaubwürdigkeit – sowohl gegenüber den Ratingobjekten als auch den Nutzern des Ratings. **Vollständigkeit**: Dem Nachhaltigkeits-Rating muss ein differenzierter und umfassender Kriterienkatalog zu Grunde liegen, der sämtliche relevante Tatbestände aus dem ökologischen, sozialen und kulturellen Bereich umfasst. **Vergleichbarkeit**: Die Bewertungsergebnisse müssen eine Vergleichbarkeit zwischen den Ratingobjekten ermöglichen – sowohl hinsichtlich der absoluten als auch der relativen Performance im Vergleich zu anderen.“

Die *Grundsätze des Nachhaltigkeits-Ratings*<sup>7</sup> enthalten zudem Vorgaben zu allgemeinen Pflichten der Rating-Agentur, zu den Erhebungs- und Beurteilungsgrundsätzen und zu allgemeinen Pflichten des Analysten (siehe folgende Tabelle). Die oekom research AG hat beispielsweise einen eigenen Qualitätsstandard<sup>8</sup> für ihre Nachhaltigkeits-Ratings entwickelt, der sich jedoch an den Grundsätzen des Nachhaltigkeits-Ratings des BdRA orientiert.

<sup>6</sup> Der Bundesverband der Ratinganalysten und Ratingadvisor e.V. (BdRA) ist aus dem ehemaligen RatingCert e.V. hervorgegangen. Die Grundsätze des Nachhaltigkeits-Ratings des BdRA sind wiederum hervorgegangen aus den „Leitlinien für Unternehmens-Ratings“ des Branchenverbandes RatingCert e.V.

<sup>7</sup> Siehe [www.bdra-ev.de/Bilder/Nachhaltigkeitsrating.pdf](http://www.bdra-ev.de/Bilder/Nachhaltigkeitsrating.pdf), Grundsätze des Nachhaltigkeits-Ratings, 01.09.2004

<sup>8</sup> Siehe [http://www.oekom-research.de/ag/oekom\\_Qualitaetsstandard.pdf](http://www.oekom-research.de/ag/oekom_Qualitaetsstandard.pdf)



Tabelle 1: Kriterien der „Grundsätze des Nachhaltigkeits-Ratings“ des BdRA

<b>I Allgemeine Pflichten der Rating-Agentur</b>	<b>III Beurteilungsgrundsätze</b>
1. Unabhängigkeit	1. Einzelbeurteilung der Erfolgsfaktoren
2. Verbot der widerstreitenden Interessen, Neutralität	2. Ausgewogenheit zwischen Vergangenheits- und Zukunftsbezogenheit
3. Qualifikation der Analysten	3. Branchen- und Länderorientierung
4. Ganzheitlicher Ratingansatz	4. Nachvollziehbarkeit
5. Sicherung der gewissenhaften Analysedurchführung	<b>IV Allgemeine Pflichten des Analysten</b>
6. Sicherung der Vertraulichkeit	1. Unparteilichkeit
7. Objektivität der Analysemethoden	2. Persönliches Tätigwerden
8. Sicherung der qualifizierten Urteilsfindung	3. Gewissenhaftigkeit
9. Verwendung eindeutig definierter Ratingsymbole	4. Eigenverantwortlichkeit bei der Urteilsbildung
10. Regelmäßige Datenrevision	5. Unvereinbarkeit von Analystentätigkeit und Beratung
11. Berücksichtigung landestypischer Gegebenheiten	6. Weitere Unvereinbarkeiten
12. Festlegung des Ratingobjektes	7. Ausschließung des Analysten analog §319 Abs. 2 + 3 HGB
13. Transparenz der Ergebnisse	8. Verwendung von Beurteilungen, Bewertungen und Feststellungen Dritter
<b>II Erhebungsgrundsätze</b>	9. Nachvollziehbarkeit des Urteils
1. Entkoppelung von Erhebung und Beurteilung	10. Pflicht zu einheitlicher Methodik
2. Verschiedenheit der Erhebungsmethoden	11. Verschwiegenheitspflicht
3. Standardisierung der Erhebung mit Auswertung	12. Beachtung von Urheberrechten
4. Dokumentation der Erhebung	13. Insidervorschriften
5. Begründungszwang bei Abweichung von der Standardisierung	14. Vorteilsannahme
6. Plausibilitätsprüfung, Vier-Augen-Prinzip	

#### 4.4.2 Freiwilliger Qualitätsstandard CSSR-QS 1.0 für CSR-Research

Auf europäischer Ebene haben insgesamt 16 Research-Agenturen aus verschiedenen EU-Mitgliedsstaaten einen freiwilligen *Qualitätsstandard CSRR-QS 1.0*<sup>9</sup> entwickelt (Pilotversion Stand November 2003), der Regeln und Richtlinien, Verpflichtungen und Nachweise bezüglich der Verantwortung und Nachprüfbarkeit des Researchprozesses für nachhaltiges Investment enthält.

Ziel ist es, dass die Unterzeichner des Qualitätsstandards sich zu einem transparenten, nachvollziehbaren und genau dokumentierten Researchprozess zur Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen verpflichten. Jede Research-Agentur muss dazu eine so genannte „Transparency Matrix“ ausfüllen und detaillierte Angaben über Umfang, Inhalt und den Prozessen liefern, so dass zu diesen Angaben eine unabhängige Überprüfung vorgenommen werden kann. Die Anwendbarkeit der Pilotversion des Qualitätsstandards sollte 2004 im Rahmen des Projektes mit unterschiedlichen Stakeholdern diskutiert werden. Die zugehörige Internetseite <http://www.csrr-qs.org/default.htm> liefert darüber hinaus leider keine aktuelleren Hinweise zum Stand des Projekts.

<sup>9</sup> Siehe [www.csrr-qs.org/pdf/CSRR-QS\\_1\\_0\\_Pilot\\_Version.pdf](http://www.csrr-qs.org/pdf/CSRR-QS_1_0_Pilot_Version.pdf), Pilotversion von November 2003

Tabelle 2: Prinzipien des europäischen Qualitätsstandards CSSR-QS 1.0 für CSR-Research

The quality principles („The ten commitments“)	The integrity principles and ethical commitments
1. Independent sources	1. Independence
2. Global activities	2. Professionalism
3. Beyond compliance	3. Accountability
4. Social and environmental	4. Objectivity
5. Balance	5. Impartiality
6. Relevance / Materiality	6. Equal treatment
7. Consistency and comparability	7. Responsible relationships
8. Stakeholder involvement	8. Selective disclosure
9. Up to date	9. Avoidance of personal interest
10. Transparency	

Weitere Anforderungen, die im Qualitätsstandard näher spezifiziert werden:

- |  |  |
|--|--|
| ⇒ Administrative requirements              | ⇒ Co-operation                               |
| ⇒ Independence, impartiality and integrity | ⇒ Research and evaluation methodologies      |
| ⇒ Confidentiality                          | ⇒ Stakeholder involvement                    |
| ⇒ Organisation & management                | ⇒ Records                                    |
| ⇒ Quality system                           | ⇒ Reports & other outputs and communications |
| ⇒ Personell                                | ⇒ Sub-contracting                            |
| ⇒ Research standards & indicators          | ⇒ Complaints and appeals                     |

#### 4.4.3 Eurosif Transparenzleitlinien für Publikumsfonds

Für potenzielle Anleger von Nachhaltigkeitsfonds kann es wichtig sein, dass die Ergebnisse des Analyse- und Bewertungsprozesses zur Auswahl von Unternehmen transparent und nachvollziehbar sind. Auf Basis einer Initiative von Eurosif<sup>10</sup> wurden dazu europaweit gültige, freiwillige *Transparenz-Leitlinien für Publikumsfonds*<sup>11</sup> entwickelt und 2004 veröffentlicht.

Ziel dieser Leitlinien ist es, Transparenz für Verbraucher bzw. Anleger vor einer Anlageentscheidung zu erzielen, aber auch beste Praxis zwischen den Fondsmanagern zu fördern oder sicherzustellen, dass in potenzielle Gesetzgebung zu Nachhaltigkeitsfonds praxisnahe Sichtweisen einbezogen werden.

Die Leitlinien zur Transparenz von Nachhaltigkeitsfonds beinhalten unter anderem die nachstehenden Kriterien. Es handelt sich hierbei allerdings nicht um inhaltliche (soziale und ökologische) Standards und es werden auch keine Vorgaben zum Portfolio, also zur Unternehmensauswahl und Zusammensetzung des Fonds, gemacht. Die Unterzeichner der Leitlinien sind angehalten, diese und weitere, in den Leitlinien spezifizierte Informationen in geeigneter Weise zu veröffentlichen.

<sup>10</sup> Eurosif (European Sustainable and Responsible Investment Forum) ist ein europaweiter Zusammenschluss, dessen Aufgabe es ist, nachhaltiges und verantwortliches Investment sowie eine bessere Corporate Governance anzuregen und voranzubringen. Zu den Mitgliedern zählen Pensionsfonds, Finanzdienstleister, wissenschaftliche Institute, Researchagenturen und NROs.

<sup>11</sup> Deutsche Fassung der Leitlinien: [http://www.eurosif.org/media/files/eurosif\\_transpleitpubl](http://www.eurosif.org/media/files/eurosif_transpleitpubl); weitere Informationen: [http://www.eurosif.org/publications/retail\\_transparency\\_guidelines](http://www.eurosif.org/publications/retail_transparency_guidelines)

Tabelle 3: Kategorien der Eurosif Transparenzleitlinien für Publikumsfonds

Kategorien der Transparenzleitlinien	Erläuterung
1. Grundlegende Informationen	Die Unterzeichner sollen die Eigendarstellung klar und übersichtlich gestalten sowie Hintergrundinformationen über den Fonds und den Fondsmanager bereitstellen, z.B. Name des Fonds und Fondsmanagements, Volumen, Fondswährung, Informationen zur Wertentwicklung, Häufigkeit und Wege der Informationsvermittlung an Anleger
2. Investmentkriterien für Nachhaltigkeitsfonds	Die Unterzeichner sollen ihre Ziele und Investitionskriterien klar darstellen, z.B. Begriffsdefinition des nachhaltigen Investments, Nachhaltigkeitskriterien, Häufigkeit der Überprüfung der Kriterien
3. Research-Verfahren	Unterzeichner sollen Informationen zu ihrem Research-Verfahren bereitstellen, z.B. Research-Methodik und –Verfahren, hausinternes oder externes Research-Team, Beirat, Dialog mit Stakeholdern, welche Research-Ergebnisse werden öffentlich gemacht, haben Unternehmen die Möglichkeit zur Einsichtnahme in ihre Firmenanalysen
4. Auswertung und Umsetzung	Die Unterzeichner sollen darlegen, inwiefern Research-Ergebnisse zum Ausbau und Erhalt des Wertpapierbestandes beitragen, z.B. Darstellung, wie die Ergebnisse des Research in den Investmentprozess integriert werden (Auswahl und Zulassung bzw. Ausschluss von Investments aus Nachhaltigkeitsgründen)
5. Engagement-Ansatz	Die Unterzeichner sollen ihren Engagement-Ansatz erläutern, d.h. Maßnahmen bzgl. eines langfristigen Dialogs mit Unternehmen, der diese in Richtung einer besseren sozialen, ökologischen und ethischen Praxis zu beeinflussen sucht.
6. Wahl- bzw. Abstimmungsverhalten	Die Unterzeichner sollen ihr Abstimmungsverhalten darlegen, d.h. das Verhalten eines Fonds, der sein Stimmrecht als Investor einsetzt, um Unternehmenspolitik zu beeinflussen
7. Regelmäßige Aktivitäten	Die Unterzeichner sollen in regelmäßigen Abständen (mindestens einmal jährlich) Informationen über ihre Aktivitäten bekannt geben, z.B. enthaltene Titel im Fonds, Engagement-Aktivitäten, Stimmrechtsausübungen, Verkäufe von Wertpapieren aufgrund der Nachhaltigkeitskriterien, Spenden des Fonds für Wohltätigkeitsorganisationen

Mittlerweile (Stand März 2007) gibt es 40 Unterzeichner der Leitlinien aus Europa aber auch Kanada und den USA, die Leitlinien gelten für fast 140 Nachhaltigkeitsfonds.

#### 4.4.4 Imug-Ranking der Qualität ethisch-ökologischer Fonds

Das Institut für Markt, Umwelt und Gesellschaft (imug) hat im Rahmen des vom Bundesministerium für Bildung und Forschung geförderten Projektes „Investorenentscheidungen als Determinanten nachhaltiger Unternehmensführung) im Jahr 2003 eine Analyse der Qualität von insgesamt 63 ethisch-ökologischen Fonds durchgeführt.

Die Bewertung der Qualität erfolgte in den drei Untersuchungsdimensionen Research-, Informations- und Servicequalität, denen insgesamt 28 Kriterien zugeordnet waren (siehe Tabelle) und die jeweils wieder einzelne Indikatoren und Gewichtungen enthielten.

In der Untersuchungsdimension „Researchqualität“ wurde untersucht und bewertet, inwieweit die Fondsgesellschaften ein unabhängiges, objektives und umfangreiches Unternehmensresearch für den Auswahlprozess in die zu investierenden Unternehmen institutionalisiert haben. Untersuchungsinhalt in der Dimension „Informationsqualität“ waren die Aussagekraft und der Umfang der von den Fondsgesellschaften für die Öffentlichkeit bereit gestellten Informationen über die angebotenen ethisch-ökologischen Fonds.

Gegenstand in der Bewertung der Dimension „Servicequalität“ war die Beratungskompetenz der Fondsgesellschaften beim Vertrieb ihrer Fondsprodukte. Im Mittelpunkt der Betrachtung standen dabei die Beratungsqualität am Telefon (Erreichbarkeit, Beratungskompetenz, Materialzusendung) sowie die Analyse der Internetauftritte der Fondsgesellschaften (Unterlagen, Ansprechpartner, Navigation).

Tabelle 4: Untersuchungsdimension und -kriterien für die Bewertung der Qualitätstransparenz von Fonds nach imug (2003)

Untersuchungsdimension	Untersuchungskriterien
Researchqualität	1. Fragebögen und Bewertung sind nach Branchen differenziert
	2. Anzahl der Unternehmen im Portfolio, die nach sozial-ökologischen Kriterien untersucht wurden
	3. Anzahl der Unternehmen im Portfolio, die beim Research besucht wurden
	4. Zeitnahe Auswertung der Unternehmensdokumente, die in das Research einfließen
	5. Anzahl der Unternehmensdokumente, die in das Research einfließen
	6. Anzahl unternehmensunabhängiger Infoquellen im Research
	7. Einbezug kritischer Stakeholder in den Researchprozess
	8. Rückmeldung der Researchergebnisse an die Unternehmen
	9. Monitoring der Branchen, Unternehmen und Themen im Research
	10. Durchführung von Länderresearch
	11. Ein unabhängiger Beirat entscheidet über die Auswahl
	12. Unabhängigkeit des Research vom Fondsmanagement
	13. Anwendung von Qualitätsstandards im Research
	14. Anzahl untersuchter Unternehmen pro Analyst
	15. Verweildauer der Analysten im Researchteam
	16. Erfahrung der im Unternehmensresearch tätigen Analysten
Informationsqualität	17. Das Fondskonzept liegt vollständig und verständlich vor
	18. Die Kriterien der Unternehmensauswahl sind öffentlich zugänglich
	19. Nachvollziehbarkeit / Verständlichkeit der Kriterien für die Unternehmensbewertung
	20. Die Kriterien stimmen mit dem Fondskonzept überein
	21. Zugänglichkeit der Ergebnisse des Research
	22. Informationsgehalt der veröffentlichten Researchergebnisse
	23. Veröffentlichung und Verfügbarkeit der Portfoliozusammensetzung
	24. Veröffentlichung und Verfügbarkeit der finanziellen Performance
	25. Veröffentlichung der Finanzperformance nach anerkannten Standards
	26. Veröffentlichung und Verfügbarkeit des Fondsbenchmarks
Servicequalität	27. Die Qualität der Auskünfte
	28. Die Qualität des Internetauftritts

Quelle: imug-Arbeitspapier 13/2003 „Bewertung ethisch-ökologischer Finanzdienstleistungsprodukte“, Seite 31

Bei 20 Fonds wurde die Servicequalität getestet, bei den übrigen 43 Fonds wurde jeweils die Research-, Informations- und Servicequalität untersucht und daraus eine Gesamtbewertung entwickelt. In diese gehen die Researchqualität zu 60 Prozent, die Informationsqualität zu 30 Prozent und die Servicequalität zu zehn Prozent ein. Bei der durchgeführten Analyse wurden erhebliche Unterschiede in den einzelnen Untersuchungsdimensionen und bei der Gesamtbewertung zwischen dem Abschneiden der besten und schlechtesten Fonds deutlich. Bezogen auf die Gesamtbewertung hatte der beste Fonds einen Indexwert von 82 erreicht, der schlechteste nur einen Wert von 18 – der Branchendurchschnitt lag bei 67.

Innerhalb der drei Untersuchungsdimensionen befand sich das Verhalten der Fonds bei der Researchqualität bereits auf relativ hohem Niveau, der Großteil der Fonds erfüllte die Kriterien weitgehend. Auch bei der Informationsqualität schnitten die meisten der untersuchten Fonds sehr gut ab. Die Kriterien des Researchs wurden von fast allen Fonds öffentlich auf der Unternehmenshomepage oder im Prospekt zugänglich gemacht, nur wenige stellen sie lediglich auf Anfrage zur Verfügung. Als verbesserungsbedürftig sah imug dagegen die Zugänglichkeit und den Informationsgehalt der veröffentlichten Unternehmensbewertungen.

Verbesserungswürdig erschien anhand der Untersuchungsergebnisse vor allem die Servicequalität der Fonds. Die Qualität der Auskünfte über die Fonds und die Erreichbarkeit der Fondsgesellschaft bei Informationsanfragen wurde als besonderer Defizitbereich gekennzeichnet. Im Gegensatz zur Veröffentlichung allgemeiner fondsbezogener Informationen im Internet ließ die Kundenkontaktqualität der Fondsgesellschaften zum Zeitpunkt der Untersuchung noch erhebliche Verbesserungspotenziale erkennen.

Auf Basis der Einzelergebnisse der 43 untersuchten Fonds hat imug ein Ranking erstellt. Das Ranking war jedoch nicht als Anlageempfehlung zu verstehen, sondern sollte lediglich die Unterschiede zwischen den Fonds hinsichtlich ihrer Research-, Informations- und Servicequalität aufzeigen und könnte für die jeweiligen Fondsmanager als Impuls für Qualitätsverbesserungen dienen.

## 5 Beschreibung des Produktsystems Altersvorsorge

### 5.1 Allgemeine Altersvorsorgekonzepte

Bei der Altersvorsorge kann man drei verschiedene Bereiche unterscheiden: die gesetzliche Rentenversicherung, staatlich geförderte Altersvorsorge (privat und betrieblich), sowie private Altersvorsorge mit „konventionellen“ Bankprodukten, die nicht vom Staat bezuschusst werden.

<u>Gesetzliche Rentenversicherung</u>	<u>Staatlich geförderte Altersvorsorge</u>	<u>Private Altersvorsorge</u>
Pflichtversicherung für Arbeitnehmer, die ihnen eine lebenslange, monatliche Rentenleistung gewährt	▪ <b>Riester-Rente</b>	▪ <b>Kapitallebensversicherung</b>
	○ Riester-Bankspaarplan	○ Klassisch
	○ Riester-Fondssparplan	○ Fondsgebunden
	○ Riester-Rentenversicherung	▪ <b>Rentenversicherung</b>
	▪ <b>Basisrente (Rürup-Rente)</b>	○ Klassisch
	▪ <b>Betriebliche Altersvorsorge</b>	○ Fondsgebunden
	○ Direktversicherung	
	○ Pensionskasse	
	○ Pensionsfonds	
	○ Unterstützungskasse	
○ Pensions- oder Direktzusage		

#### 5.1.1 Staatlich geförderte Altersvorsorge (privat oder betrieblich):

Geförderte Verträge haben den Vorteil, dass der Staat beim Einzahlen hilft. Dadurch können Versicherte sich mehr Altersvorsorge leisten. Alle geförderten Altersvorsorgeverträge haben den Nachteil, dass Anleger von der Auszahlung im Alter viel beim Finanzamt abrechnen müssen (so genannte nachgelagerte Besteuerung). Staatliche Förderung gibt es derzeit für die so genannte Riester-Rente, die Basisrente und die betriebliche Altersvorsorge.

##### 5.1.1.1 Riester-Rente

Bei dieser – nach dem damaligen Bundesminister für Arbeit und Soziales, Walter Riester, benannten – Anlageform unterstützt der Staat den Aufbau einer privaten Zusatzrente mit Zulagen und Steuervorteilen, wenn der Anleger gleichzeitig eigene Beiträge zahlen. Die geförderte Riester-Rente kann von Arbeitnehmern, Beamten und Angestellten im öffentlichen Dienst in Anspruch genommen werden. Arbeitslose erhalten die Förderung, wenn sie Arbeitslosengeld beziehen. Wie viel Förderung möglich ist, hängt vor allem vom Familienstand und Einkommen ab, für Kinder gibt es extra Zulagen.

Den vollen Zuschuss spendiert der Staat Anlegern, die mindestens drei Prozent (ab 2008: vier Prozent) ihres sozialversicherungspflichtigen Vorjahres-Bruttoeinkommens in einen Riester-Vertrag einzahlen (abzüglich der vom Staat gezahlten Zulage). Von den Zulagen profitieren Familien. Singles und Gutverdienende fahren zusätzlich durch geldwerte Steuervorteile oft besser. Riester-Sparer können ihren Vorsorgeaufwand bis zum jeweils förderfähigen Höchstbetrag als Sonderausgaben vom zu versteuernden Einkommen abziehen. Die Steuerbehörde prüft, was günstiger ist: Zulage oder Sonderausgabenabzug.

Ist der Steuerfreibetrag attraktiver, wird die über die Zulage hinausgehende Steuerersparnis erstattet. Auf diese Weise werden die Einzahlungen letztlich komplett steuerfrei gestellt. Allerdings ist die geförderte Rente bei der Auszahlung im Alter steuerpflichtig, es fallen jedoch keine Sozialabgaben für Kranken- und Pflegeversicherung an.

Die Auszahlung der Riester-Rente beginnt frühestens, wenn der Anleger 60 Jahre alt ist oder gesundheitsbedingt Frührentner wird. Die eingezahlten Beiträge und die staatlichen Zulagen sind für die Auszahlung garantiert. Ausgezahlt wird das Geld in Form einer lebenslangen Rente. Eine einmalige Auszahlung von 30 Prozent des angesparten Kapitals zu Rentenbeginn ist aber mittlerweile erlaubt. Bei vorzeitigem Tod kann der Ehepartner das Ersparte auf seinen eigenen Riester-Vertrag übertragen. Wird der Vertrag vorzeitig vom Anleger selbst oder nach dem Tod von den Erben aufgelöst, sind jedoch alle Zulagen und Steuervorteile zurückzuzahlen. Das Angesparte ist „Hartz-sicher“ – es muss nicht verbraucht werden, damit Arbeitslosengeld II fließt. Der Vertrag kann dem Wechsel des Lebensalltags angepasst werden, der Anleger kann den Beitrag senken, erhöhen oder sogar aussetzen, wenn er zum Beispiel nicht mehr förderberechtigt ist oder den Beitrag nicht mehr aufbringen kann. Die Einzahlungen können zu einem späteren Zeitpunkt fortgesetzt werden.

Riester-Sparen ist mit Bank- und Fondssparplänen sowie mit Rentenversicherungen möglich. Die Förderung ist für alle drei Anlageformen gleich.

#### Riester-Banksparpläne

Die Auszahlung der eingezahlten Beiträge plus Zulagen ist garantiert, ebenso ein sicherer Wertzuwachs. Letzterer ist jedoch abhängig von der Zinsentwicklung und Anbieter spezifischen Bonusregeln. Es fallen so gut wie keine Nebenkosten an. Banksparpläne bieten unter allen Riester-Produktvarianten die größte Flexibilität und zugleich optimale Sicherheit. Ein vorzeitiger Ausstieg oder Produktwechsel ist bei Riester-Banksparplänen problemlos, bei einigen Anbietern kann dies jedoch Ausstiegskosten verursachen.

#### Riester-Fondssparpläne

Die Auszahlung der eingezahlten Beiträge plus Zulagen ist garantiert, ansonsten unterliegt die Anlage den üblichen Kursschwankungen der Börse. Fondssparpläne besitzen gegenüber der Rentenversicherung oder einem Banksparplan eine höhere Renditechance. Eine Sicherheit für eine Mehrrendite gibt es aber nicht. Wie hoch die Renditechance, aber auch das Risiko ist, kann der Anleger durch die Produktwahl (Verhältnis von Aktien zu festverzinslichen Anlagen) mit beeinflussen. Grundsätzlich eignen sich Fondssparpläne eher für jüngere Sparer, da die Risiken über einen längeren Anlagezeitraum eher ausgeglichen werden können. Flexibel sind so genannte Lebenszyklus-Modelle, bei denen mehr Geld in sichere festverzinsliche Anlagen fließt, je näher die Rente rückt. Zu den Kosten für Riester-Fondssparpläne zählen zum Beispiel Ausgabeaufschläge für den Kauf von Fondsanteilen, jährliche Gebühren, Gebühren bei einem Wechsel des Anbieters oder einer vorzeitigen Kündigung des Vertrags. Am Ende der Ansparphase können sich der Anleger auf Wunsch bis zu 30 Prozent der Sparsumme auszahlen lassen. Aus dem Rest strickt die Fondsgesellschaft ein Auszahlungskonzept für die monatlichen Zahlungen.

## Riester-Rentenversicherung

Die Auszahlung der eingezahlten Beiträge plus Zulagen ist garantiert, bei Neuverträgen ab 2007 zudem eine Verzinsung des Sparanteils von 2,25 Prozent (frühere Verträge: 2,5 Prozent). Darüber hinaus können Anleger von einer Überschussbeteiligung profitieren, die aber nicht garantiert ist. Eine Riester-Rentenversicherung sollte nur gewählt werden, wenn der Anleger die Beiträge voraussichtlich immer wie anfangs vereinbart zahlen kann. Die Abschlusskosten sind im Vergleich zu Sparplänen oft hoch und einige Anbieter verteilen sie nicht über die gesamte Laufzeit, sondern nur über die ersten fünf Jahre, was dem gesetzlich vorgeschriebenen Minimum entspricht. Bei einem Anbieterwechsel, einer Vertragsunterbrechung oder einer Verringerung der Beitragszahlung besteht daher die Gefahr, dass der Vertrag übermäßig mit Kosten belastet wird. Bank- oder Fondssparpläne sind in diesen Fällen flexibler.

### **5.1.1.2 Basisrente („Rürup-Rente“):**

Die Rürup-Rente ist eine steuerlich geförderte private Altersvorsorge, die eine lebenslange, monatliche Rente frühestens ab dem 60. Lebensjahr bietet. Sie ist benannt nach dem Ökonomen Bert Rürup, der die Bundesregierung bei der Rentenreform beraten hat. Zielgruppen sind in erster Linie Selbständige, Freiberufler und Gewerbetreibende, die nicht in die gesetzliche Rentenversicherung einzahlen, und die die staatliche Förderung der betrieblichen Altersvorsorge gar nicht bzw. die Riester-Rente nur indirekt über sozialversicherungspflichtige Ehepartner nutzen können. Aber auch Beamte oder gut verdienende Arbeitnehmer, zum Beispiel Angestellte, die einer hohen Steuerprogression unterliegen, können eine Rürup-Rente abschließen.

Der Staat fördert nicht durch direkte Zulagen wie bei der Riester-Rente, sondern unterstützt den Aufbau der Zusatzrente über Steuervorteile. Der Anleger kann einen Teil seiner Aufwendungen bei der Steuererklärung als Sonderausgaben geltend machen. Die Höhe der Rendite ist abhängig von der Laufzeit des Vertrags und dem persönlichen Steuersatz. Die Rente darf weder beliehen noch verschenkt, verkauft oder vererbt werden. Stirbt der Versicherte, ist das eingezahlte Kapital verloren. Die Sparform darf aber auch nicht gepfändet werden und ist „Hartz-sicher“, so dass weder das Sozialamt noch die Bundesagentur für Arbeit einen Zugriff auf die Rürup-Rente haben.

### **5.1.1.3 Betriebliche Altersvorsorge**

Finanziert wird eine Betriebsrente durch den Arbeitgeber oder durch den Mitarbeiter selbst, indem dieser Teile seines Gehalts in Vorsorgebeiträge „umwandeln“ lässt – letzteres dürfen Arbeitnehmer seit 2002 von ihrem Arbeitgeber verlangen. Jede Firma ist dazu verpflichtet, mindestens einen der fünf verschiedenen Durchführungswege (siehe unten) zur Gehaltsumwandlung anzubieten. Welche der Varianten angeboten wird, entscheidet der Arbeitgeber; bei einigen Unternehmen – häufig in Großunternehmen – können Arbeitnehmer sogar unter mehreren Vorsorgeformen wählen. Macht der Betrieb gar kein Angebot, dürfen Mitarbeiter von ihm verlangen, dass er für sie eine Direktversicherung abschließt.



Beiträge für eine Betriebsrente sind bis zu einer bestimmten Obergrenze steuerfrei und bis 2008 auch frei von Sozialabgaben. Außerdem sind Verträge einer Gruppe von Arbeitnehmern meist kostengünstiger als für einzelne Privatkunden. Beteiligt sich der Arbeitgeber darüber hinaus finanziell am Aufbau einer Betriebsrente, zum Beispiel über Zuschüsse, sollte niemand darauf verzichten. Die betriebliche Altersvorsorge ist auch parallel zu privater (auch staatlich geförderter) Vorsorge möglich. Im Alter beziehen Sie eine lebenslange monatliche Rentenleistung, die bei der Auszahlung steuer- und sozialversicherungspflichtig ist. Die betriebliche Altersvorsorge ist „Hartz-sicher“ – das Spargeld muss nicht verbraucht werden, damit Arbeitslosengeld II fließt. Auch für den Insolvenzfall ist bei Betriebsrenten vorgesorgt. Bisher muss der Arbeitgeber eine Umlage in den Pensions-Sicherungsverein zahlen, der im Insolvenzfall des Betriebs die Rentenzahlung übernimmt. Künftig sollen die Firmen zusätzlich Kapital in einen Fonds einzahlen.

Anleger sollten darauf achten, dass die Betriebsrente bei einem Wechsel des Arbeitgebers problemlos übertragen werden kann – sonst müssen mehrere Vorsorgeverträge abgeschlossen und diese am Ende beitragsfrei gestellt oder alternativ in viele kleine Policen eingezahlt werden, die wegen der hohen Verwaltungskosten wenig Rendite abwerfen. Die beiden Anlageformen Direktzusage und Unterstützungskasse (siehe unten) sind bei einem Jobwechsel weniger flexibel, bei den anderen drei Durchführungswegen kann die Vorsorge seit 2005 leichter bei einem anderen Arbeitgeber fortgesetzt werden.

Direktversicherung: Betriebliche Direktversicherungen sind nichts anderes als normale Rentenversicherungsverträge. Versichert ist stets der Arbeitnehmer, ihm stehen auch alle Leistungen aus der Police zu. Versicherungsnehmer ist dagegen der Arbeitgeber: Er wählt den Anbieter aus, schließt die Police für seine Mitarbeiter ab und überweist auch die Beiträge an die Versicherung. Zahlt er selbst, handelt es sich um eine arbeitgeberfinanzierte Betriebsrente. Oder er zieht die Beiträge direkt vom Gehalt der Beschäftigten ab. Im Alter bekommt der Beschäftigte dann eine monatliche Rente ausbezahlt. Direktversicherungen werden als klassische oder fondsgebundene Policen angeboten. Der Arbeitnehmer kann auch die Riester-Förderung wählen.

Pensionskasse: Bei Pensionskassen handelt es sich um rechtlich selbständige Versorgungseinrichtungen, die den Arbeitnehmern auf die zugesagten Leistungen einen sicheren Rechtsanspruch gewähren. Die Kasse zahlt eine lebenslange Altersrente. Wie bei allen betrieblichen Vorsorgeformen wählt der Arbeitgeber den Anbieter aus. Bei Entgeltumwandlung fließt ein Teil des Bruttoarbeitslohns direkt in den Vorsorgevertrag. Der Arbeitnehmer kann auch die Riester-Förderung wählen.

Pensionsfonds: Hierbei handelt es sich nicht um herkömmliche Investmentfonds, sondern um Mischformen aus verschiedenen Anlageklassen. Unternehmens-externe Fondsmanager legen das Geld an. Die Funktionsweise ist ähnlich wie bei Direktversicherungen und Pensionskassen: Bei Entgeltumwandlung fließen Beiträge aus dem Bruttoarbeitslohn in einen Vorsorgevertrag, im Ruhestand erhalten die Beschäftigten dann eine lebenslange Rente. Im Gegensatz zu Direktversicherungen und Pensionskassen unterliegen Pensionsfonds jedoch weniger strengen Anlagevorschriften.

Die Versorgungseinrichtung darf das Geld frei zwischen Aktien, Anleihen, Investmentfonds und Immobilien aufteilen, also auch uneingeschränkt in Aktien anlegen – das erhöht die Chance auf eine überdurchschnittliche Verzinsung, der Arbeitnehmer trägt aber auch ein höheres Risiko. Je nach Risikoneigung kann der Arbeitnehmer unter verschiedenen Strategien wählen, zum Beispiel zwischen sicherheitsorientiert oder renditestark. Wie hoch die Rente insgesamt ausfällt, ist vor allem von den Erträgen der Fonds in den Kapitalanlagen abhängig, aber auch von den Kosten für den Vertragsabschluss und die Verwaltung. Um Verluste auszuschließen, sind Pensionsfonds vom Gesetzgeber verpflichtet, am Ende der Sparzeit wenigstens die Summe der eingezahlten Beiträge zu garantieren. Die Mitarbeiter können bei Pensionsfonds auch das Ansparen mit Riester-Förderung wählen.

Unterstützungskasse: Unterstützungskassen sind rechtlich selbständige Versorgungseinrichtungen, ursprünglich typischerweise von Großbetrieben. Inzwischen schließen sich aber auch mehrere Firmen für diese Variante zusammen. Der Arbeitgeber kann selbst eine Unterstützungskasse gründen oder einer bestehenden beitreten. Die Beiträge werden vom Arbeitgeber direkt oder durch Entgeltumwandlung geleistet. Die Höhe der Einzahlungen ist anders als bei den anderen betrieblichen Vorsorgeformen nicht steuerlich begrenzt, so dass dieses Modell vor allem für Besserverdienende interessant ist. Eine Zulagenförderung nach Riester-Rente ist nicht möglich. Die Höhe der Rentenleistung hängt stark von den Zusagen ab, die der Arbeitgeber seinem Mitarbeiter macht.

Pensions- oder Direktzusage: Im Gegensatz zu den anderen Durchführungswegen wird bei der Pensions- oder Direktzusage kein außen stehender Versorgungsträger beteiligt, das Kapital bleibt in der Firma. Der Arbeitgeber verpflichtet sich, einem Mitarbeiter im Alter eine Rente zu zahlen beziehungsweise die Firma zahlt dem Arbeitnehmer quasi einen Teil seines Gehalts erst im Ruhestand. Damit die Firma ihr Versprechen halten kann, hat sie die Pflicht, Rückstellungen zu bilden. Gegen einen möglichen Konkurs muss sich der Arbeitgeber beim Pensions-Sicherungsverein rückversichern. Eine Riester-Förderung ist bei dieser Anlageform nicht möglich. Die Rentenleistung richtet sich meist nach der Dauer der Betriebszugehörigkeit und der Höhe des Einkommens.

## **5.1.2 Private Altersvorsorge mit „konventionellen“ Bankprodukten**

Private Altersvorsorge ist das dritte Standbein, auf das Sparer neben der gesetzlichen Rente und der staatlich geförderten Altersvorsorge setzen sollten. Die Wahl der „richtigen“ Sparform hängt von verschiedenen, meist individuellen Faktoren ab, alle Anlageformen haben sowohl Vor- als auch Nachteile. Im Folgenden werden die klassischen und fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherung kurz beschrieben.

### **5.1.2.1 Klassische Kapitallebensversicherung**

Anlageziel der klassischen Kapitallebensversicherung ist die Familienabsicherung bei gleichzeitigem Vermögensaufbau – sie kombiniert einen Sparplan mit einer Risikolebensversicherung, also dem Todesfallschutz für Hinterbliebene. Stirbt der Versicherte vor Ablauf des Vertrags, zahlt das Unternehmen den Angehörigen die Todesfallleistung aus.

Erlebt er ihn, bekommt er eine Summe, die sich aus einem garantierten Teil und aus Überschüssen zusammensetzt. Die Höhe der Erträge hängt stark davon ab, wie das Geld des Kunden verzinst wird. Die garantierten Zinsen sinken seit Jahren: Mitte 2000 betrug der vom Bundesfinanzministerium festgelegte Garantiezins noch 4 Prozent, während Kunden, die ab 2007 einen Vertrag abschließen, für ihre Sparleistung nur noch 2,25 Prozent Zinsen garantiert bekommen. Die reale Verzinsung ist zunächst deutlich niedriger, da der Versicherer nur den Betrag des Sparanteils verzinst, der nach Abzug der Kosten, zum Beispiel Abschluss- und Verwaltungskosten, Kosten für den Hinterbliebenenschutz etc., übrig bleibt. Hinzu kommen jedoch Überschüsse, wenn die Unternehmen am Kapitalmarkt höhere Erträge als den Garantiezins erwirtschaften – diese sind jedoch nicht garantiert.

Klassische Kapitallebensversicherungen sind vor allem wegen ihrer langen Vertragsbindung relativ starr: Können die Beiträge vorübergehend nicht mehr gezahlt werden, müssen sie ruhen oder zu hohen Stornokosten aufgelöst werden. Für diejenigen, die ihre künftige finanzielle Situation nicht absehen können oder ein unregelmäßiges Einkommen haben, ist diese Anlageform nicht geeignet. Während der Laufzeit kann nicht einmal im Notfall über einen Teil des Angesparten verfügt werden. Ein weiterer Nachteil sind die oft hohen Kosten für Verwaltung und Vertrieb, die Kunden kaum erkennen können und die von ihren Beiträgen abgehen. Auch die Versicherung für den Todesfall senkt die Ablaufleistung, die der Kunde bei Vertragsende bekommt.

#### **5.1.2.2 Klassische private Rentenversicherung**

Die Rentenversicherung ist ein Sparvertrag – eine Versicherung ist nicht enthalten. Der Versicherte erwirbt lediglich das Recht auf eine lebenslange Rente am Ende der Laufzeit, die weitgehend steuerfrei ist. Anders als in der gesetzlichen Rente ist eine bestimmte Rentenhöhe garantiert. Dazu können noch Überschüsse kommen. Wer sich für das Kapitalwahlrecht entscheidet, kann auch eine einmalige Auszahlung fordern. Im Gegensatz zur Lebensversicherung ist kein Todesfallschutz für Hinterbliebene enthalten. Die Renditen sind dennoch nicht höher – wie viel Rente aus einer privaten Rentenversicherung fließt, hängt davon ab, wie viel eingezahlt wurde und bei welcher Versicherung.

Klassische Rentenversicherungen sind relativ starr: Können die Beiträge vorübergehend nicht mehr gezahlt werden, müssen sie ruhen, oder zu hohen Stornokosten aufgelöst werden. Wer seine künftige finanzielle Situation nicht absehen kann oder ein unregelmäßiges Einkommen hat, sollte diese Anlageform lieber nicht wählen.

#### **5.1.2.3 Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherung**

Hierbei handelt es sich um eine Investition in einen Fonds gekoppelt mit einer Lebens- oder Rentenversicherung. Bei normalen fondsgebundenen Versicherungen gibt es keine Garantieverzinsung. Je nach Anlageerfolg der Aktien- oder Rentenfonds kann die Rendite, aber entsprechend auch das Risiko höher ausfallen als bei den klassischen Policen. Gibt es zum Laufzeitende einen Kurseinbruch, erhält der Kunde möglicherweise nicht einmal mehr seine eingezahlten Beiträge zurück oder er startet die Rentenphase mit einem Verlust.

Weil Anleger, die für ihr Alter vorsorgen, in der Regel aber Wert auf Sicherheit legen, bieten die Gesellschaften fondsgebundene Rentenversicherungen auch mit Garantie an. Das kann

eine Beitragsgarantie sein, mit der wenigstens die Einzahlungen erhalten bleiben, oder eine zugesagte Rente, deren Höhe der Kunde je nach Gesellschaft flexibel wählen kann. In diesem Fall wird ein Teil des Sparbeitrags konventionell und sicher angelegt und nur der Anteil, der nicht für die Garantie benötigt wird, fließt in Fonds. Eine andere Variante ist, dass alle Beiträge konventionell angelegt werden und nur die Überschüsse in Fonds fließen. Je höher die Garantie, desto mehr ähnelt die Fondspolice wieder einer herkömmlichen Rentenversicherung. Einige Gesellschaften bieten zudem ein so genanntes Ablaufmanagement an, bei dem das Geld rechtzeitig vor Rentenbeginn aus den Aktienfonds in sichere Renten- oder Geldmarktfonds umgeschichtet wird.

Fondsgebundene Versicherungen eignen sich für alle, die nicht selbst Investmentfonds kaufen wollen. Im Vergleich zum eigenständigen Kauf von Investmentfonds sind jedoch die Abschluss- und Verwaltungskosten höher. Einige Gesellschaften bieten eine flexible Vertragsgestaltung an, so dass Kunden ihre Beiträge zeitweise aussetzen, senken oder erhöhen oder Zuzahlungen leisten können. Allerdings ist die Flexibilität nicht unbegrenzt möglich, sondern oft an Fristen oder andere Auflagen gebunden. Normale Fondssparpläne sind in der Regel flexibler. Außerdem müssen Sie sich bei einem Fondssparplan nicht festlegen, ob Sie später eine Rente beziehen oder sich das Geld auf einen Schlag auszahlen lassen wollen.

### **5.1.3 Vor- und Nachteile der verschiedenen Altersvorsorgeprodukte**

Die folgenden Seiten liefern zu den einzelnen Altersvorsorgeprodukten eine tabellarische Übersicht mit Anhaltspunkten, für wen diese jeweils geeignet sein können und welche Vor- und Nachteile die Anlageformen besitzen (Literaturquellen: Börse online 2006, FINANZtest Spezial 2007; Ökotest Ratgeber 2006). Eine ideale Altersvorsorge gibt es leider nicht. Die Lösungen sind höchst unterschiedlich, je nach

- Alter und Zeit bis zum Ruhestand (Berufseinsteiger oder kurz vor der Rente),
- Berufsweg und Lebensumstände (Berufseinsteiger; junge Familien, Alleinerziehende, Frauen, Beamte, Selbständige, häufige Berufswechsel etc.),
- Höhe der bereits vorhandenen Vermögens- und Vorsorgesituation und des zum Sparen verfügbaren Einkommens,
- Steuersituation (Steuerpflicht auf jetzige Sparbeiträge oder spätere Rentenauszahlungen günstiger?)
- Sicherheitsbedürfnis bzw. Risikoneigung (z.B. Rolle, die anspruchsvolle Börsenprodukte spielen dürfen),
- Ziele und Ansprüche an den Lebensstandard und Komfort im Alter.

Eine fachkundige und auf die individuelle Situation zugeschnittene Beratung ist daher in jedem Fall erforderlich!

Tabelle 5: Vor- und Nachteile der verschiedenen Altersvorsorgemöglichkeiten

<b>Staatlich geförderte Riester-Rente</b>			
	<b>Für wen geeignet</b>	<b>Vorteile</b>	<b>Nachteile</b>
Riester-Banksparplan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rentenversicherungspflichtige Arbeitnehmer, Beamte und Angestellte im öffentlichen Dienst; Arbeitslose (wenn sie Arbeitslosengeld beziehen)</li> <li>- Sparer ab ca. 50</li> <li>- Ältere Vorsorgesparer, die die Riester-Förderung noch mitnehmen wollen</li> <li>- Unentschlossene Vorsorgesparer, die noch einen Anbieterwechsel planen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kein Risiko, da eingezahlte Beiträge zum Rentenbeginn garantiert; lebenslange Rente</li> <li>- Geringe Kosten</li> <li>- Flexibilität: Beitrag kann zwischenzeitlich gesenkt, erhöht oder ausgesetzt werden; kostengünstiger Anbieterwechsel möglich</li> <li>- Rentenauszahlungen sozialabgabenfrei; Rente Hartz-sicher</li> <li>- Staatliche Zulagen und Steuervorteile (Höhe je nach Familienstand&amp;Einkommen); Extrazulage für Kinder</li> <li>- Einmalige Auszahlung von 30% des Kapitals zu Rentenbeginn erlaubt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Niedrige Verzinsung</li> <li>- Keine freie Vererbbarkeit des Kapitals</li> <li>- Rentenauszahlungen voll steuerpflichtig</li> <li>- Bei vorzeitiger Kündigung verlangt Staat die Förderung inkl. Zinsen zurück</li> </ul>
Riester-Fondssparplan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rentenversicherungspflichtige Arbeitnehmer, Beamte und Angestellte im öffentlichen Dienst; Arbeitslose (wenn sie Arbeitslosengeld beziehen)</li> <li>- Sparer bis ca. 50</li> <li>- Sparer, die eine förderfähige Ergänzung zur staatlichen Rente und bestehenden privaten oder betrieblichen Zusatzvorsorgeangeboten wünschen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Höhere Ertragschancen</li> <li>- Risiken begrenzt, da eingezahlte Beiträge zum Rentenbeginn garantiert; lebenslange Rente</li> <li>- Flexibilität: Beitrag kann zwischenzeitlich gesenkt, erhöht oder ausgesetzt werden</li> <li>- Rentenauszahlungen sozialabgabenfrei; Rente Hartz-sicher</li> <li>- Staatliche Zulagen und Steuervorteile (Höhe je nach Familienstand&amp;Einkommen); Extrazulage für Kinder</li> <li>- Je nach Anbieter freie Fondswahl</li> <li>- Einmalige Auszahlung von 30% des Kapitals zu Rentenbeginn erlaubt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hohe Kosten</li> <li>- Risiko einer unzureichenden Verzinsung</li> <li>- Keine freie Vererbbarkeit des Kapitals</li> <li>- Rentenauszahlungen voll steuerpflichtig</li> <li>- Bei vorzeitiger Kündigung verlangt Staat die Förderung inkl. Zinsen zurück</li> </ul>
Riester-Rentenversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rentenversicherungspflichtige Arbeitnehmer, Beamte und Angestellte im öffentlichen Dienst; Arbeitslose (wenn sie Arbeitslosengeld beziehen)</li> <li>- Sparer bis ca. 50</li> <li>- Sichere Basisvorsorge für alle, die auf eine Ergänzung der staatlichen Rente angewiesen sind</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Geringes Risiko, da eingezahlte Beiträge zum Rentenbeginn garantiert; lebenslange Rente</li> <li>- Flexibilität: Beitrag kann zwischenzeitlich gesenkt, erhöht oder ausgesetzt werden</li> <li>- Rentenauszahlungen sozialabgabenfrei; Rente Hartz-sicher</li> <li>- Staatliche Zulagen und Steuervorteile (Höhe je nach Familienstand&amp;Einkommen); Extrazulage für Kinder</li> <li>- Breite Angebotspalette</li> <li>- Einmalige Auszahlung von 30% des Kapitals zu Rentenbeginn erlaubt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Niedrige Verzinsung</li> <li>- Keine freie Vererbbarkeit des Kapitals</li> <li>- Rentenauszahlungen voll steuerpflichtig</li> <li>- Sparkapital zum Teil niedriger verzinst als ungeförderteres Produkt des gleichen Anbieters</li> <li>- Bei vorzeitiger Kündigung verlangt Staat die Förderung inkl. Zinsen zurück</li> </ul>

<b>Staatlich geförderte Basisrente (Rürup-Rente)</b>			
	<b>Für wen geeignet</b>	<b>Vorteile</b>	<b>Nachteile</b>
Klassik-Tarif	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Selbständige, Freiberufler und Gewerbetreibende, die nicht in die gesetzliche Rentenversicherung einzahlen (für Selbständige: einzige Form der geförderten Altersvorsorge)</li> <li>- Beamte oder besserverdienende Arbeitnehmer, die einer hohen Steuerprogression unterliegen</li> <li>- Sparer kurz vor dem Ruhestand</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kein Risiko, wenn Mindestverzinsung garantiert wird; lebenslange Rente</li> <li>- Ertragschancen attraktiv bei Durchhalten des Vertrags und individuell hohen Steuervorteilen; höhere Erträge als bei ungeförderter Renten-Police</li> <li>- Beiträge bleiben größtenteils steuerfrei (vor allem Selbständige profitieren, weil Einzahlungen die Steuerlast mindern)</li> <li>- Keine Sozialabgabenpflicht im Alter</li> <li>- Auch hohe Einmalbeiträge werden gefördert</li> <li>- Kapital darf nicht gepfändet werden; Rente Hartz-sicher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Vertrag unflexibel: Rentenansprüche können weder vererbt, noch übertragen, beliehen oder kapitalisiert werden</li> <li>- Keine einmalige Kapitalauszahlung möglich</li> <li>- Rentenauszahlungen steuerpflichtig (Höhe des steuerpflichtigen Teils hängt vom Jahr des Auszahlungsbeginns ab)</li> </ul>
Fonds-Tarif	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Selbständige, Freiberufler und Gewerbetreibende, die nicht in die gesetzliche Rentenversicherung einzahlen (für Selbständige: einzige Form der geförderten Altersvorsorge)</li> <li>- Beamte oder besserverdienende Arbeitnehmer, die einer hohen Steuerprogression unterliegen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ertragschancen attraktiv bei Durchhalten des Vertrags und individuell hohen Steuervorteilen</li> <li>- Beiträge bleiben größtenteils steuerfrei (vor allem Selbständige profitieren, weil Einzahlungen die Steuerlast mindern)</li> <li>- Keine Sozialabgabenpflicht im Alter</li> <li>- Auch hohe Einmalbeiträge werden gefördert</li> <li>- Kapital darf nicht gepfändet werden; Rente Hartz-sicher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Höheres Risiko (abhängig von Höhe des Aktienanteils)</li> <li>- Hohe Vertragskosten</li> <li>- Vertrag unflexibel: Rentenansprüche können weder vererbt, noch übertragen, beliehen oder kapitalisiert werden</li> <li>- Keine einmalige Kapitalauszahlung möglich</li> <li>- Rentenauszahlungen steuerpflichtig (Höhe des steuerpflichtigen Teils hängt vom Jahr des Auszahlungsbeginns ab)</li> </ul>

<b>Staatlich geförderte betriebliche Altersvorsorge</b>			
	<b>Für wen geeignet</b>	<b>Vorteile</b>	<b>Nachteile</b>
Direktversicherung (klassisch oder fondsgebunden)	Abhängig davon, welche Variante der Arbeitgeber anbietet	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sehr einfache Handhabung</li> <li>- Steuervorteile in der Einzahlungsphase</li> <li>- Für Riesterförderung geeignet</li> <li>- Rente ggü. Hartz und bei Unternehmensinsolvenz sicher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Im Ruhestand fallen die vollen Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung an</li> </ul>
Pensionskasse		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sehr einfache Handhabung</li> <li>- Steuervorteile in der Einzahlungsphase</li> <li>- Für Riesterförderung geeignet</li> <li>- Rente ggü. Hartz und bei Unternehmensinsolvenz sicher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Im Ruhestand fallen die vollen Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung an</li> </ul>
Pensionsfonds		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Höhere Renditechancen</li> <li>- Steuervorteile in der Einzahlungsphase</li> <li>- Summe der eingezahlten Beiträge bei Auszahlung garantiert</li> <li>- Für Riesterförderung geeignet</li> <li>- Rente ggü. Hartz und bei Unternehmensinsolvenz sicher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Höheres Risiko (je nach Aktienanteil)</li> <li>- Im Ruhestand fallen die vollen Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung an</li> </ul>
Pensions-/Direktzusage		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sehr einfache Handhabung</li> <li>- Steuervorteile in der Einzahlungsphase</li> <li>- Rente ggü. Hartz und bei Unternehmensinsolvenz sicher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Im Ruhestand fallen die vollen Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung an</li> <li>- Bei Jobwechsel weniger flexibel</li> <li>- Keine Riester-Zulagenförderung möglich</li> </ul>
Unterstützungskasse		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sehr einfache Handhabung</li> <li>- Steuervorteile in der Einzahlungsphase; Höhe der Einzahlungen steuerlich nicht begrenzt</li> <li>- Rente ggü. Hartz und bei Unternehmensinsolvenz sicher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Im Ruhestand fallen die vollen Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung an</li> <li>- Bei Jobwechsel weniger flexibel</li> <li>- Keine Riester-Zulagenförderung möglich</li> </ul>

<b>Private Altersvorsorge</b>			
	<b>Für wen geeignet</b>	<b>Vorteile</b>	<b>Nachteile</b>
Private Kapitallebensversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sparer bis ca. 50</li> <li>- Basisvorsorge für Selbständige</li> <li>- Besserverdienende mit hohem steuerpflichtigen Einkommen im Alter</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Verbindet Familienabsicherung mit Vermögensaufbau;</li> <li>- Kein Risiko (garantierte Mindestverzinsung)</li> <li>- Lebenslange steuergünstige Rente</li> <li>- Möglichkeit zur Einmalauszahlung</li> <li>- Kapital jederzeit beliebig vererbbar</li> <li>- Keine Sozialabgabepflicht auf Rente</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hohe Kosten, niedrige Verzinsung (Gesamt- und Garantieverzinsung fällt seit Jahren immer geringer aus)</li> <li>- Langfristige vertragliche Bindung: keine zwischenzeitliche Verfügung möglich</li> <li>- Vertrag wenig flexibel: keine Änderung der Beitragszahlungen möglich</li> <li>- Kündigung nur unter erheblichen finanziellen Nachteilen</li> <li>- Nicht Hartz-sicher</li> <li>- Rentenauszahlungen voll steuerpflichtig, wenn Auszahlung vor dem 60. Lebensjahr erfolgt, ansonsten zur Hälfte</li> </ul>
Private Rentenversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sparer bis ca. 50</li> <li>- Basisvorsorge für Selbständige</li> <li>- Besserverdienende mit hohem steuerpflichtigen Einkommen im Alter</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sichere Zusatzversorgung (garantierte Mindestverzinsung) mit Steuervorteilen</li> <li>- Lebenslange steuergünstige Rente</li> <li>- Möglichkeit zur Einmalauszahlung</li> <li>- Kapital jederzeit beliebig vererbbar</li> <li>- Keine Sozialabgabepflicht auf Rente</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Niedrige Verzinsung (Gesamt- und Garantieverzinsung fällt seit Jahren immer geringer aus)</li> <li>- Vertrag wenig flexibel: keine Änderung der Beitragszahlungen möglich</li> <li>- Langfristige vertragliche Bindung</li> <li>- Kündigung nur unter erheblichen finanziellen Nachteilen</li> <li>- Nicht Hartz-sicher</li> <li>- Geringe Besteuerung im Alter</li> </ul>
Fondsgebundene Rentenversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sparer bis ca. 45</li> <li>- Besserverdienende, die eine ertragreiche und steuergünstige Zusatzvorsorge suchen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Höhere Renditechancen</li> <li>- Lebenslange steuergünstige Rente oder wahlweise Einmalauszahlung</li> <li>- Kapital jederzeit beliebig vererbbar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Zeit und Wissen für Fondsauswahl notwendig</li> <li>- Höheres Risiko (abhängig vom Aktienanteil; keine Garantie für Kapitalerhalt; keine garantierte Mindestrendite)</li> <li>- Hohe Vertragskosten (schmälern vor allem zu Beginn der Sparphase die Renditechancen)</li> <li>- Eingeschränkte Flexibilität</li> </ul>



## 5.2 Nachhaltigkeitsaspekte bei Altersvorsorgeprodukten

Viele der nachhaltigen Altersvorsorgeprodukte sind fondsgebunden, die Sparbeiträge werden in Investmentfonds investiert. Der Anleger hat hier in der Regel die Möglichkeit, aus verschiedenen Fonds die für ihn passenden auszuwählen – bei einer nachhaltigen Produktvariante stehen dafür Nachhaltigkeitsfonds zur Verfügung.

Einige Anbieter bieten einen expliziten Nachhaltigkeitstarif an, bei dem Anleger zwischen mehreren Nachhaltigkeitsfonds wählen können, so dass im Laufe der Zeit zum Beispiel auch ein Wechsel der Anlagestrategie von risiko-/ertragsreichen Aktienfonds zu sicheren Rentenfonds ausschließlich innerhalb von Nachhaltigkeitsfonds möglich ist. Bei anderen Anbietern stehen neben einer Vielzahl an konventionellen Fonds nur wenige, bei manchen sogar nur ein Nachhaltigkeitsfonds zur Auswahl, so dass ein Wechsel in der Anlagestrategie nur eingeschränkt mit Nachhaltigkeitsfonds machbar ist.

Bei fondsgebundenen Altersvorsorgeprodukten muss zudem beachtet werden, dass häufig nur ein Teil des Sparbeitrags nach nachhaltigen Kriterien investiert wird. Bei Anlageformen, die zu Rentenbeginn die Auszahlung der eingezahlten Beiträge garantieren müssen, fließt beispielsweise ein bestimmter Anteil des Sparbeitrags in risikoarme Anlagen, die üblicherweise konventionell im Vermögen des Versicherers verwaltet werden. Bei Rentenversicherungen mit Fonds fließen nur die erwirtschafteten Überschusserträge in Fonds, so dass der Anteil ökologischer Investments am gesamten Vorsorgekapital vergleichsweise gering ist. Wie hoch der Anteil ist, der in nachhaltige Anlagen fließt, hängt maßgeblich vom Versicherer und dem angebotenen Produkttyp ab: Besitzt der Versicherer zum Beispiel insgesamt eine umfassende Nachhaltigkeitsstrategie oder handelt es sich nur um ein Produkt mit "grünen Tupfern" unter vielen anderen, konventionellen Anlageformen des Anbieters?

Bei Altersvorsorgeprodukten, die nicht in Fonds investieren, sondern beispielsweise in festverzinsliche Wertpapiere oder Immobilienprojekte, liegen dem Auswahl- und Bewertungsverfahren meist ökologische oder soziale Ausschluss- und/oder Positivkriterien zugrunde. Das heißt, dass die Anlage in bestimmte, nicht-nachhaltige Branchen oder Tätigkeiten generell ausgeschlossen ist und umgekehrt der Fokus der Investition auf bestimmten umweltfreundlichen oder sozialen Branchen, Projekten oder Tätigkeiten liegt. Bei diesen klassischen Rentenversicherungen oder Banksparplänen wird meist der gesamte Sparbeitrag des Anlegers nach ökologischen oder nachhaltigen Kriterien investiert. Ob die während der Laufzeit erzielten Überschüsse ebenfalls ökologisch investiert werden, hängt von dem jeweiligen Versicherungsunternehmen ab.

Um sicher zu gehen, welcher Anteil Ihres Sparbeitrags in eine nachhaltige Anlage investiert wird, sollten Anleger am besten den Anlageberater fragen.

### 5.3 Kosten- und Ertragsaspekte bei nachhaltigen Altersvorsorgeprodukten

Folgende **Kosten** können je nach Produktvariante und Anbieter anfallen:

- Abschlusskosten: Anleger sollten darauf achten, dass die Kosten möglichst über eine möglichst lange Laufzeit verteilt werden, sonst belasten sie den Versicherungsvertrag gleich zu Beginn, so dass der Vertrag im Minus startet und der Spareffekt in den Anfangsjahren nur gering ist. Eine Verteilung über fünf Jahre ist das gesetzliche Minimum, einige Anbieter verteilen die Kosten über zehn Jahre oder sogar die gesamte Laufzeit.
- Laufende Verwaltungskosten für die Anspar- oder Auszahlungsphase
- Ausgabeaufschläge: bei fondsgebundenen Altersvorsorgeprodukten für den Kauf von Fondsanteilen
- Kosten für Vertragsänderungen während der Laufzeit, zum Beispiel bei Verringerung der Beitragszahlungen oder Vertragsunterbrechungen
- Gebühren bei vorzeitiger Kündigung oder Anbieterwechsel
- Kosten für zusätzliche Leistungen und Versicherungen, zum Beispiel für Todesfall- bzw. Hinterbliebenenschutz, Invaliditäts- bzw. Berufsunfähigkeitsschutz, Rentengarantie etc.
- Steuern und Sozialabgaben: auf den Vorsorgebeitrag oder die späteren Rentenauszahlung (so genannte nachgelagerte Besteuerung)

Folgende **Erträge** können je nach Produktvariante und Anbieter anfallen:

- Zinsen, zum Beispiel feste oder variable Basiszinssätze oder Garantiezinsen
- Bonussysteme und Zinszuschläge, Überschussbeteiligung
- Renditechancen  $\Leftrightarrow$  Kursrisiken: Abhängig von der Mischung der Wertpapiere und deren Kursschwankungen
- Staatliche Förderung (Zulagen, steuerlich Vorteile)
- Zuschüsse des Arbeitgebers bei betrieblicher Altersvorsorge

Unter dem Gesichtspunkt der **Flexibilität** der Verträge sollten Anleger auf folgende Kriterien achten und auch die ggf. dafür anfallenden Kosten beim Anbieter erfragen:

- Kann die Beitragshöhe flexibel an die persönlichen Bedürfnisse angepasst werden?
- Kann der Vertrag zwischenzeitlich beitragsfrei gestellt werden?
- Einmalauszahlung oder lebenslange Rente?
- Bei fondsgebundenen Produkten: Wechsel der Anlagestrategie möglich, zum Beispiel Umwandlung von Aktienfonds in Rentenfonds kurz vor Ansparende?

Finanzielle Bewertungen von Altersvorsorgeprodukten in Qualitätstests beruhen immer auf Modellrechnungen. Bei diesen werden bestimmte Annahmen festgelegt, zum Beispiel zum Alter des Anlegers, seinem Einkommen, den Sparbeiträgen, Rentenlaufzeiten, Steuern etc. Die Testergebnisse liefern Ihnen daher lediglich Hinweise – die Bewertung kann bezogen auf die individuelle Situation des Anlegers gegebenenfalls deutlich davon abweichen – eine fachkundige und individuelle Beratung ist daher unerlässlich.

## 6 Rechtliche Rahmenbedingungen und informelle Regelwerke

Es bestehen verschiedene internationale und nationale rechtliche Regulierungen und politische Rahmenbedingungen, die der Finanz- und Versicherungsbranche den Anreiz bzw. die Verpflichtung bieten sollen, ihre soziale bzw. ökologische Verantwortung verstärkt wahrzunehmen. Da diese sich nicht ausschließlich auf die Entwicklung von nachhaltigen Geldanlagen beziehen, sondern allgemeiner zu fassen sind, wird an dieser Stelle auf das Kapitel 2.2 in der Veröffentlichung „Altersvorsorgeprodukte und nachhaltige Geldanlagen als EcoTopTen-Produkte“ hingewiesen, in der die entsprechenden Rahmenbedingungen ausführlich dargestellt sind.<sup>12</sup>

Für nachhaltige Investmentfonds sind unter ökologischen Gesichtspunkten vor allem die österreichische Umweltzeichen-Richtlinie UZ 49 „Grüne Fonds“ von Bedeutung, die im Folgenden näher beschrieben wird, sowie unter Qualitätsaspekten die Eurosif-Transparenzleitlinien für Publikumsfonds, die bereits in Kapitel 4.4.3 vorgestellt wurden. Daneben können potenzielle Anleger von Nachhaltigkeitsfonds vor allem Testzeitschriften oder Internetplattformen zur gezielten Information über die einzelnen Fonds nutzen.

### 6.1 Umweltzeichen für nachhaltige Investmentfonds

Im Januar 2004 wurde in Österreich die Umweltzeichen-Richtlinie UZ 49 „Grüne Fonds“ veröffentlicht<sup>13</sup>. Darin enthalten sind Anforderungen an Ausschluss- und Auswahlkriterien für nachhaltige Investmentfonds, Qualitätsanforderungen an den Erhebungs-, Bewertungs- und Auswahlprozess sowie Anforderungen hinsichtlich Transparenz, Information und Deklaration. Bei Fonds, die das Österreichische Umweltzeichen beantragen wollen, müssen Anlagepolitik, Auswahlkriterien, Erhebungs-, Bewertungs- und Auswahlprozess des Investmentfonds so gestaltet sein, dass Unternehmen mit folgenden Geschäftsaktivitäten / -praktiken oder aus folgenden Branchen von einem Investment ausgeschlossen werden:

- Atomkraft (Produktion und Handel)
- Rüstung (Produktion und Handel)
- Systematische Menschenrechtsverletzungen
- Freisetzung gentechnisch manipulierter Organismen

Die Umweltzeichenrichtlinie enthält zudem eine umfangreiche Tabelle mit Beispielen für Auswahlkriterien, die zur Bewertung herangezogen werden (zum Beispiel Kriterien in den Bereichen Unternehmenspolitik, Management, Biodiversität, Tierschutz, Klimaschutz, Luft- / Wasserverschmutzung, Abfall, Materialeffizienz, Arbeitsbedingungen sowie Umgang mit Konsumenten, Lieferanten und weiteren Anspruchsgruppen).

Des Weiteren wird für die Auswahlkriterien sowie den Bewertungs- und Auswahlprozess jeweils eine Punkteverteilung je nach Erfüllungsgrad dargestellt. Bezüglich der Transparenz

---

<sup>12</sup> Siehe [www.ecotopten.de/download/EcoTopTen\\_Endbericht\\_Finanzen.pdf](http://www.ecotopten.de/download/EcoTopTen_Endbericht_Finanzen.pdf)

<sup>13</sup> Siehe [www.umweltzeichen.at](http://www.umweltzeichen.at)

lehnt sich das Österreichische Umweltzeichen an die Kriterien der Transparenzleitlinien von Eurosif an (siehe Kapitel 4.4.3).

Im März 2006 waren insgesamt 16 Fonds von vier verschiedenen Anbietern mit dem österreichischen Umweltzeichen für „Grüne Fonds“ ausgezeichnet.

Tabelle 6: Fonds mit dem österreichischen Umweltzeichen für „Grüne Fonds“

3 Banken-Generali Investment Gesellschaft m.b.H.	3 Banken Nachhaltigkeitsfonds
Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	s Ethik Aktien
	s Ethik Bond
VINIS Gesellschaft für nachhaltigen Vermögensaufbau und Innovation m.b.H.	Espa VINIS Stock Europe
	Espa VINIS Stock Global
	Espa VINIS Stock Austria
	Espa VINIS Bond
Kommunalkredit Dexia Asset Management AG	Dexia Sustainable Pacific
	Dexia Sustainable North America
	Dexia Sustainable World Large Caps
	Dexia Sustainable Europe
	Dexia Sustainable EMU
	Dexia Sustainable European Balanced Low
	Dexia Sustainable European Balanced Medium
	Dexia Sustainable European Balanced High
Dexia Sustainable Accent Social	

## 6.2 Sozial-ökologische Berichtspflicht für Altersvorsorgeprodukte

Im Zuge der Verabschiedung des Rentenreformpakets im Jahr 2001, dem Altersvermögensgesetz (AVmG 2001) bzw. der sogenannten „Riester-Rente“, erhoffte man sich neben einer grundsätzlichen Stärkung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge auch neuen Schwung und eine deutliche Steigerung des Marktvolumens nachhaltiger Altersvorsorgeprodukte. Dies sollte durch die Einführung einer Berichtspflicht erreicht werden, mit der die Anbieter von staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukten unter anderem darüber berichten müssen, ob sie ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge berücksichtigen. Dabei wird jedoch lediglich geprüft, ob die Anbieter darüber berichten. Es gibt weder ein einheitliches Berichtsformat, in dem Anforderungen an Inhalt und Umfang der zu berichtenden Informationen festgelegt sind, noch wird geprüft, ob die Versicherungen und Fondsgesellschaften die deklarierten Umwelt- und Sozialstandards tatsächlich einhalten.

Ergänzend dazu trat im August 2005 eine Gesetzesänderung im Versicherungsaufsichtsgesetz in Kraft. Neben Pensionsfonds müssen nun auch alle Pensionskassen und betrieblichen Direktversicherungen, ob und wie sie ökologische und soziale Kriterien bei der Kapitalanlage berücksichtigen.

### 6.3 Testzeitschriften

Weitere informelle Regelwerte im Bereich des nachhaltigen Investments sind Testzeitschriften, zum Beispiel Ökotest oder Stiftung Warentest (FINANZtest), die in unregelmäßigen Abständen Qualitätstests zu Nachhaltigkeitsfonds veröffentlichen und dabei zum Beispiel Kosten-, Risiko- und Ertragsaspekte bewerten. Ökotest und FINANZtest liefern jedoch keine ausführlichen Fondsprofile mit Hintergrundinformationen zu den jeweiligen Anlagestrategien oder Ausschlusskriterien. Explizit zu *nachhaltigen* Altersvorsorgeprodukten gibt es kaum Qualitätstests. Der Ökotest-Ratgeber "Rente, Geld, Versicherungen", der am 2. Oktober 06 erschienen ist, enthält eine Zusammenstellung mehrerer Qualitätstests zur finanziellen Performance von Altersvorsorgeprodukten, bei denen vereinzelte Hinweise darauf hinweisen, wenn das Produkt Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt.

In der folgenden Tabelle sind aktuelle Qualitätstests abgebildet, bei denen nachhaltige Investmentfonds untersucht wurden. Es besteht kein Anspruch auf Vollständigkeit.

Tabelle 7: Aktuelle Testberichte zu nachhaltigen Investmentfonds (Stand März 2007)

Testzeitschrift	Heft Nr.	Untersuchungsgegenstand
FINANZtest	Test-Heft 02/2007, Seite 24-27	22 ethisch-ökologische Fonds
FINANZtest	„4700 Fonds im Dauertest“, online abrufbar unter <a href="http://www.finanztest.de/fondstest">www.finanztest.de/fondstest</a> ; Stand 30.12.2006	Unter anderem 40 Fonds mit Anlage-schwerpunkt Ökologie/Nachhaltigkeit
Ökotest	Ratgeber „Rente, Geld, Versicherungen“, erschienen am 02. Oktober 2006	50 Aktien-, 7 Misch- und 6 Rentenfonds

## 6.4 Das Internetportal [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

Eine umfassende Übersicht Nachhaltigkeitsfonds mit detaillierten Fondsprofilen, der Portfoliostruktur und Daten zur Performance bietet die Internetplattform [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org). Potenzielle Anleger finden zu insgesamt knapp 140 Nachhaltigkeitsfonds (Stand März 2007) folgende Informationen:

Tabelle 8: Informationen zu Nachhaltigkeitsfonds unter [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

<b>Stammdaten</b>	ISIN
	Datum der Auflage
	In welchen Ländern zugelassen
	Fondstyp (Aktien-, Renten-, Mischfonds etc.)
	Art des Fonds (Nachhaltigkeitsfonds, Umwelttechnologiefonds, Wasserfonds etc.)
	Anlageziel
	Anlagestrategie
	Investitionsprozess
	Positivkriterien
	Ausschlusskriterien
	Durch welche Gesellschaft erfolgt das Fondsresearch
<b>Portfoliostruktur</b>	Prozentuale Anteile im Portfolio nach Branchen
	Prozentuale Anteile im Portfolio nach Ländern
	Die 10 größten Positionen im Portfolio
<b>Performance</b>	Fondsvermögen
	Fondswährung
	Ausgabe- / Rücknahmepreis
	Ausgabeaufschlag
	Verwaltungsvergütung
	Wertentwicklung (5, 3, 1 Jahr, laufendes Jahr)
	Kennzahlen (Volatilität, Beta, Sharpe Ratio)
<b>Kontakt</b>	Kontakt- und Internetadresse der Fondsgesellschaft

Die Plattform ist ein Ergebnis des Forschungsprojekts "Umwelt- und Nachhaltigkeits-transparenz für Finanzmärkte", das das Institut mit Förderung des Bundesministeriums für Bildung und Forschung (2000-2003) unter der Schirmherrschaft von Prof. Dr. Klaus Töpfer, Executive Director des UNEP, durchgeführt hat. Die Plattform dient der öffentlichen Transparenz sowie dem Dialog über nachhaltiges Investment in Publikumsfonds und Aktien. Ziel ist es, Analysten, Fondsmanagern, privaten und institutionellen Investoren, Index-Anbietern, Managern, Nicht-Regierungsorganisationen sowie Journalisten und der interessierten Öffentlichkeit einen Marktüberblick zu verschaffen. Die Profile der Fonds werden auf Basis öffentlicher Information und Angaben der Porträtierten erstellt. Soweit entsprechend gekennzeichnet, sind die Inhalte der Profile von den jeweiligen Anbietern bestätigt.

## 7 EcoTopTen-Marktübersichten für nachhaltige Geldanlagen

Anders als in anderen EcoTopTen-Produktgruppen ist es bei der Produktgruppe „Geld anlegen“ für das Öko-Institut schwierig, den Verbrauchern gezielte Empfehlungen für konkrete Produkte zu liefern:

- Geld anzulegen ist immer eine individuelle Entscheidung, die im hohen Maße **von der individuellen Situation und persönlichen Einflussfaktoren abhängig** ist (Anlageziele, Versorgungsbedarf, Einkommens- und Vermögensverhältnisse, Risikofreudigkeit, etc.).
- Manche Anlagemöglichkeiten sind mit **Risiken** oder sogar Verlusten verbunden. Finanzielle Bewertungen von Fonds beruhen z.B. immer auf zurückliegenden Betrachtungen – es gibt **keine Möglichkeit, die Erfolgswahrscheinlichkeit verlässlich für die Zukunft bestimmen**.
- Finanzielle Bewertungen von Altersvorsorgeprodukten beruhen immer auf **Berechnungen anhand von Modellbeispielen**. Bei diesen werden bestimmte Annahmen festgelegt, zum Beispiel bezogen auf das Alter des Anlegers, seinem Einkommen, den Sparbeiträgen, Rentenlaufzeiten, Steuern etc. Die Ergebnisse zu den verschiedenen Angeboten liefern daher lediglich Hinweise – die Bewertung in Qualitätstests kann bezogen auf die individuelle Situation des Anlegers deutlich davon abweichen.
- Bei einigen Anlageformen können sich die finanziellen Rahmenbedingungen oder die Anlagequalität während der Anlagedauer ändern, bei Fonds z.B. durch Kursänderungen. **Konkrete Produktempfehlungen** wären entsprechend **schnell** wieder **veraltet**.

Geld anzulegen erfordert Vertrauen, eine umfassende Information und ein genaues Abwägen der Vor- und Nachteile. Das Öko-Institut ist ein Umweltforschungsinstitut und kein Finanzberatungsinstitut. Es kann Entscheidungskriterien aus Umwelt- und Nachhaltigkeits-sicht liefern und mit vorhandenen Informationen, zum Beispiel zu finanziellen Kennzahlen von Fonds, zusammenführen.

**Die folgenden, bei EcoTopTen zusammengestellten Informationen zu Nachhaltigkeitsfonds können potenziellen Anlegern Entscheidungshilfen aus Umwelt- und Nachhaltigkeitssicht liefern – sie ersetzen jedoch in keinem Fall eine individuelle Anlageberatung!**

## 7.1 Welcher Anlegertyp bin ich, welche Anlageform ist die passende?

Diese Frage ist nicht pauschal zu beantworten und hängt von vielen, sehr individuellen Faktoren jedes einzelnen Verbrauchers ab. Bei der Auswahl eines geeigneten Altersvorsorgeproduktes spielen zum Beispiel Alter und Zeit bis zum Ruhestand, Berufsweg und Lebensumstände, Höhe der bereits vorhandenen Vermögens- und Vorsorgesituation und des zum Sparen verfügbaren Einkommens, Steuersituation, Sicherheitsbedürfnis beziehungsweise Risikoneigung eine wichtige Rolle. Entscheidend ist zudem, welche Ziele und Ansprüche der Anleger an Komfort und Lebensstandard im Alter besitzt.

Die folgende Checkliste liefert Ihnen erste Anhaltspunkte für eine Analyse der Ist-Situation. Für die anschließende Auswahl der zu Ihnen und Ihrer Lebenssituation passenden Anlageform sollten Sie eine fachkundige, individuelle Anlageberatung durchführen.

- **Lebens-, Einkommens- und Vermögenssituation:** In welcher Lebensphase befinde ich mich (Ausbildung, Berufseinstieg, Familiengründung, Karriere, Eintritt ins Rentenalter,...), wie ist meine Einkommenssituation, wie hoch ist mein monatlicher Finanzbedarf, wie hoch ist meine Anlagesumme (einmalig oder kontinuierlich)?
- **Persönliche Anlageziele:** z.B. finanzielle Reserve für Notfälle, größere Anschaffung, Aufbau von Eigenkapital für den Erwerb einer Immobilie, finanzielle Absicherung der Ausbildung der Kinder, finanzielle Vorsorge für das Alter, ...
- **Anlagedauer / Verfügbarkeit:** Wann möchte oder muss ich über das Geld verfügen können (kurz-, mittel- oder langfristig); Flexibilität (jederzeit an das Geld herankommen müssen, finanzielle Reserve für Notfälle, fester oder variabler Auszahlungstermin?)
- **Bequemlichkeit:** Wie viel Zeit und Aufwand möchte ich in meine Geldangelegenheiten investieren und mich mit dem Geschehen an den Finanzmärkten auseinandersetzen (Fondsprospekte und Jahresberichte studieren, Ergebnisse vergleichen, Anlagestrategien nachverfolgen,...)
- **Risikoneigung und -bereitschaft:** vorsichtig, ausgewogen oder risikobereit?
- **Abwägung und Prioritätensetzung zwischen Rendite, Sicherheit und Verfügbarkeit:** Keine Anlageform erfüllt alle drei Kriterien in gleicher Weise. Je mehr man sich dem einen Kriterium nähert, desto größere Abstriche muss man bei den anderen beiden machen. Eine Prioritätensetzung – auf Basis der persönlichen Lebens- und Einkommenssituation sowie der gewünschten Anlageziele – ist erforderlich. Diese können sich im Laufe der Zeit ändern.



## 7.2 EcoTopTen-Marktübersicht zu Nachhaltigkeitsfonds

Generelle Zielsetzung von EcoTopTen ist es, Verbrauchern die aufwändige Rechercharbeit bei der Auswahl von ökologischen oder nachhaltigen Produkten zu erleichtern. Grundsätzlich mangelt es nicht an Informationen, denn Marktübersichten, Qualitätstests, Ratgeber und Empfehlungen gibt es zuhauf. Dies gilt auch für den Bereich der Nachhaltigkeitsfonds, in dem das Internetportal [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org) und die Fondsanalysen von FINANZtest wichtige Informationsquellen bei der Anlageentscheidung bieten. Beide haben ihre spezifischen Vor- aber auch Nachteile:

- Fondsanalyse von FINANZtest: Hier finden Verbraucher eine unabhängige und langjährige Bewertung der finanziellen Performance von Fonds mit einer einfach verständlichen Einteilung in Chancen-Risiko-Klassen und Güteklassen. Die Analysen werden monatlich aktualisiert. Nachteile: Die ca. 40 Fonds mit Anlageschwerpunkt Ökologie/Nachhaltigkeit „verstecken“ sich verstreut unter den insgesamt 4.700 analysierten Fonds, eine Filtermöglichkeit für diese Fondskategorie gibt es nicht. Es gibt keine Hintergrundinformationen bezüglich Nachhaltigkeitsaspekten zu den Fonds (Anlagestrategie, Ausschlusskriterien etc.).
- [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org): Dieses Internetportal liefert umfassende Informationen zu knapp 140 Nachhaltigkeitsfonds, sowohl zu Nachhaltigkeitsaspekten (Anlagestrategie, Positiv- und Ausschlusskriterien, Investitionsprozess) als auch zur finanziellen Performance und der Portfoliostruktur (Branchenschwerpunkte, größte Positionen). Potenzielle Anleger können sich gezielt einzelne Fonds anzeigen lassen oder mit entsprechenden Filterfunktionen nach Fonds suchen, die bestimmte Kriterien erfüllen. Nachteile: Es erfolgt keine Bewertung der finanziellen Performance.

Um den Verbrauchern die Rechercharbeit und Auswahl zu erleichtern, fehlt im Grunde eine Kombination aus beiden Informationsangeboten. Diese Lücke möchte EcoTopTen schließen. Produkte oder Dienstleistungen, die bei EcoTopTen dargestellt werden, müssen fünf allgemeine Anforderungen erfüllen: hohe Qualität, angemessener und bezahlbarer Preis, ökologisch, sozialverträglich, Unterstützung eines umweltfreundlichen und kostensparenden Gebrauchs. Nachfolgend werden diese Anforderungen für Nachhaltigkeitsfonds bei EcoTopTen konkretisiert.

### Angemessener und bezahlbarer Preis

Zu den finanziellen Kennzahlen bei Investmentfonds zählen sowohl Gebühren (Ausgabeaufschlag, Verwaltungsgebühren und Depotkosten) als auch Risiken und Erträge (Wertentwicklung und Stabilität). Unabhängige Analysen und Bewertungen der finanziellen Performance von Nachhaltigkeitsfonds führen zum Beispiel die Zeitschriften Ökotest (in unregelmäßigen Abständen) und FINANZtest (im Fondsdauertest) durch. Dabei ist zu beachten, dass finanzielle Bewertungen immer auf zurückliegenden Wertentwicklungen beruhen und keine Sicherheit oder Garantie für zukünftige Entwicklungen liefern – die finanzielle Performance von Fonds ändert sich laufend.

Nachhaltigkeitsfonds müssen folgende Anforderungen erfüllen, um bei EcoTopTen aufgeführt zu werden:

- Sie sind bereits mindestens über einen Zeitraum von 5 Jahren am Markt verfügbar.
- Es liegt eine Bewertung der finanziellen Performance von FINANZtest vor (entsprechend der Fondsanalyse im Dauertest, siehe [www.finanztest.de/fondstest](http://www.finanztest.de/fondstest))

Als Anhaltspunkt für potenzielle Anleger werden bei EcoTopTen folgende finanzrelevante Informationen zu den Nachhaltigkeitsfonds aufgeführt:

- **ISIN:** Anhand dieser Nummer lässt sich jeder Fonds eindeutig identifizieren und zuordnen (zum Beispiel auch bei einem Wechsel des Fondsnamens).
- **Fondstyp** (Aktien-, Renten- oder Mischfonds): Diese Einteilung liefert einen ersten Anhaltspunkt über die Anlageschwerpunkte und die möglichen Chancen und Risiken.
- **Chancen-Risiko-Klasse** nach FINANZtest. Sie liefert eine Einteilung der Fonds nach Verlustwahrscheinlichkeit bzw. entsprechenden Gewinnchancen.
- **FINANZtest-Bewertung** und Einteilung in Güteklassen: Sie liefert einen Anhaltspunkt für die Wertentwicklung und Stabilität der Fonds in den vergangenen fünf Jahren. Sie stellt jedoch keine Prognose dar!

Für zusätzliche finanzrelevante Informationen kann auf folgende Quellen verwiesen werden:

- Verlustanalyse (längste Verlustphase und maximaler Verlust) => FINANZtest
- Wertentwicklung in Prozent => FINANZtest
- Ausgabe- und Rücknahmepreis => [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)
- Ausgabeaufschlag und Verwaltungsvergütung => [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)
- Fondswährung und Fondsvermögen => [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

## Ökologie und Sozialverträglichkeit

Ökologische und soziale Aspekte werden bei Nachhaltigkeitsfonds hauptsächlich über die allgemeine Anlagestrategie sowie über Positiv- und Ausschlusskriterien bestimmt: Branchenschwerpunkte, Fokus auf kleinere Pioniere oder Großunternehmen und Branchenbeste sind, Auswahl bzw. Ausschluss bestimmter (nicht) nachhaltiger Branchen und Tätigkeiten. Nachhaltigkeitsfonds müssen folgende Anforderungen erfüllen, um bei EcoTopTen aufgeführt zu werden:

- Die Anlagestrategie ist auf den Schwerpunkt Ökologie oder Nachhaltigkeit ausgerichtet (Anhaltspunkt: der Fonds wird in der Datenbank [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org) geführt und/oder der Fonds ist bei der FINANZtest-Fondsanalyse mit der Fußnote „Anlageschwerpunkt Ökologie/Nachhaltigkeit“ gekennzeichnet).
- Der Fonds besitzt ökologische und/oder soziale Ausschlusskriterien.

Als Anhaltspunkt für potenzielle Anleger werden bei EcoTopTen folgende Nachhaltigkeitsinformationen zu den Fonds aufgeführt:

- **Art des Fonds** (Nachhaltigkeitsfonds, Umwelttechnologie- oder Wasserfonds, best-in-class-Konzept oder Pionierfonds): Diese Einteilung liefert einen ersten Anhaltspunkt über die sozial-ökologische Anlagestrategie.

- **Ökologische Ausschlusskriterien:** Information, ob die Kriterien *Kernenergie* und *Gentechnik in der Landwirtschaft* ausgeschlossen sind.
- **Soziale Ausschlusskriterien:** Information, ob die Kriterien *Rüstung/Waffen*, die *Missachtung von Menschenrechten* und *vermeidbare Tierversuche* ausgeschlossen sind.
- **Umweltzeichen:** Information, wenn der Fonds mit dem Österreichischen Umweltzeichen für Nachhaltigkeitsfonds ausgezeichnet ist.

Für zusätzliche Informationen zu ökologischen und sozialen Kriterien kann auf folgende Quellen verwiesen werden:

- Kurzbeschreibung des Anlageziels und der Anlagestrategie, Positivkriterien, weitere Ausschlusskriterien, Portfoliostruktur (Branchen, 10 größte Positionen) => [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org) und Link auf das Fondsdatenblatt (sofern vorhanden).

### Hohe Qualität

Die Qualität eines Fonds bemisst sich vorrangig an seiner finanziellen Qualität, also dem Geschick des Fondsmanagers, eine gute Rendite zu erwirtschaften. Dieser Teil ist bereits über die Mindestanforderungen und Angaben zur bisherigen finanziellen Performance abgedeckt. Weitere Qualitätsaspekte bei Nachhaltigkeitsfonds sind die Qualität des Researchprozesses, die Transparenz der Informationen und die Servicequalität. Die Qualität des Researchprozesses hängt von der jeweils durchführenden Research-Agentur ab. Der branchenweite, freiwillige Qualitätsstandard CSSR-QS 1.0 (siehe auch Abschnitt 4.4.2) wurde bisher nur auf Basis eines Pilotprojekts entwickelt und wird nicht systematisch angewendet. Die Servicequalität bei Fonds wurde bislang ebenfalls nur im Rahmen eines Forschungsprojektes untersucht und kann daher nicht als Basis für eine vergleichende Fondsbewertung verwendet werden.

Als Anhaltspunkt für potenzielle Anleger werden bei EcoTopTen folgende Qualitätsinformationen zu den Fonds aufgeführt:

- Der Fonds ist durch die freiwilligen **Transparenz-Leitlinien** für nachhaltige Fonds von Eurosif abgedeckt. Dies bietet einen Anhaltspunkt dafür, dass die Fondsmanager umfassende Informationen zur Anlagepolitik, den Investmentkriterien und dem Research-Verfahren bereitstellen.

Für zusätzliche Informationen zur Qualität kann auf folgende Quellen verwiesen werden:

- Research-Agentur und Investitionsprozess => [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

### Unterstützung des umweltfreundlichen und kostensparenden Gebrauchs

Für das Produktfeld „Geld anlegen“ nicht relevant.

### Zusammenfassung:

EcoTopTen nimmt Verbrauchern die aufwändige Recherchearbeit ab und bietet ihnen eine Entscheidungshilfe für die Auswahl von Nachhaltigkeitsfonds. Alle bei EcoTopTen aufgeführten Fonds sind bereits mindestens über einen Zeitraum von fünf Jahren am Markt verfügbar und es liegt eine unabhängige und langjährige Bewertung der finanziellen

Performance von Stiftung Warentest / FINANZtest vor. Die EcoTopTen-Marktübersicht kombiniert die Informationen zur finanziellen Bewertung von FINANZtest mit Informationen des Internetportals [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org) zur Nachhaltigkeit der Fonds. Die Fonds sind in vier Kategorien eingeteilt:

- Fonds, die gemäß FINANZtest-Bewertung in den letzten fünf Jahren bezüglich ihrer Wertentwicklung und Stabilität überdurchschnittlich oder sogar stark überdurchschnittlich abgeschnitten haben und gleichzeitig umfassend über strenge soziale und ökologische Ausschlusskriterien verfügen.
- Fonds, die gemäß FINANZtest-Bewertung in den letzten fünf Jahren bezüglich ihrer Wertentwicklung und Stabilität überdurchschnittlich oder sogar stark überdurchschnittlich abgeschnitten haben, die jedoch nur über einige der strengen sozialen und ökologischen Ausschlusskriterien verfügen.
- Fonds mit umfassenden sozialen und ökologischen Ausschlusskriterien, deren Wertentwicklung gemäß FINANZtest-Bewertung in den letzten fünf Jahren jedoch stärker variiert hat und aktuell oder längerfristig nur durchschnittlich, zum Teil sogar (stark) unterdurchschnittlich verlaufen ist.
- Zum Vergleich: Eine Auswahl an Fonds, deren finanzielle Wertentwicklung gemäß FINANZtest längerfristig nur durchschnittlich bis (stark) unterdurchschnittlich verlaufen ist und die über keinerlei soziale oder ökologische Ausschlusskriterien verfügen.

### **7.3 EcoTopTen-Marktübersicht zu nachhaltigen Altersvorsorgeprodukten**

Generelle Zielsetzung von EcoTopTen ist es, Verbrauchern die aufwändige Recherchearbeit bei der Auswahl von ökologischen oder nachhaltigen Produkten zu erleichtern. Allgemeine Qualitätstests, Ratgeber und Empfehlungen zur Altersvorsorge gibt es zuhauf. Anders als bei nachhaltigen Investmentfonds mangelt es jedoch an einer aktuellen und kompakten Übersicht über Anbieter und deren nachhaltige Produktvarianten bei der Altersvorsorge.

Die EcoTopTen-Marktübersicht liefert Anlegern einen umfassenden Überblick über nachhaltige Anlagemöglichkeiten im Bereich der staatlich geförderten und der privaten Altersvorsorge. Neben dem Anbieter und der Tarifbezeichnung wird kurz das jeweilige nachhaltigkeitsbezogene Anlagekonzept erläutert. Die nachhaltigen Altersvorsorgeprodukte werden in ihrer jeweiligen Anlagekategorie in alphabetischer Reihenfolge aufgeführt.

EcoTopTen liefert keine Informationen zu Kosten-, Ertrags- und Qualitätsaspekten der Vorsorgeprodukte, da diese sehr stark von der Situation jedes einzelnen Anlegers abhängen – Qualitätstests beruhen dagegen oftmals auf Annahmen und Modellberechnungen, die nicht für alle Anleger zutreffen. Eine individuelle Beratung zur Identifizierung der individuell passenden Vorsorgestrategie ist in jedem Fall unerlässlich.

## 8 Literatur

- AVmG 2001 Bundesministerium der Justiz (Hrsg.): Gesetz zur Reform der gesetzlichen Rentenversicherung und zur Förderung eines kapitalgedeckten Altersvorsorgevermögens (Altersvermögensgesetz – AVmG), in: Bundesgesetzblatt Jahrgang 2001 Teil I Nr. 31, ausgegeben zu Bonn am 29. Juni 2001. Bonn 2001
- Börse online 2006 Börse online Sonderausgabe: Basiswissen Altersvorsorge: Richtig absichern leicht gemacht; alle Modelle im Check; die besten Praxis-Tipps. Heft Nr. 2, September 2006
- BMU 2004 Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (Hrsg.); Umweltbewusstsein in Deutschland 2004.
- Finanztest 2/2007 Finanztest (Hrsg.): Die Guten. Grüne Geldanlage; Artikel im Heft 2/2007, S. 24-27
- FINANZtest Spezial 2007 FINANZtest Spezial: Altersvorsorge: Besser vorsorgen. Heft 07003
- Graulich und Schmitt 2003 Graulich, K.; Schmitt, B.; Private Altersvorsorge – auf dem Weg zur Nachhaltigkeit? Freiburg 2003.
- imug 2003 Institut für Markt, Umwelt und Gesellschaft (Hrsg.): Bewertung ethisch-ökologischer Finanzdienstleistungsprodukte; imug Arbeitspapier 13/2003; Hannover 2003
- Leven 2003 Leven, F.-J.; Marktentwicklung für nachhaltige Finanzprodukte. Vortrag im Rahmen der Tagung „Kommunikation und Vertrieb von nachhaltigen Finanzprodukten“ am 14. November 2003 in Hannover.
- Ökotest Ratgeber 2006 Ökotest: Ratgeber: Rente, Geld, Versicherungen. Sonderheft 5/2006
- Schrader 2003 Schrader, U.; Mehr Power im Vertrieb für innovative Finanzprodukte. Vortrag im Rahmen der Tagung „Kommunikation und Vertrieb von nachhaltigen Finanzprodukten“ am 14. November 2003 in Hannover.
- Stiftung Warentest 2006 Stiftung Warentest / Finanztest (Hrsg.); Fonds & Co. Basiswissen für Einsteiger; Berlin 2006