

Diskurse zur Nachhaltigkeit von Kapitalanlagen im Internet.

**Eine kommunikationswissenschaftliche Analyse aus der
Perspektive der Entscheidungsfindung.**

Dissertation

zur Erlangung des akademischen Grades Dr. phil.

an der Kulturwissenschaftlichen Fakultät

der Europa-Universität Viadrina Frankfurt (Oder)

Joachim Freiherr von Schorlemer

Inhaltsverzeichnis

Literaturverzeichnis	4
1. Einleitung	10
2. Der Kommunikationsrahmen	14
2.1. <i>Der Kapitalmarkt</i>	14
2.1.1. Die Kapitalanlagegesellschaft	14
2.1.2. Systemübergreifende Faktoren.....	16
2.2. <i>Die Kapitalanlage</i>	19
2.2.1. Grundlagen und Prinzipien.....	20
2.2.2. Versprechen in Kennzahlen	21
2.2.3. Prognose versus Spekulation.....	22
2.3. <i>Der Anleger</i>	24
2.3.1. Sicht auf den Anleger.....	25
2.3.2. Die Welt des Anlegers	26
2.3.3. Motivation des Anlegers	28
2.4. <i>Die Nachhaltigkeit</i>	30
2.4.1. Historische Entwicklung	30
2.4.2. Begriffsauffassungen.....	32
2.4.3. Als Charakterisierung von Geldanlagen.....	36
3. Die Kommunikationssituation	39
3. 1. <i>Das allgemeine Kommunikationsangebot</i>	39
3.1.1. Schlagwortsuche über Google.....	40
3.1.2. Allgemeine Zeitschriften.....	43
3.1.3. Fachzeitschriften	46
3.1.4. Auswertung	48
3. 2. <i>Das konkrete Kommunikationsangebot</i>	49
3.2.1. Fonds und Material	49
3.2.2. Beschreibungsinhalte	50
3.2.3. Strategien	55
3.2.3.1. Anlagepolitik	56
3.2.3.1.1. Bilanzorientierte Aspekte	56
3.2.3.1.2. Geschäftsorientierte Aspekte.....	57
3.2.3.2. Kriterienkataloge	61
3.2.3.3. Häufige negative Ausschlusskriterien.....	62
3.2.3.3.1. Atomkraft	62

3.2.3.3.2. Gentechnik	63
3.2.3.3.3. Rüstung und Waffen.....	66
3.2.3.3.4. Diskriminierung.....	68
3.2.3.3.5. Behinderung von Gewerkschaften.....	69
3.2.3.3.6. Kinder- und Zwangsarbeit.....	70
3.2.3.3.7. Tierversuche	71
3.2.3.3.8. Sonstige Ausschlusskriterien	72
3.2.3.4. Positive Auswahlkriterien.....	76
3.2.3.5. Auswahlprozess	78
3.2.3.5.1. Prinzipien	78
3.2.3.5.2. Personelle Aspekte	83
3.2.3.5.3. Verfahren.....	88
3.2.4. Zwischenergebnis.....	94
3.3. Aspekte der Markt- und Massenkommunikation.....	96
3.4. Aus der Werbeperspektive	99
3.4.1. Wissenschaftliche Grundlagen.....	100
3.4.2. Funktion und Wirkungsweise.....	102
3.4.3. Gestaltungsstrategien	105
3.4.3.1. Informative Gestaltung	105
3.4.3.1.1. Bezug zu konkreten Eigenschaften.....	106
3.4.3.1.2. Bezug auf Marken	107
3.4.3.1.3. Bezug auf Werte	109
3.4.3.2. Argumentative Gestaltung	111
3.4.3.3. Formale Gestaltung.....	114
3.4.3.3.1. Auf der Wortebene	115
3.4.3.3.2. Auf der Textebene	118
3.4.5. Zwischenergebnis.....	120
3.5. Zwischenergebnis	120
4. Die Anlageentscheidung	122
4.1. Bezugssystem, Leitbilder	123
4.1.1. Wissen.....	124
4.1.1.1. In Bezug auf Kapitalanlagen und -management	124
4.1.1.2. Hintergrund- und Umgebungswissen	126
4.1.1.3. Wissen über Präferenzen und Entscheidungsverhalten.....	129
4.1.2. Werte.....	131
4.1.2.1. Der Wert des Geldes	132
4.1.2.2. Gewinnstreben	134
4.1.2.3. Sonstige Wertvorstellungen	136
4.1.3. Vertrauen.....	138

4.1.4. Sozialer Kontext.....	141
4.2. <i>Entscheidungsprozess</i>	144
4.2.1. Rationales Urteilen.....	145
4.2.2. Heuristisches Urteilen	147
4.2.2.1. Verfügbarkeitsheuristik / Mere-exposure-Effekt	148
4.2.2.2. Repräsentationsheuristik und Endowment-Effekt.....	150
4.2.2.3. Verankerungsheuristik und Kontexteffekt	152
4.2.2.4. Affekt-Heuristik und Halo-Effekt.....	153
4.2.3. Zwischenergebnis.....	155
5. Investition in Nachhaltigkeit	156
5.1. <i>Vereinbarkeit von Geldanlagen und Nachhaltigkeit</i>	156
5.2. <i>Praktische Umsetzung</i>	160
5.3. <i>Typik und Mängel des Diskurses</i>	162
5.4. <i>Lösungsansätze</i>	167
5.5. <i>Zwischenergebnis</i>	170
6. Schlussbemerkungen	171
Anlagen	174
<i>Anlage 1 – Schlagwortsuche über Google</i>	175
<i>Anlage 2 – Archivsuche Online-Zeitschriften</i>	178
<i>Anlage 3 – Schlagwortsuche Online-Fachzeitschriften</i>	182

Literaturverzeichnis

Abländer, Michael S., Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, Metropolis Verlag, Marburg 2011

Ders., Lehren aus der Krise, Verantwortung und die Ordnung der Märkte, S. 36 ff. in: Finanzmarktakteure und Corporate Social Responsibility, Ordnungspolitik, Transparenz, Anlagestrategien, Herausgeber Gotlind Ulshöfer und Beate Feuchte, VS Verlag für Sozialwissenschaften / Springer Fachmedien, Wiesbaden 2011

Antos, Gerd, Verständlichkeit: Kommunikative Zugänglichkeit und barrierefreie Kommunikation als Basis der Rhetorik – Einleitung, S. VII ff. in: Jahrbuch Rhetorik Band 28, Herausgeber Gerd Antos, Max Niemeyer Verlag, Tübingen 2009

Balsen, Jan Christoph, Attitude-Werbung: Wettbewerbsrechtliche Zulässigkeit gesellschaftlich stellungsbeziehender Werbung, Europäische Hochschulschriften Band 4031, Peter Lang Verlag, Frankfurt am Main 2004

Baumgart, Manuela, Die Sprache der Anzeigenwerbung, Eine linguistische Analyse aktueller Werbeslogans, Physica Verlag, Heidelberg 1992

Beck, Gloria, Verbotene Rhetorik, Die Kunst der skrupellosen Manipulation, Eichborn Verlag, Frankfurt a.M. 2005

Beckermann, Wilfried, Ein Mangel an Vernunft, Nachhaltige Entwicklung und Wirtschaftswachstum, liberal Verlag, Berlin 2006

Brodbeck, Karl-Heinz, Gewinn und Moral, Beiträge zur Ethik der Finanzmärkte, in: Schriftenreihe der Finance & Ethics Academy Band 1, Shaker Verlag, Aachen 2006

Dimmel, Nikolaus, Das Soziale als ethische Herausforderung eines neoliberal verfassten Kapitalismus, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Eblinghaus, Helga / Stickler, Armin, Nachhaltigkeit und Macht, Zur Kritik von Sustainable Development, IKO – Verlag für Interkulturelle Kommunikation, Frankfurt a.M. 1996

Esch, Franz-Rudolf, Wirkung integrierter Kommunikation, Ein verhaltenswissenschaftlicher Ansatz für die Werbung, 4. Auflage, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden 2006

Esposito, Elena, Die Zukunft der Futures, Die Zeit des Geldes in der Finanzwelt und Gesellschaft, Carl-Auer-Systeme Verlag, Heidelberg 2010

Felser, Georg, Werbe- und Konsumentenpsychologie, Spektrum Akademischer Verlag, Heidelberg, Berlin, Oxford 1997

Ferguson, Niall, The Ascent of Money, A Financial History of the World, The Penguin Press, New York 2008

Fleischer, Jörg, Die Performance von Analysenempfehlungen, in der Reihe: Empirische Finanzmarktforschung / Empirical Finance, Herausgeber Jan Pieter Krahn und Richard Stehle, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden 2005

Fischer, Klaus / Hobelsberger, Christine / Zink, Klaus J., Nachhaltigkeitsbezogene Governance im Kontext globaler Wertschöpfung, S. 317 ff. in: Nachhaltige Entwicklung – das neue Paradigma in der Ökonomie, Herausgeber Harald Hagemann und Michael von Hauff, Metropolis-Verlag, Marburg 2010

Gekeler, Moritz, Konsumgut Nachhaltigkeit, Zur Inszenierung neuer Leitmotive in der Produktkommunikation, transcript Verlag, Bielefeld 2012

Gerth, Martin, Die Geldverbesserer: Grüne Investments – das Prinzip des doppelten Gewinns, FinanzBuch Verlag, München 2008

Glathe, Carolina, Kommunikation von Nachhaltigkeit in Fernsehen und Web 2.0, VS Verlag für Sozialwissenschaften / Springer, Wiesbaden 2010

Golonka, Joanna, Werbung und Werte, Mittel ihrer Versprachlichung im Deutschen und Polnischen, VS Verlag für Sozialwissenschaften / Springer, Wiesbaden 2009

Grabner-Kräuter, Sonja, Konsumvertrauen als Erfolgsfaktor im Marketing, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Grober, Ulrich, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, Kulturgeschichte eines Begriffs, Verlag Antje Kunstmann GmbH, München 2012

Hagemann, Harald / von Hauff, Michael, Einleitung der Herausgeber, S. 9 ff., in: Nachhaltige Entwicklung – das neue Paradigma in der Ökonomie, Herausgeber Harald Hagemann und Michael von Hauff, Metropolis Verlag, Marburg 2010

Hagen, Johann, Sachzwang und Unternehmensethik oder: Die moralische Vergesellschaftung, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Hammer, Richard, Ein Beitrag zur Bearbeitung des Kollisions- und Koalitionsfeldes Ethik und Wirtschaft, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Hennicke, Peter / Kristof, Kora / Dorner, Ulrike, Ressourceneffizienz als Motor einer zukunftsfähigen Industrie- und Dienstleistungsstrategie, S. 63 ff., in: Nachhaltige Entwicklung – das neue Paradigma in der Ökonomie, Herausgeber Harald Hagemann und Michael von Hauff, Metropolis Verlag, Marburg 2010

Heumann, Dieter, Intransparenter Markt hemmt das Geschäft noch - nachhaltige Geldanlagen gewinnen stetig an Bedeutung, in: Betriebswirtschaftliche Blätter Nr. 01/2010 S. 33-34

Kahlenborn, Walter / Fritzsche, Kerstin, Statusbericht Nachhaltiger Anlagemarkt, 2008

Kramer, Olaf, „Bin ich schon drin?“ – Zugänglichkeit als Problem der Internetkommunikation, S. 61 ff. in: Jahrbuch Rhetorik Band 28, Herausgeber Gerd Antos, Max Niemeyer Verlag, Tübingen 2009

Kritzmöller, Monika, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, Peter Lang Verlag, 2001

Kröber, Claudia, Nachhaltigkeit bei Finanzdienstleistern, Untersuchung am Bankplatz München, Diplomica Verlag GmbH, Hamburg 2012

Kubon-Gilke, Gisela, Soziale Nachhaltigkeit und die Interdependenz von Allokation und Gerechtigkeit, S. 235 ff. in: Nachhaltige Entwicklung – das neue Paradigma in der Ökonomie, Herausgeber Harald Hagemann und Michael von Hauff, Metropolis-Verlag, Marburg 2010

Janich, Nina, Werbesprache, Ein Arbeitsbuch, 5. Auflage, Narr Francke Attempto Verlag GmbH & Co. KG, Tübingen 2010

Jordan, Jennifer, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, Beeinflussung der Risiko-Rendite-Wahrnehmung privater Anleger, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden 2004

Luhmann, Niklas, Vertrauen: Ein Mechanismus der Reduktion sozialer Komplexität, 1989

Luks, Fred, Die Zukunft des Wachstums, Theoriegeschichte, Nachhaltigkeit und die Perspektiven einer neuen Wirtschaft, Metropolis Verlag, Marburg 2001

Lutz, Christian / Wiebe, Kirsten, Identifikation und Analyse von Interdependenzen zwischen Nachhaltigkeitsindikatoren anhand des GINFORS Modells, S. 525 ff., in: Nachhaltige Entwicklung – das neue Paradigma in der Ökonomie, Herausgeber Harald Hagemann und Michael von Hauff, Metropolis Verlag, Marburg 2010

Machnig, Matthias, Ökologische Industriepolitik: Fortschritt statt Mikado, S. 239 ff., in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Herausgeber Thomas Sauer, Metropolis-Verlag, Marburg 2012

Maier, Babara, Ethik und Management – Verschiedene Moralen auf der Suche nach einer gemeinsamen Ethik?, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Michaelis, Nina V., Reform der Wohlstandsmessung als Grundlage für eine nachhaltige Ökonomie. Bewertung alternativer Ansätze und Umsetzung, S. 15 ff. in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Herausgeber Thomas Sauer, Metropolis-Verlag, Marburg 2012

Mill, Joan Stuart, Der Utilitarismus, Verlag Philipp Reclam, Stuttgart 1991

Mutz, Gerd, CSR im Finanzsektor, Potentiale für eine nachhaltige Entwicklung?, S. 62 ff. in: Finanzmarktakteure und Corporate Social Responsibility, Ordnungspolitik, Transparenz, Anlagestrategien, Herausgeber Gotlind Ulshöfer und Beate Feuchte, VS Verlag für Sozialwissenschaften / Springer Fachmedien, Wiesbaden 2011

Nöllke, Matthias, Die Sprache der Macht, Wie man sie durchschaut, Wie man sie nutzt, Haufe Verlag, Freiburg 2010

Nunner-Winkler, Gertrud, Zum Verständnis von Moral – Entwicklungen in der Kindheit, in: Pädagogik und Ethik, Herausgeber Detlef Horster und Jürgen Oelkers, Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2005

Paech, Niko, Grünes Wachstum? Vom Fehlschlagen jeglicher Entkopplungsbemühungen, S. 161 ff. in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Herausgeber Thomas Sauer, Metropolis-Verlag, Marburg 2012

Ders., Befreiung vom Überfluss, Auf dem Weg in die Postwachstumsökonomie, Oekom Verlag, München 2012

Pinner, Wolfgang, Nachhaltig investieren und gewinnen, Profitieren von ökologischen Megatrend, Linde Verlag, Wien 2008

Pörksen, Uwe, Plastikwörter, Die Sprache einer internationalen Diktatur, 4. Auflage, Klett-Cotta Verlage, Stuttgart 1992

Prexl, Anja, Nachhaltigkeit kommunizieren – nachhaltig kommunizieren, Analyse des Potenzials der Public Relations für eine nachhaltige Unternehmens- und Gesellschaftsentwicklung, VS Verlag Springer Fachmedien, Wiesbaden 2010

Pufe, Iris, Nachhaltigkeit, UVK Verlagsgesellschaft mbH, Konstanz und München 2012

Rabe von Pappenheim, Jörg, Das Prinzip Verantwortung, Die 9 Bausteine nachhaltiger Unternehmensführung, Gabler GWV Fachverlag GmbH, Wiesbaden 2009

Rathner, Sebastian, Corporate Social Responsibility (CSR) - Mehr Schein oder doch Sein?, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Rogall, Holger, Von der traditionellen Ökonomie zur Nachhaltigen Ökonomie, S. 101 ff. in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Herausgeber Thomas Sauer, Metropolis-Verlag, Marburg 2012

Ruckriegel, Karlheinz, Glücksforschung. Erkenntnisse und Konsequenzen für die Zielsetzung der (Wirtschafts-) Politik, S. 67 ff. in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Herausgeber Thomas Sauer, Metropolis-Verlag, Marburg 2012

Sandel, Michael J., What Money can't buy, The Moral Limits of Markets, Farrar, Straus and Giroux, New York 2012

Sauer, Thomas, Elemente einer kontextuellen Ökonomie der Nachhaltigkeit, S. 135 ff. in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Herausgeber Thomas Sauer, Metropolis-Verlag, Marburg 2012

Scherer, Walter, Das Kollisionsfeld Ökonomie – Ökologie in der ökonomischen Grundlagenbildung, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Schick, Gerhard, Der Green New Deal als Antwort auf die aktuellen Krisen, S. 259 ff. in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Herausgeber Thomas Sauer, Metropolis-Verlag, Marburg 2012

Schneider, Tobias, Preference-Based-Recommend-Systeme, Individuelle neuronale Präferenzmodellierung am Beispiel von Investmentfonds, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden 2005

Schüler, Dominic, Kommunikation am Markt: Rhetorik-Medien-Werbung-Konsum, Kairos-Verlag, Tübingen 2008

Seitz, Nicola / Brosch, Elena, Soziale Sicherungssysteme im Kontext Nachhaltiger Entwicklung, s. 289 ff. in: Nachhaltige Entwicklung – das neue Paradigma in der Ökonomie, Herausgeber Harald Hagemann und Michael von Hauff, Metropolis-Verlag, Marburg 2010

Stiglitz, Joseph, Der Preis der Ungleichheit, Wie die Spaltung der Gesellschaft unsere Zukunft bedroht, 2. Auflage, Siedler Verlag, München 2012

Thevenod, Frank, Ökonomisierung der Grundlagenforschung: Zukunft ohne Perspektiven?, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Herausgeber Michael Fischer und Ingeborg Schrems, Peter Lang Verlag, Frankfurt a.M. 2008

Urban, Dieter, Kauf mich!, Visuelle Rhetorik in der Werbung, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 1995

Weber, Andreas, Bio Kapital, Die Versöhnung von Ökonomie, Natur und Menschlichkeit, Berliner Taschenbuch Verlag, Berlin 2010

Welteke, Ernst, Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen: Aktuelle Entwicklungen und Bewertung, S. 15 ff., in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Aktuelle Entwicklungen und Bewertung, Herausgeber Henry Schäfer und Michael Schröder, Schriftenreihe des ZEW Band 92, Nomos Verlag, Stuttgart 2009

„Ohne moralische Motivation bleibt moralisches Wissen folgenlos. Ohne moralisches Urteilsvermögen aber ist moralisches Engagement blind, gegebenenfalls zerstörerisch.“¹

1. Einleitung

Bioprodukte und grüne Siegel sind inzwischen nicht nur völlig alltäglich geworden, sondern erobern zunehmend den Markt. Keiner scheint an dieser Entwicklung vorbeizukommen. Dabei sei dahingestellt, ob die Nachfrage das Angebot bedingt oder das Angebot die Nachfrage erzeugt hat.

Jedenfalls ist Nachhaltigkeit, zumindest als allgegenwärtiger Begriff, in der öffentlichen Wahrnehmung angekommen. Konsumenten lassen sich zunehmend von ökologischen und ethischen Erwägungen leiten, und das dürfte nach derzeitigen Beobachtungen mehr sein als bloß ein vorübergehender Trend.

Wir leben in einer zwischen Überfluss und Armut schwankenden Welt, die zusätzlich von Klimakatastrophen und Krieg bedroht ist, und in der nicht nur Unternehmen sondern neuerdings sogar Banken und Staaten die Insolvenz droht.

Konfrontiert mit den Ergebnissen unseres bisherigen Wirkens, verdichtet sich die Erkenntnis, dass wir unser Handeln überdenken und neu ausrichten müssen.

Auf der Suche nach Orientierung wächst das Bedürfnis nach immateriellen Werten, nach Prinzipien, an die man sich halten kann.² Die freie Marktwirtschaft gerät zunehmend unter Legitimierungszwang. Auch am Kapitalmarkt ist diese Entwicklung nicht spurlos vorbeigegangen.

Die Anzahl der in Deutschland zur Verfügung stehenden nachhaltigen Investmentfonds hat inzwischen die 300-Marke überschritten. In Deutschland ist das Fondsvolumen nachhaltiger Investmentanlagen 2011 weiter auf 32 Mrd. angewachsen.³

¹ Nunner-Winkler, Zum Verständnis von Moral, in: Pädagogik und Ethik, Hrsg. Detlef Horster/ Jürgen Oelkers, S. 191.

² Vgl. Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 261, der von einem verbreiteten Bedürfnis nach Moralisierung aller Lebensbereiche spricht.

³ [http://www.ecoreporter.de/Nachrichten-Anzeige.47.0.html?&no_cache=1&tx_ttnews\[tt_news\]=35995&tx_ttnews\[backPid\]=2&tx_ttnews\[sViewPointer\]=0&cHash=29ad42e0d8](http://www.ecoreporter.de/Nachrichten-Anzeige.47.0.html?&no_cache=1&tx_ttnews[tt_news]=35995&tx_ttnews[backPid]=2&tx_ttnews[sViewPointer]=0&cHash=29ad42e0d8)

Die derzeitige Nachfrage nach nachhaltigen Anlagen geht vor allem von institutionellen Kapitalanlegern wie Stiftungen aus, die damit ihrer Philosophie, ihrem Zweck und gesetzlichen Vorgaben entsprechen wollen.⁴

Im Jahr 2009 wurde in Deutschland tatsächlich nur etwa 1 Prozent in als nachhaltig bezeichnete Anlagen investiert und gerade private Anleger zeigen sich bislang zurückhaltend.⁵

Umfrageergebnisse, wonach zwischen 30 und 50 % der Befragten Interesse an sogenannten sozialen, ethischen oder grünen Investments haben, stehen im Widerspruch zu Umfragen, wonach 58 % der Bundesbürger noch nie von nachhaltigen oder grünen Investments gehört haben, die Nachfrage durch Banken als sehr verhalten (26 %) oder gar nicht vorhanden (48 %) charakterisiert wird und lediglich 15 % der Bundesbürger tatsächlich schon einmal über eine nachhaltige Geldanlagen nachgedacht haben.⁶

Ob ethische Investments „eine unübersehbare Tatsache“⁷ geworden sind, ist insofern durchaus strittig. Aber jedenfalls werden auch hier nachhaltige Aspekte des Wirtschaftens verstärkt aufgegriffen und kommuniziert.

Gegenstand der vorliegenden Arbeit ist eben diese Kommunikation, also die Beschreibung von Geldanlageprodukten am Kapitalmarkt als nachhaltig. Zu diesem Zweck werden die Darstellungen und Prospekte ausgewählter Investmentfonds der populären Anbieter untersucht.

Die Wahl unter den Geldanlagemöglichkeiten fiel auf Investmentfonds, weil kaum eine andere Form der Geldanlagen derart viel Aufmerksamkeit auf sich gezogen hat, so breite Anlegerschichten anspricht und sowohl hinsichtlich der Anzahl von Fondsprodukten als auch Wettbewerbern einen derartigen Anstieg zu verzeichnen hat.⁸

⁴ Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, S. 15 f., in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, weist für 2006 einen Umfang von 1 Billion in Europa aus.

⁵ Laut FNG-Statistik nach <http://www.capital.de/finanzen/aktien/Nachhaltige-Investments--Anlegen-mit-gutem-Gewissen/100043764.html>.

⁶ So Umfragen durch das Meinungsforschungsinstitut Forsa unter 1000 Personen zwischen 18 und 65, des Marktforschers TNS Nipo unter 1000 Anlegern, der Verbraucherzentrale Nordrheinwestfalen sowie des Marktforschungsinstituts You Gov Psychonomics unter 1000 Bundesbürgern. Ferner Heumann, Wertpapiergeschäft, S. 33, spricht von einer „Nische“; zur Entwicklung i.Ü.: Kröber, Nachhaltigkeit bei Finanzdienstleistern, S. 1 m.w.N.

⁷ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 62.

⁸ Vgl. die Zahlen vom BVI 10/12, wonach 714,9 Mrd. in Publikumsfonds angelegt wurden.

Im Rahmen der Untersuchung geht es nicht um die Frage, ob die als nachhaltig angepriesenen Geldanlagen tatsächlich nachhaltig sind. Insofern kann auf diverse kritische Studien und Tests verwiesen werden.⁹

Ebenso wenig ist eine Auseinandersetzung mit den Grundsätzen des Kapitalmarktwesens angezeigt, dessen Funktionsweise und (fehlende) Reglements bereits mindestens ebenso zahlreich Gegenstand kritischer Betrachtungen waren.

Im Vordergrund stehen im Folgenden vielmehr die sprachliche Analyse und die Reflexion der Erscheinungen im Kontext der Kommunikationssituation im engen und weiten Sinne.

Insbesondere aufgrund der praktischen Bedeutung wird dabei auf das Internet als Quelle zurückgegriffen. Immerhin konsultieren lediglich 11 % regelmäßig einen Bank- oder Finanzberater,¹⁰ während die Informationssuche per Internet zunimmt.

Vier von fünf Deutschen nutzen täglich das Internet, die Zahl der mobilen Internet-Nutzer hat sich in diesem Jahr verdoppelt, 32 % der Nutzer informieren sich morgen als erstes im Internet über das Tagesgeschehen, noch vor Fernsehen und Tageszeitung,¹¹ mehr als 65 % recherchieren und vergleichen vor dem Kaufabschluss Produkt- und Anbieterinformationen von Finanzprodukten online, dafür werden durchschnittlich zwischen 35 und 37 Stunden aufgewendet, zwischen sieben und neun Suchanfragen getätigt und drei bis vier Webseiten besucht.¹²

In der Forschungsliteratur finden sich kaum systematisch umfassende Herangehensweisen oder Analysemodelle.¹³ Regelmäßig werden die Informationen isoliert untersucht und anhand des jeweiligen semantischen Gehalts typisiert, interpretiert und bewertet.¹⁴

Der Ansatz dieser Arbeit ist die Untersuchung der Inhalte, Ausdrucksmittel, Argumentation und Gestaltungsstrategien unter Berücksichtigung der konkreten Kommunikationssituation. Die Reflexion der Ergebnisse erfolgt anhand der wesentlichen Aspekte, die die gegenständliche Kommunikationssituation kennzeichnen.

⁹Vgl. auch Jürgen Röttger in ECOreporter Nr. 2 Juni 2012 Magazin für nachhaltige Geldanlage S. 18 ff.; Öko-Test 4/2011 S. 86 ff.

¹⁰ Laut Forsa-Umfrage nach <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/fonds-mehr/teure-wissensluecken-lieber-zum-zahnarzt-als-zur-bank-1638730.html>.

¹¹<http://www.ibusiness.de/aktuell/db/448694sh.html>.

¹² Laut Google-Studie nach <http://www.ibusiness.de/aktuell/db/242421SUR.html>.

¹³ Janich, Werbesprache, S. 198; Urban, Kauf mich, S. 191 ff. arbeitet mit einem Fragenkatalog zur Analyse.

¹⁴ Modifiziert nach Brandt'sche Modell und dem semiotisch-pragmalinguistischen Modell von Henneke nach Janich, Werbesprache, S. 199 ff.

Zunächst werden übergreifend die relevanten Eigenschaften der Beteiligten und des Produktes als Bezugspunkte zusammengetragen und die Verwendung der Begrifflichkeiten bestimmt. In diesem Zusammenhang wird auch auf den Begriff der Nachhaltigkeit näher eingegangen.

Anschließend wird die Kommunikationssituation als die gegenständlich betrachtete Verbindung zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Anleger als solche reflektiert. Dabei wird das konkrete Kommunikationsangebot analysiert und die wesentlichen sprachlichen Charakteristika herausgearbeitet und bewertet.

Da die vorliegende Kommunikationssituation dem Vertrieb von nachhaltigen Kapitalanlagen im Internet dient, werden hierbei auch Aspekte der Markt- und Massenkommunikation sowie die Grundsätze und Methoden der Werbung in die Betrachtung einbezogen.

Auf der Grundlage der analysierten Kommunikationssituation wird die potentielle Anlageentscheidung genauer betrachtet, was sowohl den Bezugsrahmen als auch den Prozess der Entscheidung für eine Kapitalanlage einschließt. Nach der Veranschaulichung der Kommunikationssituation und des zu beeinflussenden Entscheidungsverhaltens werden zum Abschluss die derzeitigen und potentiellen Möglichkeiten, in Nachhaltigkeit zu investieren, noch einmal kritisch gewürdigt.

Die Ergebnisse der einzelnen Analysen werden in einer abschließenden Schlussbemerkung bewertet.

2. Der Kommunikationsrahmen

Im Folgenden wird zunächst zum besseren Verständnis der Rahmenbedingungen kurz auf die Begrifflichkeiten und Zusammenhänge des Kapitalmarktes eingegangen.

2.1. Der Kapitalmarkt

Der Kapitalmarkt bildet den Kontext der vorliegenden Kommunikationssituation zwischen dem potentiellen Anleger und der anbietenden Kapitalanlagegesellschaft. Sowohl Anbieter als auch Produkt sollen daher in ihrer Relevanz veranschaulicht werden.

2.1.1. Die Kapitalanlagegesellschaft

Die Kapitalanlagegesellschaft (KAG)¹⁵ fasst das ihr von den einzelnen Anlegern überlassene Kapital in einem Fonds zusammen und investiert für diese in Wert- oder Geldmarktpapiere, Beteiligungen oder auch Immobilien. Sie unterliegt dem Kapitalanlagegesetz und bietet aufgrund der institutionellen Regularien und Aufsichten ein hohes Maß an Transparenz und Schutz für den Individualanleger.¹⁶

Der wesentliche Vorteil für den einzelnen Anleger liegt neben der treuhänderischen Tätigkeit als solcher darin, dass die Kapitalanlagegesellschaft die einzelnen Einzahlungen bündelt und diese damit zu Bedingungen anlegen kann, die ein Individualanleger nicht realisieren kann.¹⁷

Daneben bietet eine Kapitalanlagegesellschaft professionelles Fondsmanagement mit entsprechendem Markt- und Fachwissen sowie speziellen Recherche- und Analysemöglichkeiten.¹⁸

Beispielsweise die Portfolioanalyse *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), welche von der Mehrheit der Banken und Anlageberater genutzt wird.¹⁹ Um Rendite und Risiko abzuwägen, werden die Unterschiede in der Performance von vergleichsweise riskanten mit sicheren Kapitalanlagen ermittelt.²⁰

¹⁵ Auch Investmentgesellschaft, Investment Company oder Investmenttrust.

¹⁶ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 11.

¹⁷ Gesetz der großen Zahl.

¹⁸ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 11.

¹⁹ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 55.

²⁰ Über 70 % der US-Fortune-Unternehmen, eine Befragung in 16 europäischen Ländern unter Finanzchefs ergab eine Quote von 77 %, vgl. Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 54.

Aber auch komplexe Berechnungen zur Vereinfachung von Portfolioentscheidungen sind insofern vage, als nicht ständig alle relevanten Daten aktuell vorliegen und in Entscheidungen eingebunden werden können. Es wird versucht auf Grundlage von Wahrscheinlichkeitsrechnungen mögliche Entwicklungen zu antizipieren und durch aktive Maßnahmen positiv zu beeinflussen.²¹

Hier setzen Kritiker an und wenden ein, Märkte und Risiken wären genauso wenig berechenbar wie Menschen in ihren Entscheidungen und ihrem Verhalten, welche individuell verschiedenen und veränderlichen Wertvorstellungen, Motiven und Präferenzen unterliegen.

Dem lässt sich entgegenhalten, dass sich Verhalten in seiner Komplexität zwar nicht sicher voraussagen lässt, aber in entsprechenden Kontexten doch mit einer hohen Wahrscheinlichkeit.

Kapitalanlagegesellschaften stellen ihre Investitionsgrundsätze und –ziele insbesondere in entsprechenden Fondprospekten dar, um der Transparenz im Wege der Veröffentlichung, Nachvollziehbarkeit und Überprüfbarkeit gerecht zu werden. Professionelles Fondsmanagement bietet den Individualanlegern Vorteile aufgrund des gebündelten Fachwissens.

Die Kapitalanlagegesellschaft agiert am Kapitalmarkt, deshalb muss dieser ergänzend betrachtet werden.

In Diskussionen wird der Kapitalmarkt als Grenze zwischen Wirtschaft und Umwelt²² oder als zentrale Position innerhalb der Wirtschaft²³ charakterisiert. Unbestritten dürfte jedenfalls seine heute überragende Bedeutung sein, da er nicht länger nur ein Reflex von Industrie und Produktion ist, sondern mit seinem Eigenleben und Einfluss selbst Ursachen und Wirkungen im System erzeugt.

Auch der unternehmerische Wettbewerb wird zunehmend über die Finanzkraft entschieden, weil es diese ist, die Investitionen und Innovation ermöglicht und die Eigenständigkeit sichert.²⁴

Der Kapitalmarkt ist ein komplexes und dynamisches Netzwerk, das durch eine Vielzahl sehr unterschiedlicher Beteiligter²⁵ bestimmt wird, und sich weder als Hierarchie noch als Summe dieser Individuen und Organisationen erfassen lässt.

²¹ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 48.

²² Schüler, Kommunikation am Markt, S. 35.

²³ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 113.

²⁴ Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 5.

²⁵ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 113.

Zunächst ist an die diversen Börsen selbst zu denken, die als Marktplattformen für den Handel fungieren und einer strengen Regulierung und Aufsicht unterliegen.

Daneben spielen in- und ausländische Banken eine wesentliche Rolle, die teils auf eigene Rechnung, teils im Kundenauftrag handeln.

Darüber hinaus gibt es verschiedenste Finanzdienstleister als Unternehmen oder Einzelpersonen, die Gelder mittels Bankenbeauftragung oder an der Börse direkt investieren, genauso wie spezialisierte, teils institutionalisierte Vertreter aus dem Informations-, Beratungs-, Bildungs- und vor allem dem Mediensektor.²⁶

Bereits auf systemischer Ebene werden damit die Entscheidungen und Ereignisse durch das Zusammenspiel der Einwirkungen und Einflüsse seiner Teilnehmer und Subsysteme mit ihren jeweiligen eigenen Zielen, Verhaltensregeln und Kulturen als auch der Wechselwirkungen zwischen den Subsystemen und Teilnehmern bestimmt.

2.1.2. Systemübergreifende Faktoren

Zusätzliche Komplexität und Dynamik erhält der Finanzmarkt zudem insbesondere durch mediale Einflüsse und technischen Fortschritt.

Vor allem die rasante Entwicklung der Medien- und digitalen Welt hat einen starken Einfluss auf die Kapitalmärkte genommen. Informationen sind dadurch nahezu zeitgleich, weltweit, digitalisiert und für alle Marktteilnehmer gleichermaßen verfügbar. Vorteile lassen sich daraus allerdings nur ziehen, wenn es gelingt, aus der daraus entstandenen Informationsflut die konkret relevanten Informationen zu selektieren und diese im konkreten Kontext zu verwerten.

Die „Kunst“ ist es insofern, die Informationen zu finden, die für eine hohe Rendite relevant sind und aus diesen, die richtigen Schlüsse zu ziehen.

Tatsächlich hat insbesondere die enorme Geschwindigkeit, in der Informationen zirkulieren und in der Börsenorder ausgeführt werden, dazu geführt, dass Kurse sich mitunter durchaus losgelöst von fundamentalen Daten entwickeln. Dies zeigt sich immer wieder deutlich in Krisen, in denen normalerweise voneinander relativ unabhängige Investitionsklassen plötzlich eine hohe Korrelation aufweisen. So etwa geschehen in der Asien- und Russlandkrise und nach 9/11, als Investoren einfach nur verkaufen wollten und damit alle Investitionsklassen stark an Wert verloren.

²⁶ Schneider, Preference-Based-Recommender-Systeme, S. 121; zu Analysten und ihrem Einfluss: Fleischer, Die Performance von Analysenempfehlungen, in: Empirische Finanzmarktforschung, Hrsg. Jan Pieter Krahen / Richard Stehle, S. 36 ff., 64 f.

Zudem verfügt keiner der einander zumeist unbekanntem Beteiligten auf den modernen Märkten über alle relevanten Informationen, sondern regelmäßig lediglich über einzelne, zusammenhanglose, teils sogar widersprüchliche Wissensfragmente.²⁷

Dies ist nicht nur Folge der Masse von Informationen, die zwar theoretisch vor allem über das Internet verfügbar, aber praktisch nicht zu überschauen und zu verifizieren sind, sondern auch der Tatsache geschuldet, dass eben nicht alle Daten erhoben bzw. ermittelt und zudem noch veröffentlicht werden. Insofern handelt es sich keineswegs ausschließlich um Insiderinformationen oder Firmengeheimnisse, sondern um all jene Informationen, deren Berücksichtigung bislang nicht relevant oder profitabel genug erschien oder deren Ermittlung bislang schlicht nicht möglich ist.

In dem Wissen um die unvermeidbare Unvollständigkeit der Informationen, die zur Kalkulation von Gewinnmöglichkeiten und Verlustrisiken erforderlich sind, orientieren sich Marktteilnehmer zu einem nicht unerheblichen Teil an dem erkennbaren Verhalten der anderen.²⁸

Kapitalmarktakteure versuchen, das verfügbare, relevante Wissen auf möglichst wenige, händelbare, maßgebliche Informationen zu reduzieren, die entsprechend wahrscheinliche Rückschlüsse zulassen.

Entwicklungen und Tendenzen am Markt spiegeln teilweise weniger eigene Bedürfnisse wider, sondern die Perzeption auf das was andere denken. Insofern kommen insbesondere Effekte des Gruppenverhaltens und der Nachahmung zum Tragen.²⁹

Entscheidungen realisieren sich damit zum nicht unerheblichen Teil anhand gegenseitiger Beobachtung und unterstelltem Denken. Weitgehend losgelöst von sozialen Beziehungen³⁰ dienen zudem die Medien als erste und oft einzige Informationsquelle.

Eine vage Ahnung von der Tragweite dieses Einflusses und der Abhängigkeit entsteht, wenn man sich vergegenwärtigt, dass jeder Marktteilnehmer mediale Meldungen beobachtet, und dass solche Informationen ganz reale Reaktionen bewirken, was wieder neue Meldungen erzeugt.

²⁷ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 92 f.; zur Differenz zwischen realem und perfektem Markt auch Weber, Bio Kapital, S. 70 ff.

²⁸ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 103.

²⁹ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 105.

³⁰ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 12.

Durch die Neigung, sich auf die aktuellsten Meldungen zu konzentrieren und Informationen über die jüngsten Geschehnisse zu bevorzugen, selbst wenn diese vage, unbestätigt oder sogar nur Meinungsäußerungen sind, entstehen zusätzliche Dynamiken.

Zudem weiß jeder Marktteilnehmer, dass auch die anderen diese Meldungen beobachten, so dass oft mehr als die Meldung selbst, die Art und das Ausmaß zählt, in dem die Meldung die Aufmerksamkeit auf sich zieht.

Durch die Art und die Intensität, wie Medien ein ständig präsenter und aktiver Bestandteil unserer Umwelt geworden sind, werden weitere Welten geschaffen, die mit der Realität konkurrieren.

Diese beeinflussen nicht nur unser Denken, Fühlen und Handeln, nicht selten werden mediale Welten aufgrund der realistischen Eindrücke sogar als Wirklichkeit erlebt,³¹ so wurde etwa beobachtet, dass Menschen, die sehr viel fernsehen, über ihre soziale Umwelt Urteile abgeben, die eher mit der Fernsehrealität als mit der echten übereinstimmen.³²

Ein weiterer wesentlicher Faktor auf dem Finanzmarkt ist die erhebliche Verkürzung der Lebenszyklen moderner Produkte aufgrund der sich überschlagenden technischen und wissenschaftlichen Fortschritte als auch der marktstrategischen Erwägungen,³³ was auch die Entwicklungen auf den Märkten entsprechend schnell und unter Umständen vor allem sehr kurzlebig werden lässt.

Auf dem Finanzmarkt herrscht aufgrund verstärkter Konkurrenz ein verschärfter Wettbewerb, der sich letztlich vor allem durch das Eindringen ehemals branchenfremder Akteure wie Automobilunternehmen und Versandhäuser sowie branchennahe Finanzdienstleister weiter zugespitzt hat.³⁴

Umsatzsteigerungen lassen sich auch in Anbetracht des schwachen gesamtwirtschaftlichen Wachstums regelmäßig nur noch auf Kosten der anderen Wettbewerber, also durch die Verschiebung von Marktanteilen erzielen.

³¹ Balssen, Attitude-Werbung, S. 23.

³² Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 173.

³³ Hammer, Ethik und Wirtschaft, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems S. 275, der sogar von dramatischer Verkürzung spricht.

³⁴ Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, S. 121.

In gesättigten Märkten besteht Verdrängungswettbewerb. Die Unterschiede ausgereifter Produkte nehmen ab, was im schlechtesten Fall - aus Sicht der Anbieter – zur Perzeption von Markengleichheit führen kann.³⁵

Das Bemühen, sich von der Konkurrenz abzusetzen und durch Auffächerung und Segmentierung in einzelnen Marktausschnitten die Absatzchancen zu erhöhen, führte zu einer Vervielfältigung des Produktangebotes und damit aber auch zu einer kaum mehr überschaubaren Marktzersplitterung.¹

Paradoxer Weise ist durch die zeitnahe Nachahmung und Übernahme neuer Charakteristika und innovativer Konzepte durch andere Anbieter trotzdem eine weitgehende Homogenisierung der Angebote zu verzeichnen, wirkliche Unterschiede sind für den Konsumenten kaum wahrnehmbar, selbst spezielle Produkte scheinen austauschbar.³⁶

Zudem stehen auf dem globalen Markt nicht nur Unternehmen zueinander in Konkurrenz, sondern auch Staaten mit ihrer jeweiligen nationalen Infrastruktur, insbesondere dem gesetzgeberischen Rahmen, der politischen Situation und den wettbewerbsbeschränkenden bzw. fördernden Interventionen.³⁷

Und wenn es um die Aufnahme von Kapital geht, werden Staaten bei der derzeitigen Verschuldungspolitik sogar selbst zu Wettbewerbern.

2.2. Die Kapitalanlage

Kapitalanlagen sind ein Finanzprodukt zur Vermehrung des privaten Vermögens bzw. des unternehmerischen Gewinns. Meist werden die Begriffe Kapitalanlage, Investment oder auch Geldanlage synonym verwendet. Unterscheiden lassen sich dabei direkte Investitionen, wie Aktien, Anleihen und sonstige Unternehmensbeteiligungen sowie indirekte Investitionen wie Zertifikate, Sparanlagen, Lebensversicherungen oder auch Investmentfonds.

Investmentfonds gehören zu den häufigsten und beliebtesten Formen der Kapitalanlage, vor allem, weil lediglich ein verhältnismäßig geringer Kapitaleinsatz erforderlich ist und das Risiko sich durch Streuung minimieren lässt.³⁸

³⁵ Esch, Wirkung integrierter Kommunikation, S. 2 f.; schon 1993 beispielsweise bei Kreditkarten bei über 80 %.

³⁶ Balssen, Attitude-Werbung, S. 22.

³⁷ Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, S. 121; Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 92 f.

³⁸ Kahlenborn / Fritzsche, Nachhaltiger Anlagemarkt, S. 14.

Auch bei den untersuchten Angeboten handelt es sich um solche für Investmentfonds.

2.2.1. Grundlagen und Prinzipien

Investmentfonds stellen ein Portfolio dar, in dem die Gelder der Anleger und die davon erworbenen Vermögensgegenstände von der Kapitalanlagegesellschaft in eigenem Namen, aber auf Rechnung der Anleger verwaltet werden. Es handelt sich insofern um Sondervermögen.

Investmentfonds können je nach Anlageziel, Strategie, Struktur, Ländern und Regionen, Branchen, Themen oder auch Risikoprofil klassifiziert werden.

So werden etwa für Geldmarktfonds normalerweise kurzlaufende Verschuldungspapiere von Banken und Staaten erworben, während steuerinduzierte Schiffonds oder Infrastrukturanlagen, wie Tunnel, Straßen oder Kraftwerke, eher langlaufende Anlageformen darstellen.

Die Eckdaten zur Beschreibung eines klassischen Investmentfonds sind Rentabilität, oder auch Rendite, Risiko und Liquidität, das sogenannte magische Dreieck.³⁹

Das entsprechende Prinzip ist der sogenannte *Shareholder* Ansatz, wonach die ökonomischen Ziele der Aktionäre, also insbesondere die Steigerung der Gewinne für Anleger und Unternehmen im Vordergrund stehen. Berücksichtigt wird, was Rendite einbringt.

In jüngerer Zeit zeichnet sich ein Wandel hin zum *Stakeholder* – Ansatz ab. Der angelsächsische Begriff des *Stakeholders* steht dabei für die Einbeziehung weiterer Personen oder Gruppen, soweit diese ein berechtigtes Interesse an den Geschäftsprozessen und deren Wirkungen haben.⁴⁰

Die gegenständlichen nachhaltigen Investmentfonds stellen demgegenüber eine Steigerung dar, dass Nachhaltigkeit als Anlageziel ausgewiesen wird und damit der *Stakeholder* – Ansatz übergreifend im Rahmen gesellschaftlicher Verantwortung auf gemeinschaftliche Interessen ausgeweitet wird.

Nachhaltigkeit ist dabei mehr als eine weitere Klassifizierung, vielmehr werden nachhaltige Kapitalanlagen als Alternative zu klassischen Kapitalanlagen gesehen.

³⁹ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 12.

⁴⁰ Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 41 f., 65 ff.

Wie grundsätzlich und groß die beworbenen Unterschiede tatsächlich sind und sein können, wird im Rahmen der weiteren Untersuchung und Auswertung noch zu erörtern sein.

Grundsätzlich hat nachhaltiges Wirtschaften auch auf dem Kapitalmarkt Vorteile, weil das Eigenkapital und damit der *Shareholder Value* „besserer“ Unternehmen regelmäßig höher bewertet werden. Dies hat wiederum positive Auswirkungen auf die Kapitalkosten (von Fremd- und Eigenkapital), wodurch sich zukünftige Investitionen günstiger finanzieren lassen. Auch Kapitalkosten spielen bei Investitionsüberlegungen eine große Rolle.

Praktisch ergeben sich allerdings zwei wesentliche Herausforderungen. Zum einen muss Nachhaltigkeit ermittelt, substantiiert und als Wert einbezogen werden. Zum anderen muss dieser Auswahlaspekt mit der treuhänderischen Pflicht und dem meist überwiegenden Interesse der Aktionäre, mit dem investierten Kapital maximale Rentabilität zu erzielen, in Einklang gebracht werden. Auch hierauf wird in der Analyse der Fondsbeschreibungen näher einzugehen sein.

2.2.2. Versprechen in Kennzahlen

Ein ganz prägender Faktor in der Kommunikationssituation ist die fehlende Gegenständlichkeit des Produkts Kapitalanlage. Durch ihre Immaterialität, Abstraktheit und Komplexität sind sie erheblich erklärungsbedürftiger.⁴¹

Mit dem Produkt Investmentfond wird eine Gewinnerwartung angeboten, wobei der Gewinn keine absolute Größe, sondern lediglich als relative Differenz des Erlöses und der Kosten dargestellt und die Eintrittswahrscheinlichkeit als Risiko kalkuliert wird.⁴² Beschrieben werden Investmentfonds mit Hilfe von Kennzahlen.⁴³

Investmentfonds als solche sind nicht sinnlich wahrnehmbar, selbst das zentrale Renditeversprechen wird in der Vorstellung des Anlegers regelmäßig nicht als solches, sondern als Geldvermehrungsversprechen begriffen.

Geld ist ein besonderes Produkt. Güter und Werte werden mittels Preisen in Geld übersetzt, auf deren Grundlage die Teilnehmer des Marktes kommunizieren, entscheiden und agieren. Preise gelten dabei nicht nur als rationaler Bezugspunkt des

⁴¹ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 15.

⁴² Zu zentralen Merkmalen Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 10 ff.

⁴³ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 13.

Handelns sondern eben auch als Bündel aller für wirtschaftliches Handeln maßgebenden Informationen.⁴⁴

Geld hat sich als Referenzmedium im gegenwärtigen Wirtschaftssystem als überaus effektiv und effizient erwiesen.⁴⁵ Es erleichtert Bewertungen und Kalkulationen im Handel, hat aber durch seine Funktion und Wirkungsweise auch weitergehende Informationen scheinbar überflüssig werden lassen. Die Folgen der dadurch eingetretenen Vernachlässigung der Art und Weise, wie Güter gewonnen werden, und der so entstandenen Blindheit gegenüber der Umwelt,⁴⁶ sind heute bestens bekannt.

Während bei vielen Konsumgütern im Handel inzwischen das Interesse an ihrer Herkunft, Herstellungsbedingungen und Inhaltsstoffen wächst, wohl auch mit Hinblick auf die unmittelbare Berührung mit ihren Eigenschaften und den daraus resultierenden persönlichen Vor- und Nachteilen, ist im Geldhandel der Anreiz nachzufragen, wie aus Geld mehr Geld entsteht, zumal wenn dieses nur als Zahl auf einem Kontoauszug in Erscheinung tritt, naturgemäß verschwindend gering.

Der Investmentfond ist zudem eine sehr komplexe Leistung, deren Verständnis ein gewisses Wissen über die Finanzwirtschaft und den Kapitalmarkt voraussetzt. Sowohl die formalen Bedingungen der Entstehung und Verteilung von Gewinnen im Kapitalmarktsystem⁴⁷ als auch die realen Bedingungen des Erwirtschaftens in den konkreten Produktionsprozessen und Handelsabläufen sind den üblichen Kennzahlen und *Fact Sheets* nicht zu entnehmen.

Die Kennzahlen geben auch keine Auskunft darüber, ob der Gewinn durch Investition oder durch Spekulation erzielt wird, also ob insofern an güterbezogene Transaktionen oder lediglich an Geldbewegungen anknüpft wird.

2.2.3. Prognose versus Spekulation

Kritiker ziehen gern Vergleiche zum Glücksspiel. Im Grunde ist allerdings bereits die Abgrenzung zwischen Investition und Spekulation nicht unproblematisch, da es bezogen auf die Eintrittswahrscheinlichkeit keine sichere Rendite gibt, sondern immer auch ein Stück Spekulation enthalten ist. Dabei ist allerdings wiederum zu

⁴⁴ Zur monetären Ausrichtung der Wirtschaft auch Hammer, Ethik und Wirtschaft, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 275.

⁴⁵ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 33; dazu auch Ferguson, The Ascent of Money, S. 23.

⁴⁶ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 84 f.

⁴⁷ Dazu etwa Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 16.

berücksichtigen, dass der Raum für spekulative Elemente erst nach dem Bereitstellen des Kapitals mit dem Beginn güter- und leistungsbezogener Aktivitäten entsteht.

Aber unabhängig davon, ob man Aktiengeschäfte als Glückspiel oder als analytisch kalkulierbares Risiko betrachtet, steht fest, dass Aktienkurse sich oft genug völlig unvorhersehbar und selbst aus der ex ante Sicht kaum begründbar entwickeln.

Dabei wirken nicht nur Wirtschafts-, Währungs- und Branchenrisiken wie Konjunktur, Inflation und individuelles Fondsmanagement nahezu unberechenbar zusammen. Durch den Einsatz von Computern wurden Finanzprozesse soweit beschleunigt, dass Ursache und Wirkung von Transaktionen inzwischen nahezu zeitgleich auftreten.⁴⁸

Die dadurch immer komplexer werdenden Finanzoperationen und virtuelle Simultanität haben wiederum immer umfangreichere und ausdifferenziertere Programme und Technologien erforderlich gemacht. Doch trotz des Einsatzes enormer Ressourcen und wissenschaftlicher Methoden ist die einzige sichere Prognose, dass Prognosen regelmäßig scheitern.⁴⁹ So führte beispielsweise auch das mathematische Modell der Nobelpreisträger *Robert Merton* und *Myron Scholes* (LTCM) nicht zu den prognostizierten Ergebnissen.⁵⁰

Dieser Misserfolg beruhte im Wesentlichen auf zwei Fehlern. Man glaubte nicht an Ereignisse, die so gravierend sind, dass die Modelle kollabieren, weil etwa ohne sachlichen Grund doch alle Positionen der Handelsbücher positiv korrelierten. Dies ist dem Herdentrieb des Marktes geschuldet. Die mathematischen Standardabweichungen, die man unterstellte, ließen solche Ereignisse de facto in den Modellen jedoch nicht zu, so dass die Liquidität nicht mehr vorhanden war, um Positionen verändern zu können.

Der zweite damit verbundene Fehler war der mit fünf Jahren sehr kurz bemessene Zeithorizont für die benutzten Daten. Hätte man beispielhaft den Aktiencrash von 1987 oder sogar die Russische Revolution von 1917 berücksichtigt, hätte man den Einfluss von plötzlich auftretenden Ereignissen erkannt.

Vor allem wenn Prognosen und Expertenmeinungen Teil der öffentlichen Kommunikation werden, führt dies aufgrund der diversen Wechselwirkungen und

⁴⁸ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 109.

⁴⁹ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 67, der treffend feststellt, dass auch exakte Wissenschaft in der Praxis keine exakten Ergebnisse erzeugt.

⁵⁰ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 48, 69; Im Ergebnis waren am Ende noch \$ 400 Millionen von ursprünglich \$ 4,9 Milliarden übrig. (Ferguson, The Ascent of Money, S.323ff).

dynamischen Prozesse nicht nur zu kaum vorhersagbaren Handlungen, sondern kann auch zur Widerlegung der Prognose führen.⁵¹

Die Abweichungen halten sich allerdings bis auf extreme Ereignisse bzw. Reaktionen durch die Dynamik des Herdentriebes normaler Weise in Grenzen.

Die von den Kapitalanlagegesellschaften veranschlagten Renditen beruhen immer auf Vergangenheitswerten und sind dementsprechend begrenzt in ihrer Aussagekraft für zukünftige Erträge.

Kritiker wenden zudem gern ein, dass kein reales System der Güterproduktion und des Handels die Wachstumsraten erzeugen kann, die den oft mehr als großzügig prognostizierten Verzinsungen entsprechen würden.⁵²

Allerdings ist nicht grundsätzlich ausgeschlossen, dass Verzinsungen die durchschnittliche Wachstumsrate der Realwirtschaft übertreffen, indem sich diese Aktienwerte besser entwickeln bzw. mit Investitionen besser gewirtschaftet wird als am allgemeinen Markt.

Eigentlich gibt es klare Vorstellungen, was für Renditen mit welchen zugrunde liegenden Risiken erzielbar sind. So lag etwa der risikolose Zins lange Zeit in Deutschland bei ca. 5 % auf 10 Jahre, der Risikoaufschlag für Fremdkapital zwischen 2 - 6 % und der Risikoaufschlag für Eigenkapital zwischen 2 - 5 %. Daraus folgte ein Renditeanspruch bei Eigenkapital von 9 bis 14 % und bei Fremdkapital von 6 bis 10 %, derzeit durch die Politik der Zentralbanken deutlich niedriger.

Das bedeutet aber auch, wenn es Gewinner gibt, gibt es gleichzeitig Verlierer (relativ).

2.3. Der Anleger

Während Kapitalmärkte und Kapitalanlagen von jeher verhältnismäßig viel Aufmerksamkeit erfahren haben und die Literatur spätestens mit dem Ausbruch der Finanzkrise sowie der Entdeckung des privaten Einzelanlegers für den Markt geradezu ausgefertigt ist, werden Betrachtungen des Anlegers als Element des Systems regelmäßig ausgespart.

⁵¹ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 80.

⁵² Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 66.

Aber der Anleger⁵³ ist mehr als bloß ein beliebiges Rädchen im System, und sowohl die Person des Anlegers als auch die Art, wie Anleger bislang betrachtet werden, sind wesentliche Aspekte in der gegenständlichen Kommunikationssituation.

2.3.1. Sicht auf den Anleger

Der Anleger wird zwar durchaus als wesentliche ökonomische Variable wahrgenommen, aber zum einen lässt sich „der Anleger“ aufgrund der Vielzahl von persönlichen Möglichkeiten, die sich zudem aufgrund der wechselseitigen Einflüsse innerhalb des sozialen Netzes ständig verändern, kaum bestimmen,⁵⁴ und zum anderen wird eine solche Auseinandersetzung gerade aufgrund der Beeinflussbarkeit für entbehrlich gehalten.

Anleger werden aus der Sicht des Kapitalmarktes als rationale Egoisten⁵⁵ gesehen, die von der Aussicht auf Geldzuwächse dominiert werden und dementsprechend sachlich anhand der dafür relevanten Informationen entscheiden. Soweit Emotionen akzeptiert und berücksichtigt werden, sind es Geldgier und Verlustangst, also unmittelbar auf die Rendite und Risiko bezogene Emotionen.⁵⁶

Zudem kommt als potentieller Anleger nur in Betracht, wer über das entsprechende freie Vermögen verfügt, um investieren zu können. Abzüglich der Minderjährigen und jungen Erwachsenen bis 25 Jahre, deren Nettovermögen durchschnittlich keine 7.000 Euro beträgt, verbleiben theoretisch 61,6 Mio. mögliche Anleger.

Allerdings ist das Vermögen ungleichmäßig verteilt. Den Hauptanteil von 91,2 % am Vermögen besitzen 30 % der Bundesbürger, eine kleine Spitze von 10 % besitzt dabei sogar 61,1 % des Gesamtvermögens, während 70 % der Bevölkerung zusammen nur 8,8 % des Vermögens besitzen und die Mehrheit davon, nämlich 40 % sogar nur Schulden ausweisen können.⁵⁷ Damit schrumpft der realistische Markt auf 30 % der Bevölkerung.

Zudem ist Vermögen eine Frage des Alters. Während das durchschnittliche mediane, also das um die Reichsten bereinigte Vermögen lediglich 15.000 Euro je Bundesbürger beträgt, besitzen die 50 bis 65jährigen ein durchschnittliches Nettovermögen von 145.000 Euro und die über 65jährigen immerhin noch ein

⁵³ Hier ist der Einzelanleger gemeint, auch Retail genannt.

⁵⁴ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 36.

⁵⁵ Zur ökonomischen Rationalitätsannahme Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 39.

⁵⁶ Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 6.

⁵⁷ <http://www.diw.de/documents/publikationen/73/93785/09-4-1.pdf>.

durchschnittliches Nettovermögen von 120.000 Euro.⁵⁸ Damit verfügt die Generation ab 50 über das höchste durchschnittliche Nettovermögen. Diese stellen zwar mit 53,8 % einen erheblichen Anteil der potentiellen Anleger dar, gelten aber gerade nicht als die innovativsten und investitionsfreudigsten Kunden.

2.3.2. Die Welt des Anlegers

Entsprechend der unternehmerfreundlichen und leistungsorientierten Ausrichtung der Politik wurden staatliche Lenkung und Regulierung in vielen Bereichen heruntergefahren und mehr wirtschaftliche Freiheiten und Handlungsoptionen eröffnet, um die Wettbewerbsfähigkeit und das wirtschaftliche Wachstum zu fördern, was aber auch zu einer Privatisierungswelle unter Staatsbetrieben, der Aufgabe staatlicher Monopole und vor allem zu einem erheblichem Abbau von Sozial- und Rentenleistungen geführt hat.⁵⁹

Auf wirtschaftlicher Ebene hat dies in Verbindung mit der Globalisierung vor allem zu einer ausgeprägten Monopolbildung, also dem Vorherrschen einiger weniger Konzerne geführt. So wird heute bereits ein Drittel des Lebensmittelhandels von lediglich 30 Supermarktketten kontrolliert. Die Tendenz ist steigend.⁶⁰ Verbraucher stehen oligopolen Strukturen gegenüber.

Die inzwischen überaus ausgeprägte Abhängigkeit von Fremdversorgung bedingt zudem existentielle Zukunftsängste einer ganz eigenen Qualität.⁶¹

Gleichzeitig scheint die Welt wesentlich komplexer und das Leben komplizierter geworden zu sein. Klassen, Ordnungsgefüge und Verhaltensmuster vorangegangener Generationen sind in der Auflösung begriffen. Mit fortschreitender Arbeitsteilung, Technisierung aller Lebensbereiche und materiellem Wohlstand wurden viele der bisherigen gesellschaftlichen und tatsächlichen Zwänge aufgehoben oder zumindest gemildert und eine Atmosphäre scheinbar grenzenloser Konsum- und Entfaltungsmöglichkeiten geschaffen.⁶²

Zwei wesentliche Charakteristika unserer Gesellschaft stellen in diesem Zusammenhang die Individualisierung und den Verlust sozialer Bindungen dar.⁶³ In

⁵⁸<http://www.diw.de/documents/publikationen/73/93785/09-4-1.pdf>.

⁵⁹ Aßländer, Lehren aus der Krise, in: Finanzmarktakteure, Hrsg. Gotlind Ulshöfer und Beate Feuchte, S. 47.

⁶⁰ Weber, Bio-Kapital, S. 20 ff.

⁶¹ Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 66 f.

⁶² Vgl. auch Golonka, Werbung und Werte, S. 51, 109 f.

⁶³ Zu ersterem Kitzmüller S. 75; zum Sterben realer Gemeinschaft Weber S. 108 ff.

dem Maße, in dem tradierte Weltbilder, darin verankerte Handlungsoptionen und Grenzen an Bedeutung verlieren, wird das Leben in Anbetracht der Vielzahl der potentiellen Möglichkeiten zu einer Gestaltungsaufgabe.⁶⁴ Durch die neue Freiheit, wählen zu können, entsteht aber auch die Notwendigkeit, zu wählen, und sich anhand vieler fortlaufender kleiner und großer „eigener“ Entscheidungen eine Identität zu konstruieren.⁶⁵

Dabei werden die Suchenden als mögliche Konsumenten heftig umworben, denn Identität wird in zunehmendem Maße symbolisch übermittelt, insbesondere durch demonstrativen Konsum von Gütern oder Prestigekonsum.⁶⁶

Neben der zunehmend egozentrischen Ausrichtung in einer Welt wachsender Komplexität und Diversität⁶⁷ stellen Anonymität und Sprachlosigkeit weitere wesentliche Faktoren dar.

Trotz oder gerade wegen zahlreicher neuer Kommunikationsformen und eines unüberschaubaren Kommunikationsangebotes, welche zu der fast schon sprichwörtlichen steigenden Informationsflut führten, haben sich die Bedingungen für Verständigung verschlechtert.⁶⁸ Schon Ende der achtziger Jahre überstieg die Masse der nachgefragten Informationen die tatsächlich angebotenen um 98 Prozent,⁶⁹ ein Verhältnis das sich bis heute um ein Vielfaches verschärft haben dürfte und damit gleichermaßen zu Informationsüberlastung und -mangel geführt hat.

Dabei besteht mit Hinblick darauf, dass der Anleger selbst von den realen Prozessen der Wirtschafts- und Finanzwelt durch viele Stufen getrennt ist und kaum über Hintergrundwissen bezüglich der Funktionalitäten und Wirkungen jener Prozesse verfügt, durchaus ein gesteigerter Informationsbedarf.⁷⁰

Die moderne Kommunikations-, Werbe- und PR-Maschinerie⁷¹ hat jedoch die natürlichen Grenzen der Informationsaufnahme und -verarbeitung längst ausgereizt.

⁶⁴ Balssen, Attitude-Werbung, S. 47; zum Zwang der Selbstentfaltung auch Golonka, Werbung und Werte, S. 110 f.

⁶⁵ Georg nach Kritzmöller, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, S. 53.

⁶⁶ So etwa als Ausdruck von Hierarchien ersatzweise für ehemalige demonstrative Maße Kritzmöller, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, S. 30 f.

⁶⁷ Antos, Verständlichkeit: Kommunikative Zugänglichkeit und barrierefreie Kommunikation, S. VII ff. in: Jahrbuch Rhetorik Bd. 28, Hrsg. Gerd Antos.

⁶⁸ Zur stetig steigenden Informationsüberlastung: Balssen, Attitude-Werbung, S. 21.

⁶⁹ Institut für Konsum- und Verhaltensforschung nach Esch, Wirkung integrierter Kommunikation, S. 4 f.

⁷⁰ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 27.

⁷¹ Antos, Verständlichkeit: Kommunikative Zugänglichkeit und barrierefreie Kommunikation, S. VIII in: Jahrbuch Rhetorik Bd. 28, Hrsg. Gerd Antos.

Die weitgehend abgestumpften Adressaten greifen inzwischen bevorzugt auf leicht erfassbare sowie unterhaltsam oder auffallend verpackte Informationen zurück.⁷²

2.3.3. Motivation des Anlegers

Ein wesentlicher Faktor ist die Motivation des Anlegers, welche sich wiederum aus seinen Bedürfnissen ableitet.

Ein grundsätzliches und das vielleicht wesentlichste menschliche Bedürfnis ist das Streben nach Glück. Glück ist ein emotionaler Zustand, ein Gefühl, das durch entsprechende innere und äußere Bedingungen bewirkt wird. So werden im Laufe des Lebens bei dem Versuch die Bedingungen für das Glück herzustellen, verschiedene Mittel verwendet. Und auch wenn sich Glück selbst bekanntermaßen nicht kaufen lässt, lassen sich diverse Bedingungen durchaus im Wege des Konsums herstellen.

Die Glücksforschung definiert subjektives Wohlbefinden durch Glücksfaktoren wie soziale Beziehungen, Gesundheit, Engagement, Arbeit, persönliche Freiheit, innere Haltung und in diesem Zusammenhang auch Geld als Mittel zur Befriedigung materieller Bedürfnisse.⁷³

Dabei ist Geld zunächst das Mittel zum Zweck, also das Mittel zur Ermöglichung von Konsumhandlungen und zur Auslösung von Glücksgefühlen, wird aber schließlich selbst zum Zweck, wird also um seiner selbst willen begehrt.⁷⁴

Bereits die Vorstellung, genug Geld zu besitzen, um beliebig konsumieren zu können, macht glücklich. Gegenwärtig ist Geldbesitz sogar ein Hauptbestandteil dessen, was wir uns als Glück vorstellen.⁷⁵ Die Bedeutung des Geldes für das Glück erschöpft sich jedoch nicht in seinem Potential als gegenwärtige Kaufkraft.

Mit Hinblick auf das gegenwärtig erreichte Maß an Wohlstand einerseits und die Schnelllebigkeit und Unberechenbarkeit zukünftiger Gegebenheiten andererseits, ist die Bedeutung als Versicherung für die Zukunft fast noch größer. Die Zeit lässt sich nicht beherrschen und es ist nicht absehbar, was in der Zukunft benötigt werden wird, aber man möchte es sich leisten können.⁷⁶

⁷² Balssen, Attitude-Werbung, S. 22, der auch meint, mit Hinblick auf die weitgehend homogenen, austauschbaren Angebote bestünde ein nachlassendes Interesse der Verbraucher an sachlichen Produktinformationen, da diese aufgrund trivialer Unterschiede ohnehin nicht für eine tragfähige Ent- oder Unterscheidungsbasis taugen.

⁷³ Ruckriegel, Glücksforschung, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 73 f.

⁷⁴ Mill, Der Utilitarismus.

⁷⁵ Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 75.

⁷⁶ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 49 ff.

Geld ist somit nicht nur ein potentielles Waren- und Güterkontor, sondern vor allem auch ein Stück Sicherheit und Gewissheit in der ungewissen Zukunft. Geld zu haben beruhigt. Dies ist eine Entwicklung der Moderne. Noch im 19. Jahrhundert war Land als beständiger Wert angesehen, während Geld als unbeständig und ungezügelt galt.⁷⁷

Auf die wachsende Kritik an dem mittels Konsum bzw. durch die Anhäufung von Zahlungsmitteln erzeugten Glück braucht an dieser Stelle nicht näher eingegangen zu werden, wohl aber auf die zugrundeliegenden Bedürfnisse als Triebfeder des Handelns.

Hinsichtlich der Motivation lässt sich im Groben zwischen Befriedigungskonsum (ich kaufe, um zu leben), demonstrativem Konsum (ich kaufe, also bin ich) und expressivem Konsum (ich bin, was ich kaufe) differenzieren.⁷⁸

Konsum drückt insofern mehr denn je innere Überzeugungen, Anschauungen und Erwartungen aus und dient damit auch der Kommunikation in Bezug auf die eigene Identität.⁷⁹ Der Konsument bevorzugt Produkte, deren Image mit seinem Selbstbild korrespondieren. Ihr Erwerb und Gebrauch dient der Selbstverwirklichung und zeigt gleichzeitig der Umwelt, welcher Gesinnung und sozialer Gruppe er sich verbunden fühlt.

Anleger galten lange als Spekulanten und Anlagegeschäfte schienen einigen wenigen Leuten vorbehalten zu sein, die es sich leisten konnten, etwas zu riskieren. Inzwischen sind Kapitalanlagen als Teil der erforderlichen privaten Vorsorge weit verbreitet und als vernünftige Maßnahme anerkannt. Anleger gelten heute als vorausschauend und verantwortungsbewusst. Je sicherer und größer der in Aussicht gestellte Gewinn ist, desto vernünftiger die Kapitalanlage.

Kapitalanlagen sprechen mit der Erwirtschaftung von Geld, das für die zukünftige Möglichkeit der Befriedigung existenzieller Bedürfnisse, Sicherheit und Handlungsfreiheiten steht, Grundbedürfnisse des Anlegers an. Insofern bedarf es keiner darüber hinaus sinnstiftenden Philosophie.

Das heißt jedoch nicht, dass Anleger nicht auch anderen Erwägungen jenseits von persönlichem Gewinn und Verlust zugänglich wären. Voraussetzung für eine weitergehende Motivation und entsprechende Nachfrage ist allerdings zunächst die

⁷⁷Nach *E. Burke* in seinen "Betrachtungen über die Französische Revolution.

⁷⁸ Balssen, Attitude-Werbung, S. 39; vgl. auch Grober zu Grundbedürfnissen nach Maslow, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 37 f.

⁷⁹ Balssen, Attitude-Werbung, S. 39.

Wahrnehmung weiterer gewünschter oder unerwünschter Wirkungen, welche jedoch wiederum naturgemäß desto weniger Aufmerksamkeit erhalten, je weniger der Anleger persönlich und direkt von solchen betroffen ist.

Ob die Werbung eine solche Motivation erzeugt oder aufgreift, ob also zuerst die Nachfrage oder das entsprechende Produkt da war, spielt in der vorliegenden Betrachtung keine Rolle.

2.4. Die Nachhaltigkeit

Um das Werbeversprechen der Nachhaltigkeit und seine Wirkung beurteilen zu können, wird im Folgenden auf den Begriff und die Bedeutung der Nachhaltigkeit im Grundsätzlichen und in Bezug auf Kapitalanlagen eingegangen.

Nachhaltigkeit ist kein neuer Begriff, erfreut sich allerdings erst seit kurzem der derzeitigen Beliebtheit.

2.4.1. Historische Entwicklung

Fachliche Bedeutung erlangte Nachhaltigkeit bereits 1713 als Leitbegriff der Forstwirtschaft, um den Erhalt von Wald für zukünftige Generationen zum Ausdruck zu bringen.⁸⁰

Eingang in die öffentliche Diskussion fand der Begriff dann aber erst in den siebziger Jahren im Rahmen der Friedens- und Umweltbewegungen. Vor allem in der einsetzenden Debatte zu den Grenzen wirtschaftlichen Wachstums erfreute sich der Begriff mit Bezug auf Klimaschutz und erneuerbaren Energien wachsender Beliebtheit.⁸¹

Einen ersten Meilenstein bildete dann 1987 der Brundtland-Bericht der UN, der den Begriff der Nachhaltigkeit nicht nur aufgriff, sondern auch zu definieren versuchte und damit das bis heute anhaltende Verständnis inhaltlich wesentlich bestimmte.⁸²

⁸⁰ Unter Bezug auf die Publikation von *Hans Carl von Carlowitz* nach Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 20, Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 39; Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 13.

⁸¹ Auch zur weiteren Entwicklung: Luks, Die Zukunft des Wachstums, S. 31 ff.

⁸² Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 19 ff zum Wortkörper und zur Entstehung, auch Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 40 f., Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 13; Pufe, Nachhaltigkeit, S. 35 ff.; ausführlich zu Entstehung, Gliederung, Widersprüchen und Aussparung politisch heikler Themen Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 59 ff.

Auf der Umweltkonferenz in Rio de Janeiro von 1992 wurde Nachhaltigkeit in einen Handlungsauftrag gefasst und „ökonomische, ökologische und soziale Ziele für ein nachhaltiges Wirtschaften“ formuliert.⁸³

Einen weiteren wichtigen Bezugspunkt bildeten die auf dem Weltwirtschaftsforum 1999 durch Kofi Annan in der Agenda 21 konkretisierten zehn Prinzipien für soziale und ökologische Gestaltung der globalen Wirtschaftsordnung.⁸⁴

Im Jahr 2002 wurde Nachhaltigkeit in der deutschen Politik aufgegriffen und durch die Bundesregierung eine nationale Nachhaltigkeitsstrategie namens „Perspektive für Deutschland“ formuliert.⁸⁵

Auf europäischer Ebene wurde Nachhaltigkeit 2006 aufgegriffen und die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen als Zielsetzung beschlossen.⁸⁶

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass der Begriff der Nachhaltigkeit inzwischen flächendeckend von der Mehrheit staatlicher und nichtstaatlicher Organisationen, Bewegungen, Verbänden und politischen Parteien ebenso wie von Unternehmen, Agenturen und Instituten ebenso wie von Forschungs- und Bildungseinrichtungen aufgegriffen und modifiziert wurde.⁸⁷

Das Bewusstsein für globale Zusammenhänge in Verbindung mit der Deutlichkeit der aktuellen Probleme hat trotz der diversen Uneinigkeiten über Prioritäten, Ursachen, Tragweite, Zusammenhänge und Einflussmöglichkeiten mit der Aussicht, Armut, Ungerechtigkeit und Umweltzerstörung zu aller Zufriedenheit zu lösen, Gemeinsamkeiten geschaffen und ein „Klima des Ärmelaufkrepplens“ erzeugt.⁸⁸

Vor allem das als bedrohlich empfundene Stagnieren und Einbrechen von Wachstumskurven, die allgemein für Wohlstand stehen und so per se die Art des Wirtschaftens rechtfertigen, wirft zunehmend Fragen nach der angemessenen Verteilung von Reichtum und Gerechtigkeit in der Gesellschaft auf.⁸⁹

⁸³ Dreieck der Nachhaltigkeit, Gerth, Die Geldverbesserer: Grüne Investments, S. 47; dazu auch Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 21, 152; Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 14.

⁸⁴ Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 14, GC-Prinzipien (Global Compact); zur Agenda 21 auch Pufe, Nachhaltigkeit S. 47 ff.; zur Debatte um „Zukunftsfähiges Deutschland“ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 203 ff. diverse Beiträge.

⁸⁵ Michaelis, Reform der Wohlstandsmessung, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 27

⁸⁶ KOM 136 vom 22.03.2006, vgl. auch Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 18; zur deutschen Nachhaltigkeitspolitik Pufe, Nachhaltigkeit, S. 132 ff.

⁸⁷ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 11, Stationen der Entwicklung ferner S. 29; auch bei Pufe, Nachhaltigkeit, S. 52 ff.

⁸⁸ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 11 f.

⁸⁹ Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 267.

Das Maß der gegenwärtigen Ökonomisierung bedarf einer neuen oder zumindest zusätzlichen Legitimation, um seine Tragfähigkeit und Akzeptanz in der Gesellschaft nicht zu verlieren.⁹⁰

Trotz dieser unbestritten wichtigen Entwicklung ist der Begriff der Nachhaltigkeit heute diffuser denn je.

2.4.2. Begriffsauffassungen

Entsprechend der Vielzahl und Verschiedenheit sowohl der Akteure, die Nachhaltigkeit thematisieren, als auch der Formate, in denen dies erfolgt, wurde der Begriff durchaus mit unterschiedlichen inhaltlichen Aspekten belegt und gewichtet.⁹¹

Nachhaltigkeit wird dabei teils als Wertbegriff, teils als Leitbild, Konzept, System, aber auch als Prozess oder Diskurs aufgefasst.

Zudem wurden und werden zahlreiche Begriffe für entsprechende oder ähnliche Ansätze aus dem angelsächsischen Sprachgebrauch bzw. deren Abkürzungen übernommen und synonym verwendet, wie etwa *Sustainability*, *Sustainable Development*, *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Corporate Citizenship (CC)* oder auch *Corporate Responsibility (CR)*.⁹²

Bis heute existiert keine eindeutige und umfassende Definition des Terminus Nachhaltigkeit.⁹³ Bereits 1996 wurden im internationalen Raum über 70 Definitionen, in Deutschland immerhin 59 wissenschaftliche Begriffsbestimmungen ermittelt.⁹⁴

Entsprechend den jeweiligen Perspektiven und Interessen der unterschiedlichen Akteure hat der Begriff unterschiedliche, teils sogar widersprüchliche Auslegungen und Gewichtungen erfahren, weswegen die wohl wesentlichste Eigenschaft des Nachhaltigkeitsbegriffs seine Unschärfe ist.⁹⁵

⁹⁰ Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 266.

⁹¹ Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 17 ff.; Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 42; Pufe, Nachhaltigkeit, S. 15; Gekeler, Konsumgut Nachhaltigkeit, S. 170, spricht von Teillabeln.

⁹² Kröber, Nachhaltigkeit bei Finanzdienstleistern, S. 10; Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 25; Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 12; Rathner, Corporate Social Responsibility, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 306; Pufe, Nachhaltigkeit, S. 118 f.

⁹³ Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 20 ff.; Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 25; Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 14; mit Verweis auf Altruismus Rathner, Corporate Social Responsibility, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 306.

⁹⁴ Laut Tremmel nach Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 26.

⁹⁵ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 14, 37 ff.

Aus dem ursprünglichen Leitgedanken, nicht mehr Holz zu fällen als nachwächst, entwickelte sich die Idee vom Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen allgemein⁹⁶ bis zur gegenwärtigen Verknüpfung mit ethischen und sozialen Aspekten.⁹⁷

Die bis heute vorherrschende Formel ist eine Kombination von ökonomischen, ökologischen und sozialen Dimensionen, das sogenannte Dreieck der Nachhaltigkeit.⁹⁸ Dieses Begriffsverständnis zielt auf die Erhaltung der natürlichen Lebensgrundlagen, Gewährleistung von materiellem Wohlstand durch Wirtschaftsentwicklung, sozialem Frieden und generationsübergreifender Verantwortung.⁹⁹

Das Dreieck der Nachhaltigkeit wurde dabei zunächst als Drei-Säulen-Modell konzipiert, das auf einem Nebeneinander der Dimensionen als Ausdruck der Gleichrangigkeit basierte, und anschließend durch über- und ineinandergreifende Ansätze modifiziert wurde.¹⁰⁰

Trotz der Einigung auf einen gemeinsamen Nenner von Grundannahmen werden nach wie vor sowohl konkrete Interpretationen und Gewichtungen als auch die praktisch notwendigen Maßnahmen und Umsetzungsmöglichkeiten unterschiedlich, teils sogar widersprüchlich beurteilt.¹⁰¹

Gleichzeitig sollen globale, regionale und lokale Aspekte auf ökologischer, ökonomischer und sozialer Ebene berücksichtigt und in einen gerechten intragenerationellen und intergenerationalen Ausgleich gebracht werden.¹⁰²

⁹⁶ Vgl. etwa den 1994 eingefügten Artikel 20a des Grundgesetzes.

⁹⁷ Scherer, Das Kollisionsfeld Ökonomie – Ökologie in der ökonomischen Grundlagenausbildung, in: Ethik, S. 286.

⁹⁸ Zur historischen Entwicklung Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 168 ff.; Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 20 ff., auch Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 37, 42 ff.; Rathner, Corporate Social Responsibility, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 306 zum gleichlautenden Ansatz der CSR; Gerth, Die Geldverbesserer: Grüne Investments, S. 47; dazu auch Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 21, 152; Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 14; ebenso Grünbuch der Europäischen Kommission EMPL/D. 1, 2001, 8.

⁹⁹ Brundtland-Bericht nach Scherer, Das Kollisionsfeld Ökonomie – Ökologie in der ökonomischen Grundlagenausbildung, in: Ethik, S. 286; auch Kröber, Nachhaltigkeit bei Finanzdienstleistern, S. 6 ff.

¹⁰⁰ Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 17 ff., 22; dazu auch Pufe, Nachhaltigkeit, S. 109 ff.; zur Gleichrangigkeit Hagemann / von Hauff, Einleitung, S. 11, in: Nachhaltige Entwicklung, Hrsg. Harald Hagemann und Michael von Hauff.

¹⁰¹ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 117.

¹⁰² Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 27; Fischer / Hobelsberger / Zink, Nachhaltigkeitsbezogene Governance, in: Nachhaltige Entwicklung, Hrsg. Harald Hagemann / Michael von Hauff, S. 317; Pufe, Nachhaltigkeit, S. 115 ff.

Anspruchsvoll wird die Aufgabenstellung dabei nicht nur durch die enorme Komplexität und Dynamik der vorliegenden Beziehungsgefüge, sondern vor allem auch durch die Wertepluralität der heutigen Gesellschaft und den heterogenen Vorstellungen von Gerechtigkeit.¹⁰³

Zudem wird die Entwicklung von Nachhaltigkeitsmaßstäben durchaus auch kritisch gesehen und die Möglichkeit der Gerechtigkeit durch Nachhaltigkeit bezweifelt.¹⁰⁴

Einige lehnen bereits die zugrundeliegende Problematisierung von Klimawandel, Artensterben, Übernutzung von Ressourcen und des konventionellen Wirtschaftswachstums ab.¹⁰⁵

Jedenfalls zeigt die Diskussion deutlich, dass sich Nachhaltigkeit über aktuelle Wertvorstellungen und anerkannte Prinzipien bestimmt. Oft werden Nachhaltigkeit und Ethik in einem Atemzug genannt. Teils wird sogar ausgeführt, Nachhaltigkeit selbst sei ein ethischer Wert.¹⁰⁶

Ob ein Vorgehen oder ein Produkt als nachhaltig charakterisiert werden kann, wird jedenfalls (auch) daran gemessen, inwieweit diese moralisch und ethisch vertretbar sind.

Die Begriffe Moral und Ethik werden oft synonym verwendet, lassen sich aber durchaus differenzieren, wenn man Moral als Summe der handlungsbegrenzenden Regeln und Ethik als folgenorientierte Kritik der Moral betrachtet.¹⁰⁷

Unabhängig davon, ob der Wert einer Handlung anhand der zugrundeliegenden Motivation oder der faktischen Resultate bestimmt wird, maßgeblich ist, dass auf ein Denkmodell zurückgegriffen wird, in dem das Handeln beschrieben und bewertet wird.¹⁰⁸

Neben universellen, offenkundigen, meist das menschliche Miteinander bestimmenden Grundwerten, wirken ebenso systemabhängige, implizite Maßstäbe, wie marktwirtschaftliches Wettbewerbs- und Gewinndenken.¹⁰⁹

¹⁰³ Vgl. Fraas in: Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 5; Kubon-Gilke, Soziale Nachhaltigkeit, in: Nachhaltige Entwicklung, Hrsg. Harald Hagemann / Michael von Hauff, S. 235 ff.

¹⁰⁴ Beckermann, Ein Mangel an Vernunft, S. 7 f.

¹⁰⁵ Beckermann, Ein Mangel an Vernunft, S. 22, 28, 90.

¹⁰⁶ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 87.

¹⁰⁷ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 87; Maier, Ethik und Management, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer und Ingeborg Schrems, S. 53.

¹⁰⁸ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 143.

¹⁰⁹ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 143.

Tatsächlich überlagern ökonomische Denkwelten, beispielsweise die Anerkennung und Gewichtung von Privatinteressen und Eigentum, heute zahlreiche philosophische und religiöse Gebote.

Zudem differieren auch Vorstellungen scheinbar universeller Werte und weisen damit in Abhängigkeit vom jeweiligen nationalen und kulturellen Hintergrund unter Umständen sehr unterschiedliche Ausprägungen auf. So liegen zwischen der individuellen und öffentlichen Wahrnehmung von allgemein anerkannten Menschenrechten nicht nur im globalen Vergleich sprichwörtliche Welten, auch Deutschland wurde wiederholt vom EGMR wegen Menschenrechtsverletzungen abgemahnt.

Darüber hinaus sind Werte nicht statisch, sondern werden durch gesellschaftlichen und kulturellen Wandel sowie im Zuge wissenschaftlichen und technischen Fortschritts modifiziert oder sogar korrigiert.¹¹⁰

Eng verbunden mit den Wertmaßstäben Moral und Ethik ist der Begriff der Transparenz. Auch wenn man nicht so weit geht, Transparenz selbst als ethischen Wert zu bezeichnen,¹¹¹ so ist Transparenz in jedem Fall der Schlüssel zu einer tragfähigen Wertentscheidung.

Transparenz im Sinne von Zugänglichkeit von Informationen ist dabei genauso ein berechtigtes Interesse des Entscheiders wie ein grundsätzliches Problem für Wettbewerber, die gerade von Wissens- und Informationsintransparenz profitieren.¹¹²

Brodbeck führt aus, dieser Widerspruch würde sich auflösen, wenn Transparenz nicht auf die Verfügbarkeit aller Informationen als solcher sondern auf die Nachvollziehbarkeit von Handlungen und Verhaltensweisen bezogen wird.¹¹³

Transparenz wäre insofern gewährleistet, wenn Ziele und Absichten kommuniziert würden und diese mit dem Ergebnis vergleichbar sind.¹¹⁴

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass Nachhaltigkeit ein vager und dynamischer Begriff ist, dessen konkrete Bedeutung sich nur im jeweiligen Kontext erfassen lässt.

¹¹⁰ Ähnlich Maier, *Ethik und Management*, S. 54, in: *Ethik im Sog der Ökonomie*, Hrsg. Michael Fischer und Ingeborg Schrems.

¹¹¹ So "zweifellos" *Brodbeck*, *Gewinn und Moral*, S. 31.

¹¹² Mit Verweis auf Innovation durch temporale Informationsmonopol *Brodbeck*, *Gewinn und Moral*, S. 32.

¹¹³ *Brodbeck*, *Gewinn und Moral*, S. 38.

¹¹⁴ *Brodbeck*, *Gewinn und Moral*, S. 38.

Da Nachhaltigkeit sich darüber definiert, dass eine bestimmte Verhaltens- und Handlungsweise bestimmte Wirkungen entfaltet, bezeichnet Nachhaltigkeit im Grunde ein ideelles, normatives Konzept.¹¹⁵

2.4.3. Als Charakterisierung von Geldanlagen

Dem Diskurs um gesellschaftliche Verantwortung konnten sich auch die Finanzinstitute nicht länger entziehen.¹¹⁶ Dabei werden in Bezug auf Geldanlagen zur Bezeichnung nachhaltiger Charaktereigenschaften verschiedene Begriffe verwendet, insbesondere Adjektive wie alternativ, ökologisch, ethisch oder auch einfach grün.

Aus dem angelsächsischen eingeführt wurde auch der Begriff der *Social Responsible Investments (SRI)* zur Bezeichnung von sozialverantwortlichen Investitionen, also solchen, die beispielsweise soziale Arbeitsbedingungen und ökologische Aspekte berücksichtigen.

Mit dem Nachhaltigkeitsansatz wird das sogenannte magische Dreieck aus Rentabilität, Liquidität und Risiko durch die Ergänzung von nachhaltigen Prinzipien zum „magischen Viereck der Kapitalanlage“.¹¹⁷

Nachhaltigkeit kann im Rahmen von Kapitalanlagen naturgemäß nur über den Prozess realisiert werden, durch welchen tatsächlich Werte geschaffen werden. Die Nachhaltigkeit der Investition bestimmt sich also über die Nachhaltigkeit der Produktions- und Handelsbedingungen und die produzierten Güter und Waren.

Da sich Nachhaltigkeit über Wirkungen definiert, lässt sich der Grad der Nachhaltigkeit konkret nur über kurz- und langfristige Konsequenzen der Produktion und des Handels sowie des Daseins und des Gebrauchs des Gutes bestimmen.

Dabei lassen sich Konsequenzen im Sinne von Wirkungen auf Menschen, Umwelt und Systeme differenzieren und darüber hinaus jeweils verschiedene Kontexte wie Familie, Unternehmen, Regionen oder Nationen sowie verschiedene Zusammenhänge wie wirtschaftliche, politische oder gesellschaftliche Kontexte definieren.

¹¹⁵ Walter Scherer, Das Kollisionsfeld Ökonomie – Ökologie in der ökonomischen Grundlagen-
ausbildung, in: Ethik, S. 286.

¹¹⁶ Mutz, CSR im Finanzsektor, in: Finanzmarktakteure, Hrsg. Gotlind Ulshöfer / Beate Feuchte, S. 62
ff..

¹¹⁷ Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, S. 94, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg.
Henry Schäfer und Michael Schröder; auch Pinner, Investitionen, 2008, 58.

Als nachhaltige Investitionen wurden zunächst vor allem solche bezeichnet, die Unternehmen auf den Gebieten spezieller Umwelttechnologien, erneuerbarer Energien oder Bioproduktion bedienen, mithin aus einer produktbezogenen Perspektive. Allerdings wird teilweise vertreten, dass „Blue Chips“ Unternehmen trotz nachhaltiger Produktlinien per se nicht wirklich nachhaltig sein können.¹¹⁸

Darüber hinaus wird in Ermangelung eines eigenständigen Wertes zur Beurteilung von Nachhaltigkeit zudem auf Indexe einschlägig spezialisierter Agenturen und Institute zurückgegriffen, wie den *Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI)*, den *FTSE4Good* der *Financial Times* und Londoner Börse, den belgischen *Ethibel Sustainable Indexes (ESI)* oder auch den *Advance Sustainable Performance Index (ASPI)* einer französischen Ratingagentur.¹¹⁹

Diese fungieren als Informationsdienstleister. Sie erheben mittels Fragebögen, Interviews und Datenbanken entsprechende Angaben und bewerten die Nachhaltigkeit von Unternehmen anhand ökologischer, sozialer und/oder ethischer Kriterien, meist unter Zugrundelegung anerkannter Konventionen.¹²⁰ Mit Hinblick auf die zunehmende Komplexität der abzuschätzenden Dimensionen kommt regelmäßig eine entsprechende Analysesoftware zum Einsatz. Was und wie konkret bewertet wird, ist individuell verschieden und regelmäßig nicht ersichtlich.

In vielen Fällen decken sich zwar Einschätzungen der Unternehmen, aber eben nicht in allen und einige Unternehmen werden auch sehr unterschiedlich beurteilt.¹²¹

Beispielhaft sei das *Carbon Disclosure Project (CDP)* erwähnt, eine Non-profit-Organisation, in der sich über 500 institutionelle Investoren zusammengeschlossen haben und unter Aspekten des Klimaschutzes ein Unternehmensranking erstellen.¹²²

Dafür legen über 3.500 Unternehmen für den Kapitalmarkt und die Öffentlichkeit strukturierte Daten zu Treibhausgasemissionen, Klimastrategien und Management von Klimarisiken offen.

Aber auch hier stellt sich das Problem, welche Maßstäbe anzulegen sind und wie bloße Lippenbekenntnisse abgegrenzt werden können.

¹¹⁸ Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, S. 23.

¹¹⁹ Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, S. 24 ff.

¹²⁰ Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, S. 101.

¹²¹ Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, S. 24 ff.

¹²² <https://www.cdproject.net/en-US/Pages/HomePage.aspx>.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass Nachhaltigkeit in den Finanzsektor hineingetragen und von diesem adaptiert wurde, ohne dass der Begriff in diesem Bereich mehr Kontur und Bestimmtheit erfahren hätte.

3. Die Kommunikationssituation

Die gegenständlich zu erfassende Kommunikationssituation zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Anleger ist sowohl hinsichtlich der Mittel als auch der Wirkungen sehr komplex und als ein Angebot von vielen in der medialen Masse kaum abgrenzbar.

3. 1. Das allgemeine Kommunikationsangebot

Vor der konkreten und daher zwangsläufig auch beschränkten Betrachtung der spezifischen Kommunikationssituation, soll zum besseren Verständnis der Zusammenhänge und Bedeutung die kommunikative Ausgangslage als solche und der übergreifende Kontext erfasst werden.

Daher soll zunächst der Frage nachgegangen werden, in welcher Form nachhaltige Geldanlagen im Internet thematisiert, wie sich also das Bild der Informationsangebote insgesamt für den Anleger darstellt. Zunächst lässt sich die Adressierung im B2B-Bereich und die an Verbraucher unterscheiden, wobei das mediale Gewicht der Internetpräsenzen deutlich auf der Letzteren liegt,¹²³ auf welche sich auch die gegenständliche Betrachtung konzentriert. Thematisiert werden Kapitalanlagen vor allem durch unmittelbare Anbieter, im weitesten Sinne also insbesondere von Emissionshäusern¹²⁴ sowie Finanzdienstleistern¹²⁵, und auch von mittelbar Beteiligten, die vom Vertrieb als solchem profitieren, neben Multimedia- und Webdienstleistern im B2B-Bereich¹²⁶ vor allem beispielsweise Betreiber von Informations- und Werbepattformen.¹²⁷

Das Thema wird aber auch von Externen, wie Interessenvertretungen, Vereinen und Instituten der Brancheⁱⁱ oder des Verbraucherschutzesⁱⁱⁱ und der Presse aufgegriffen^{iv}.

¹²³ Vgl. Anlage 1: im Rahmen der Schlagwortsuche unter 20 % Dienstleistungen vorrangig im B2B-Bereich.

¹²⁴ Herausgeber von Wertpapieren, Begriff insbesondere üblich bei geschlossenen Fonds, bei offenen Fonds (Investmentfonds) auch Investmentgesellschaft oder Kapitalanlagegesellschaft (KAG). Teils auch durch Finanzdienstleister wie Banken und Versicherungen selbst, soweit diese nicht lediglich als Vermittler auftreten.

¹²⁵ Anlageberater und Vermittler von Fonds und Investments, oft gleichzeitig auch Makler von Versicherungen und Finanzierungen.

¹²⁶ Provider und Gestalter von Webauftritten, Informationsdienste.

¹²⁷ Webseiten, die vorrangig als Anzeigenseite fungieren und auf Emissionshäuser, Finanzdienstleister etc. verlinken sowie Webseiten, die über Listen und Suchmasken auf Fonds verweisen.

Während Erstere vor allem mit Werbung, Börsen- und Marktinformationen, Überblickslisten, Suchfunktionen und Kurzmeldungen in Erscheinung treten, buhlen Letztere vorrangig mit Artikeln, Tests, Vergleichen und Empfehlungen um Leserschaft.

Das mediale Angebot im Internet umfassend zu beschreiben, ist insbesondere mit Hinblick auf die fehlende Ordnung der Inhalte, Anbieter oder zeitlicher Abfolgen im Grunde unmöglich.

Trotzdem soll ein Überblick zumindest eine vage Vorstellung dessen vermitteln, womit ein suchender Anlageinteressent konfrontiert wird. Zu diesem Zweck soll zunächst kurz der Weg des Verbrauchers auf der Suche nach einer nachhaltigen Geldanlage im Netz nachgezeichnet und ein medialer Querschnitt als Ausgangslage hergestellt werden.

Gefunden wird im Internet regelmäßig nur, was konkret gesucht wird. Auch wenn die Webseiten meist eine Vielzahl weiterführender Links und Werbung anbieten, und sich die Zahl der Suchergebnisse damit oft schnell potenziert, ist der erste Schritt auf Suche nach einer bestimmten Seite oder bestimmten Informationen im Netz nahezu zwingend die Nutzung einer Internet-Suchmaschine und die Eingabe eines einschlägigen Schlagwortes.

3.1.1. Schlagwortsuche über Google

Auf die Suchmaschine Google¹²⁸ entfallen 84,5 % aller Suchanfragen¹²⁹, weswegen für die folgenden Untersuchungen auch auf diese zurückgegriffen wird.

Internet-Suchmaschinen wie *Google* generieren anhand des eingegebenen Schlagwortes über den Schlüsselwortindex eine Trefferliste mit Verweisen auf relevante Dokumente. Dabei handelt es sich um Links auf teils recht unterschiedlich gestaltete, aber meist sehr komplexe Webseiten, deren Listung allein den Relevanz-Regeln der jeweiligen Suchmaschine folgt und deren Inhalt und Urheber sich nicht unbedingt auf den ersten Blick erschließen. Die konkrete Recherche einschlägiger

¹²⁸ www.google.de

¹²⁹ Gefolgt von Bing.com mit 4,5 % und Yahoo mit 3,2 %, nach <http://www.webhits.de/deutsch/index.shtml?/deutsch/webstats.html>.

Suchbegriffe generierte vor allem Verweise auf Webseiten von Emissionshäusern¹³⁰, Anlageberatern¹³¹, Online-Magazinen¹³² und Werbeplattformen¹³³.

In sechs Suchläufen wurde jeweils den Suchbegriffen *green funds*, *green investment*, *grüne Fonds* und *grüne Kapitalanlage* sowie *investment* und *fonds* nachgegangen. Der Auswahl des ökologischen Aspektes folgt dabei der derzeitigen Fokussierung bei der Benennung und Beschreibung nachhaltiger Geldanlagen.

Einbezogen und geprüft wurden jeweils die Verweise der ersten Ergebnisseite.¹³⁴

Differenziert man diese Angebote nach den Anbietern, was regelmäßig erst anhand des Impressums möglich ist, entfielen von den gelisteten 44 Links der ersten vier Suchläufe folgende Anteile auf

Kapitalanlagegesellschaften	20,5 %
Finanzdienstleister	18,2 %
Online-Presse	20,5 %
Werbeplattform	18,2 %
Sonstige	22,6 %

Von den 21 Links der letzten zwei Suchläufe, also jener ohne den Zusatz *green* oder *grün*, entfielen folgende Anteile auf

Kapitalanlagegesellschaften	33,3 %
Finanzdienstleister	19,1 %
Online-Presse	9,5 %
Werbeplattform	23,8 %
Sonstige	14,3 %

Während der Anteil an Finanzdienstleistern kaum Abweichungen zeigt, hat die Suche von Kapitalanlagen mit der Ergänzung *grün* bzw. *green* immerhin 12,8 % des Gesamtanteils bzw. im direkten Vergleich fast ein Drittel weniger Links zu

¹³⁰ Herausgeber von Wertpapieren, Begriff insbesondere üblich bei geschlossenen Fonds, bei offenen Fonds (Investmentfonds) auch Investmentgesellschaft oder Kapitalanlagegesellschaft (KAG).

¹³¹ Selbständige Finanzdienstleister, die Fonds und Investments vermitteln, oft auch Banken, soweit diese nicht selbst Emissionshaus sind, oder Versicherungsmakler als Anbieter von Altersvorsorge, Lebensversicherungen und Vermögensbildung.

¹³² Unterschiedlich qualifizierte und ausgerichtete Online-Zeitschriften bzw. Online-Versionen von handelsüblichen Zeitschriften, die fachlich einschlägige Artikel, Tests und Reportagen veröffentlichen.

¹³³ Webseiten, die vorrangig als Anzeigenseite fungieren und auf Emissionshäuser, Finanzdienstleister etc. verlinken sowie Webseiten, die über Listen und Suchmasken auf Fonds verweisen.

¹³⁴ Vgl. Anlage 1 zur Auswertung. Übersprungen wurden Links auf Lexika wie Wikipedia und Adressverzeichnisse.

Emissionshäusern und dafür 11 % des Gesamtanteils bzw. über das Doppelte im direkten Vergleich mehr Links zu Pressebeiträgen generiert.

Zudem liegt der Anteil der Werbeplattformen 5,6 % unter dem der Suchergebnisse ohne Zusatz. Die letzte Abweichung des sonstigen Anteils in Höhe von 8,3 % resultiert aus dem größeren B2B-Angebot zur Suche nach grünen Kapitalanlagen.

Auf der spezifischen Suche nach grünen Kapitalanlagen findet der Interessent also zunächst weniger Anbieter und weniger Werbeplattformen, aber wesentlich mehr Online-Presse.

Dabei handelt es sich teils um Fachpresse¹³⁵, teils um Beiträge aus lediglich fachbezogenen Rubriken bekannter allgemeiner Magazine¹³⁶ und Tageszeitschriften¹³⁷. Zu einem nicht unerheblichen Teil sind die angebotenen Verweise, die nach ihrer Relevanz ausgesucht wurden, allerdings älteren Datums, bei den vorliegenden Links von 2005, 2007, 2008, 2009, und nur einer aus 2011.

Insgesamt auffällig ist zudem, dass sich der konkrete Angebotsinhalt und der Urheber der Webseiten oft nur mühsam und nicht selten erst nach einem Blick ins Impressum erschließen, welches sich regelmäßig hinter einem unauffälligen, eher bedeckten Link verbirgt, und anders als Kontaktformulare, nicht ins Auge springt.

Dafür weist das Impressum häufig Querverbindungen auf, die den Eindruck von Unabhängigkeit und Objektivität in Frage stellen.

So besitzt das Informationsmagazin *ECOreporter*¹³⁸ eine Tochtergesellschaft *ECOeffekt GmbH*¹³⁹, welche ihr Einkommen als Veranstalter von Messen und Kongressen zu nachhaltigen Produkten sowie Lehrgängen für die Vermarktung von nachhaltigen Investments generiert.

Das Finanz- und Börsennachrichtenportal *Finanzen100*¹⁴⁰ ist ein Unternehmen der *TOMORROW FOCUS AG*¹⁴¹, einem Internetkonzern, deren Hauptaktionär *Hubert Burda Media* ist und diverse Internetmarken und Portale unter ihrem Dach vereint.

Das *Ökoportal*¹⁴² wird von der *VALORA Effekten HANDEL AG*¹⁴³ betrieben, einem Wertpapierhandelshaus.

¹³⁵ Beispielsweise der *ECOreporter*.

¹³⁶ Beispielsweise *Focus*, *Spiegel*.

¹³⁷ Beispielsweise die *FAZ*.

¹³⁸ Linkadresse: <http://www.ecoreporter.de>.

¹³⁹ Linkadresse: <http://www.ecoeffekt.de/>.

¹⁴⁰ Linkadresse: <http://www.finanzen100.de/>.

¹⁴¹ Linkadresse: <http://www.tomorrow-focus.de/>.

¹⁴² Linkadresse: <http://oekoportal.de/de>.

¹⁴³ Linkadresse: <http://valora.de/>.

Die Suchmaschine *Öko-Anbieter*¹⁴⁴ für Öko-Angebote und Bio-Produkte ist ein Produkt der *iconaro – internet concepts*¹⁴⁵, einer Agentur für Onlinemarketing und Suchmaschinenoptimierung.

Das Vergleichsportal *Banktip.de*¹⁴⁶ der *optel Media Services GmbH* arbeitet mit dem Versicherungsmakler *pecupool*¹⁴⁷ zusammen.

Sowohl hinsichtlich der Transparenz von Anbietern und Angeboten als auch der Verbindungen und Hintergründe von scheinbar unabhängig und objektiv agierenden Personen ergibt sich ein differenzierteres Bild.

3.1.2. Allgemeine Zeitschriften

Um einen Eindruck von der allgemeinen medialen Aktualität der Thematik zu bekommen, wird im Folgenden ein Blick in sieben der populäreren Magazine¹⁴⁸ und Tageszeitschriften¹⁴⁹ geworfen, d.h. in deren Online-Formate.

Im Spiegel Online¹⁵⁰ vom 07.12.2012 findet sich in der Kategorie *>Wirtschaft > Börse*¹⁵¹ kein Hinweis auf ökologische Kapitalanlagen, erst unter der Rubrik *Wirtschaft>Verbraucher & Service*¹⁵² findet sich in der unteren Hälfte der Seite ein Link auf Nachhaltigkeit¹⁵³. Folgt man diesem, finden sich auf dieser Unterseite zwar zahlreiche einschlägige Artikel rund um Finanzen, aber erst im Archiv wird man schließlich im engeren Sinne zu Fonds und Investments fündig. Von den sechs recht kompakten Beiträgen, welche die jeweiligen Themen nur oberflächlich anreißen, sind drei aus Juni 2011: vom 04.06.2011. Warum Ökofonds in Autofirmen investieren¹⁵⁴, vom 06.06.2011 Erneuerbare-Energien-Boom: In welchen Ökofonds Sie investieren sollten¹⁵⁵ und vom 20.06.2011 Nachhaltige Rente¹⁵⁶. Die übrigen sind vom 05.01.2011 Unethisches Investment: Riester-Sparer unterstützen Streubombenhersteller¹⁵⁷, vom 30.04.2010 Ethische Geldanlage: Wie man mit

¹⁴⁴ Linkadresse: <http://www.oeko-anbieter.de/>.

¹⁴⁵ Linkadresse: <http://www.iconaro.de/>.

¹⁴⁶ Linkadresse: <http://www.banktip.de/>.

¹⁴⁷ Linkadresse: <http://www.pecupool.de/>.

¹⁴⁸ Spiegel, Stern und Focus.

¹⁴⁹ Financial Times Deutschland, Süddeutsche, Frankfurter Allgemeine, Handelsblatt.

¹⁵⁰ Linkadresse: www.spiegel.de.

¹⁵¹ Link: http://boersen.manager-magazin.de/spo_mmo/.

¹⁵² Link: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/service/>.

¹⁵³ Link: <http://www.spiegel.de/thema/nachhaltigkeit/archiv.html>.

¹⁵⁴ Link: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/service/0,1518,765131,00.html>.

¹⁵⁵ Link: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/service/0,1518,765977,00.html>.

¹⁵⁶ Nur über Abo: <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-79051500.html>.

¹⁵⁷ Link: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/service/0,1518,737774,00.html>.

reinem Gewissen reich werden kann¹⁵⁸ und vom 13.10.2009 Alternative Investment: Wie Bürger den Turbokapitalismus bändigen¹⁵⁹.

Auf der Webseite des *Stern*¹⁶⁰ findet sich unter *Wirtschaft*¹⁶¹ und auch unter *Geld*¹⁶² neben diversen Beiträgen zur Altersvorsorge u.ä. auch ein Link zu einem *Ratgeber* für Geldanlagen¹⁶³. Diese Unterseite widmet sich Geldanlagen, vorrangig gelistet werden allerdings Themen wie Vergleiche, Strategien und Risiken. Unter den 21 Links vom 07.12.2011 findet sich nur ein einschlägiger Beitrag: Ethisch-ökologische Fonds: Öko ist nicht immer grün¹⁶⁴.

Im *Focus*¹⁶⁵ sucht man auch unter der Rubrik Finanzen¹⁶⁶ und Börse¹⁶⁷, auch direkt unter Fonds¹⁶⁸ vergeblich, nirgends findet sich auf der aktuellen Seite vom 07.12.2011 ein Hinweis auf Nachhaltigkeit oder Ökologische Kapitalanlagen.

In der *Financial Times Deutschland*¹⁶⁹ findet man am 07.12.2011 unter der Rubrik Finanzen und Investmentfonds¹⁷⁰ einen Artikel vom 23.11.2011: Profi-Investoren geben sich grün¹⁷¹, und auf einer weiteren Unterseite einen Artikel vom 19.11.2011 Nachhaltig, weiblich, gut¹⁷², welche aber beide eher nachrichtlichen Charakter aufweisen.

In der *Süddeutschen Zeitung*¹⁷³ ist in der Rubrik Geld und Geldanlage¹⁷⁴ auf der zweiten Unterseite eine lange Reihe von Beiträgen gelistet, unter denen sich allerdings nur ein thematisch einschlägiger Artikel befindet, und dieser bereits vom 18.01.2011 Anlagebetrug in erneuerbaren Energien: Millionen verheizt¹⁷⁵.

¹⁵⁸ Link: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/service/0,1518,690030,00.html>.

¹⁵⁹ Link: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,654303,00.html>.

¹⁶⁰ Link: <http://www.stern.de/>.

¹⁶¹ Link: <http://www.stern.de/wirtschaft/>.

¹⁶² Link: <http://www.stern.de/wirtschaft/geld/>.

¹⁶³ www.stern.de/wirtschaft/geld/ratgeber-geldanlage-legen-sie-ihr-geld-richtig-an-1513029.html.

¹⁶⁴ Link: <http://www.stern.de/wirtschaft/geld/ethisch-oekologische-fonds-oeko-ist-nicht-immer-gruen-705549.html>.

¹⁶⁵ Link: <http://www.focus.de/>.

¹⁶⁶ Link: <http://www.focus.de/finanzen/>.

¹⁶⁷ Link: <http://www.focus.de/finanzen/boerse/>.

¹⁶⁸ Link: <http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/>.

¹⁶⁹ Link: <http://www.ftd.de/>.

¹⁷⁰ Link: <http://www.ftd.de/finanzen/investmentfonds>.

¹⁷¹ Link: www.ftd.de/finanzen/investmentfonds/:portfolio-profi-investoren-geben-sich-gruen/60133116.html.

¹⁷² Link: www.ftd.de/finanzen/alternativen/:anlagestrategie-nachhaltig-weiblich-gut/60130572.html.

¹⁷³ Link: <http://www.sueddeutsche.de/>.

¹⁷⁴ Link: <http://www.sueddeutsche.de/thema/Geldanlage>.

¹⁷⁵ Link: www.sueddeutsche.de/geld/anlagebetrug-mit-erneuerbaren-energien-millionen-verheizt-1.1047843.

Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung*¹⁷⁶ verweist in diesem Bereich auf die Unterseite *FAZfinance.NET*, auf welcher u.a. die Rubrik *Börse & Anlage*¹⁷⁷ ausgewiesen ist.

Unter den hier gelisteten Beiträgen findet sich kein Hinweis auf nachhaltige oder grüne Geldanlagen. Erster Link am 07.12.2011 ist vielmehr der Beitrag: Wall Street: Sünde zahlt sich aus¹⁷⁸.

Im Handelsblatt¹⁷⁹ finden sich unter der Rubrik Finanzen¹⁸⁰ Übersichten und Beiträge zur Börse und auf weiteren Unterseiten auch *Ratgeber und Hintergrund*, aber keine aktuellen Beiträge zu ökologischen oder nachhaltigen Aspekten.

	Rubrik für		Beiträge zu nachhaltigen bzw. ökologischen Anlagen		
	Finanzen / Börse	nachhaltige / ökolog. Anlagen / Produkte	Anzahl	aktuell (ab 06/2011)	unter Rubrik
Spiegel	x	ja, Nachhaltigkeit	6	3	Verbraucherservice
Stern	x	Nein	1	1	Ratgeber Geldanlagen
Focus	x	Nein	0	0	-
Financial Times	x	Nein	2	2	Finanzen
Süddeutsche	x	Nein	1	0	Geldanlagen
FAZ	x	Nein	0	0	-
Handelsblatt	x	Nein	0	0	-

Lediglich ein Pressevertreter hat eine Unterseite zur Nachhaltigkeit ausgewiesen, kein einziger zu ökologischen Aspekten. Auf den aktuellen Seiten finden sich nur bei vier der Pressevertreter überhaupt und insgesamt auch nur zehn einschlägige Artikel, wovon nur sechs aus der zweiten Jahreshälfte 2011 stammen, keiner aus dem aktuellen Monat Dezember.

Eine Recherche in den Archiven dieser Pressevertreter ergibt folgende Anzahl an Beiträgen und Beteiligungen:¹⁸¹

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010

¹⁷⁶ Link: <http://www.faz.net/>.

¹⁷⁷ Link: <http://www.fazfinance.net/Aktuell/Boerse-und-Anlage>.

¹⁷⁸ Link: <http://www.fazfinance.net/Aktuell/Boerse-und-Anlage/Suende-zahlt-sich-aus-3340.html>.

¹⁷⁹ Link: <http://www.handelsblatt.com/>.

¹⁸⁰ Link: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/>.

¹⁸¹ Vgl. Anlage 2.

Spiegel	1	0	1	0	0	0	0	1	0	1	1
Stern	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0	1
Focus	0	0	4	0	0	2	3	1	1	1	1
FTD	0	2	0	0	0	0	0	4	1	1	3
SüdDt.	0	0	0	0		0	0	3	2	3	2
Handelsblatt	0	1	0	0	0	1	1	1	3	3	2
Anzahl Beiträge	1	3	5	1	0	4	4	11	7	9	10
beteiligte Presse	1/6	2/6	2/6	1/6	0/6	3/6	2/6	6/6	4/6	5/6	6/6

Der älteste Beitrag ist bereits aus dem Jahr 1995¹⁸², aber ein Einzelfall. Bis 2004 halten sich sowohl die Anzahl der Beiträge als auch die Beteiligungen sehr in Grenzen. Das Ergebnis 2002 wird insofern durch die vier Beiträge im *Focus*, die offenbar eine Reihe bildeten, verfälscht.

Im Gegensatz zu 2004 mit null Beiträgen widmen sich 2005 schon drei Pressevertreter dem Thema, Tendenz steigend. Eine erste Spitze wurde mit Beteiligung aller Pressevertreter und 11 Beiträgen im Jahr 2007 erreicht. Nach einer kleinen Flaute erreichen die Werte dann 2010 eine erneute Spitze.

3.1.3. Fachzeitschriften

Um den Blick um eine weitere Perspektive zu erweitern und eine Vergleichsmöglichkeit zu haben, wurden des Weiteren auch sechs Vertreter der fachorientierteren Presse berücksichtigt. Eine Recherche hat folgende Aktivitäten ergeben:¹⁸³

	Rubriken/einschläg . Rubrik	Beiträge		Anteil der Beiträge in					
		aktuel l	per Suche	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Investmentmagazin	nein/nein	0	0	0	0	0	0	0	0
Wirtschaftswoche	ja/nein	1	28	5	8	7	5	2	1
Capital	ja/nein	2	19	4	9	1	0	3	2
Der Aktionär	nein/nein	0	2	0	0	1	0	0	1

¹⁸² Im Spiegel vom 01.02.1995, Es ist ein Anfang: Alternative Geldanlagen bieten ungewöhnliche Gewinnchancen, <http://www.spiegel.de/spiegel/spiegelspecial/d-9157753.html>.

¹⁸³ Vgl. Anlage 3.

Wallstreet-Online	ja/nein	1	1	1	0	0	0	0	0
Das Investment	ja/ja	10	39	8	9	16	6	0	0
Gesamt ohne/mit		4/14	50/89	10/1	17/2	9/25	5/11	5/5	4/4
Anteil letzte Zeile				8	6				

Dabei lässt sich zwischen klar fokussierten informations- und meldungsorientierten Varianten einerseits sowie eher beratungs- und wertungsorientierten Varianten andererseits differenzieren.

Zur ersten Kategorie zählen beispielsweise das *Investmentmagazin*¹⁸⁴, der *Aktionär*¹⁸⁵ und das *Wallstreet-Online*¹⁸⁶, welche keine oder lediglich allgemeine textartbezogene Rubriken wie Nachrichten, Service, Forum u.a. ausweisen, und vor allem Meldungen, Kurse und diverse Ergebnisse listen.

Erstere wiesen keinen aktuellen Beitrag mit ökologischem Kontext aus und letzterer nur einen. Beim *Aktionär* ließen sich über die seiteninterne Suchfunktion zwei weitere einschlägige Beiträge finden, allerdings aus den Jahren 2009 und 2006, beim *Wallstreet-Online* nur einer, aus dem Jahr 2010.

Demgegenüber weisen die *Wirtschaftswoche*¹⁸⁷, das *Capital*¹⁸⁸, und *Das Investment*¹⁸⁹ jeweils themenspezifische Rubriken wie Finanzen, Börse, Immobilien u.a. aus.

Bei allen findet sich zumindest ein aktueller Beitrag mit ökologischem Kontext, und vor allem über die Suchfunktion eine Vielzahl an weiteren einschlägigen Beiträgen, 28 in der *Wirtschaftswoche*, 19 im *Capital* und 39 im *Das Investment*.

Die ersten Beiträge finden sich 2006, die steigende Tendenz hat dann 2009 und 2010 mit insgesamt 25 und 26 Beiträgen gegenüber 18 in 2011 ihre bisherige Spitze erreicht.

Das Online-Magazin *Das Investments* schreibt als Einzige eine Kategorie *grünes Geld*¹⁹⁰ aus. Auf dieser Unterseite findet sich eine Liste mit aktuellen Meldungen und Beiträgen, auch konkret in der Rubrik Fonds.

Inhaltlich sind die Beiträge oft recht speziell und setzen einschlägiges Vorwissen voraus oder haben eher Nachrichtencharakter.

¹⁸⁴ Link: <http://investmentmagazin.com/>.

¹⁸⁵ Link: <http://www.deraktionaer.de/>.

¹⁸⁶ Link: <http://www.wallstreet-online.de/>.

¹⁸⁷ Link: <http://www.wiwo.de/finanzen/>.

¹⁸⁸ Link: <http://www.capital.de/>.

¹⁸⁹ Link: <http://www.dasinvestment.com/>.

¹⁹⁰ Link: <http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/>.

3.1.4. Auswertung

Auf der Internetsuche nach nachhaltigen Geldanlagen stößt der Interessent vor allem auf die Webseiten von Kapitalanlagegesellschaften, Finanzdienstleistern und Werbeplattformen, welche sich in ihrem Erscheinungsbild kaum unterscheiden und konsequent auf produktspezifische Werbung ausgerichtet sind. Übergreifende Informationen und aktuelle Bezüge bieten dagegen Vertreter der Online-Presse, deren Beiträge ein Fünftel der Links stellen. Dabei handelt es sich vor allem um breitenorientierte Magazine und Tageszeitschriften.

Allerdings bieten populäre Vertreter dieser Branchen kaum aktuelle Beiträge, die Veröffentlichungen erfolgen eher unregelmäßig und unsystematisch, meist unter Aspekten des Verbraucherschutzes.

Ähnlich stellt sich das Bild in der fachbezogenen Presse dar. Grundsätzlich ließen sich hier zwar mehr Treffer erzielen, aber zum einen sind dies umso weniger Beiträge je fachspezifischer die Presse ist, und zum anderen handelt es sich dabei eher um kurze Meldungen und Nachrichten als journalistische Artikel.

Eine eigene einschlägige Rubrik ist sowohl in der allgemeinen als auch in der Fachpresse die Ausnahme.

Eine Google-Suche generiert zwar eine Vielzahl von Links auf einschlägig betitelten Seiten, die durch komplexe Gestaltung und vollmundige Schlagzeilen durchaus den Eindruck erwecken, grüne Kapitalanlagen seien ein gegenwärtiges und unausweichliches Thema und es gäbe eine Menge zu berichten und zu wissen.

Allerdings ist das Thema Nachhaltigkeit oder auch Ökologie in Bezug auf Geldanlagen in der Presse kein aktuelles oder institutionelles Thema und die Thematisierung wird überwiegend allgemein, oberflächlich und vage gehalten.

Hinsichtlich konkreter und ausführlicher gegenständlicher Angaben ist der Anleger auf die Internetangebote von Kapitalanlagegesellschaften und Finanzdienstleistern angewiesen. Dabei wird auf typisches Informationsmaterial für die Beschreibung von Investmentfonds wie Prospekte und Fact Sheets verwiesen.

3. 2. Das konkrete Kommunikationsangebot

Um das konkrete Kommunikationsangebot zu veranschaulichen, wurden exemplarisch fünf als nachhaltig beworbene Fonds betrachtet. Gegenstand der Analyse sind die Erklärungen und Darstellungen auf der Internetseite des jeweiligen Anbieters mit Bezug auf den einschlägigen Fond. Der Fokus der Betrachtung liegt auf den formalen und inhaltlichen Aspekten der sprachlichen Gestaltung.

3.2.1. Fonds und Material

Bei den gegenständlichen Fonds handelt es sich um die Fonds unterschiedlicher Anbieter mit den folgenden Bezeichnungen: *Espa WWF Stock Umwelt*, *GreenEffects NAI-Wertfonds*, *ÖkoWorld ÖkoVision Classik*, *Dexia Equities L Sustainable World* sowie *Sarasin Sustainable Equity Europe A*.

Die Auswahl erfolgte aus der potentiellen Interessentenperspektive anhand der Trefferliste einer entsprechenden Internetrecherche. Es handelt sich damit schlicht um die ersten fünf einschlägigen Links der Google-Suche nach nachhaltigen, grünen Fonds. Dafür wurden zunächst direkte Links, also solche, deren Adressen unmittelbar auf Anbieter oder KAGs zurückgehen, gegenüber solchen von Vermittlerplattformen, Zwischenhändlern und Presse aussortiert und dann mehrere Treffer einer Gesellschaft jeweils auf den ersten Fond reduziert.

Auf den Seiten der Fondsanbieter sind schließlich in Bezug auf den Fond als Download oder auf Unterseiten weitere allgemeine und spezifische Angaben hinterlegt. Dabei handelt es sich insbesondere um sogenannte Fact Sheets, Anlegerinformationen, Prospekte und Berichte. Die Einzelheiten sind in folgender Übersicht zusammengefasst:

Fond	KAG	Anbieter	Material
Espa WWF Stock Umwelt	Erste-Sparinvest KAG mbH, Österreich ¹⁹¹	Erste Asset Management Deutschland GmbH (EAM), Repräsentanz Vaterstetten	Fact Sheet Verkaufsprospekt Anlegerinformation
GreenEffects NAI-Wertfonds	Green Effect Investment plc., Irland	SECURVITA Finanzdienstleistungs GmbH, Hamburg ¹⁹²	Verkaufsprospekt Daten & Fakten-Blatt Auswahlkriterien

¹⁹¹ Linkadresse: www.sparinvest.com.

¹⁹² Linkadresse: www.greeneffects.de.

ÖkoWorld ÖkoVision Classik	Ökoworld LUX S.A., Luxemburg	Ökoworld LUX S.A. ¹⁹³ Repräsentanz GmbH Hilden	Anlegerinformationen Verkaufsprospekt Factsheet Berichte Productcard Lebenslauf
Dexia Equities L Sustainable World	Dexia Asset Management, Luxemburg ¹⁹⁴	Zweigniederlassung Dtl., Frankfurt a.M. ¹⁹⁵	Informationen Factsheet Transparency Code Berichte Verkaufsprospekt
Sarasin Sustainable Equity – Europe A	Bank Sarasin, Schweiz ¹⁹⁶	Bank Sarasin	Datenblatt und Kennzahlen Performance Steuerinformationen Eckdaten Factsheet Berichte Anlegerinformationen SRI Transparency Code

Im Fokus der Betrachtung steht die Charakterisierung der als nachhaltig ausgewiesenen Fonds anhand dieser Materialien und deren sprachlicher Umsetzung.

3.2.2. Beschreibungsinhalte

Die Darstellung und Beschreibung der untersuchten Materialien entspricht weitgehend dem Vorgehen für klassische Geldanlagen. Dementsprechend liegt das Gewicht vor allem auf Fonds-Eckdaten wie dem Auflagedatum, Volumen und der Zusammensetzung des Fonds sowie Kennzahlen zu seiner bisherigen Wertentwicklung, Schwankungsbreite und Rentabilität in einem bestimmten Zeitraum. Vor allem letztere werden regelmäßig zusätzlich als Diagramme visualisiert.

¹⁹³ Linkadresse: www.oekoworld.de.

¹⁹⁴ Linkadresse: <http://www.dexia-bil.lu/>.

¹⁹⁵ Linkadresse: www.dexia-am.com.

¹⁹⁶ Linkadresse: http://www.sarasin.de/internet/iede/index_iede.htm.

	Espa Vinis Stock Europe	GreenEffects NAI Wertefonds	ÖkoWorld ÖkoVision Classik	Dexia Sustainable World	Sarasin Sustain. Equity – Europe A
Auflagedatum ¹⁹⁷	02.07.2001	01.11.2000	02.05.1996	31.07.2000	26.02.1993
Volumen ¹⁹⁸ (Stand)	35 Mio. (30.11.11)	23 Mio.	263 Mio. (30.11.11)	124 Mio. ¹⁹⁹	64 Mio. (20.12.11)
Mindesteinlage ²⁰⁰	k.A.	5.000 €	5.000 €	k.A.	5.000 €
Performance ²⁰¹	- 29,61 %	- 22,28 %	- 30,06 %	- 19,39 %	- 28,39 %
Volatilität ²⁰²	22,21 %	39,44 %	19,44 %	21,31 %	25,78 %

Bemerkenswert sind in diesem Zusammenhang die Auflagedaten, welche zeigen, dass nachhaltiges Investment keine neue Erfindung ist. Der jüngste der untersuchten Fonds wurde immerhin bereits 2001 aufgelegt, der älteste sogar schon 1993. Im Durchschnitt bestehen diese Fonds mit Stand Dezember 2012 über 13 Jahre. Hinsichtlich des Volumens und der Profitabilität weisen die Fonds unterschiedliche Werte auf, welche keine relevanten Rückschlüsse zulassen. Insofern werden im Folgenden die Angaben zur Art der Investition näher betrachtet.

Bezugspunkt der Zusammensetzung der Fonds bilden gewöhnlich prozentuale Beteiligungen der Branchen, Länder, Währungen und Konzerne, in welche investiert wird.

Fondsname	Angaben zur Zusammensetzung unter Bezugnahme auf			
	Länder	Branchen	Währung	Holdings
Espa WWF Stock Umwelt	-	X	-	-
Green Effects NAI Wertefonds	-	-	-	-
ÖkoWorld ÖkoVision Classik	X	X	X	X
Dexia Equities L Sustainable World	-	X	-	X
Sarasin Sustainable Equity – Europa A	X	X	-	X

¹⁹⁷ Angaben sind, soweit nicht anders angegeben, den jeweiligen Fact Sheets und Prospekten der Anbieter entnommen.

¹⁹⁸ Angaben sind, soweit nicht anders angegeben, den jeweiligen Fact Sheets und Prospekten der Anbieter entnommen.

¹⁹⁹ Link: <http://fonds.boerse-online.de/dexia-equities-l-sustainable-world-c/lu0113400328.html>.

²⁰⁰ Angaben sind, soweit nicht anders angegeben, den jeweiligen Fact Sheets und Prospekten der Anbieter entnommen.

²⁰¹ Über 5 Jahre: Link: <http://www.wallstreet-online.de/fonds>.

²⁰² Über 5 Jahre: Link: <http://www.wallstreet-online.de/fonds>.

Die meisten Anbieter machen in ihren Beschreibungen auch konkrete Angaben zu Firmen oder Konzernen. Andernfalls lassen sich diese aber auch auf den Produktübersichten einschlägiger Handels- und Informationsplattformen ermitteln.

Fondname / ISIN	Zusammensetzung - Top Holdings ²⁰³		
	Nennungen	Anzahl	unbenannt
Espa WWF Stock Umwelt AT0000705660	5,10 % STERICYCLE INC 4,92 % Schneider Electric S 4,59 % Severn Trent Water 4,39 % Pennon Group 4,15 % KURITAWATER IND	5	76,85 % Sonstige
GreenEffects NAI-Wertefonds	9,5 % Ecolab 9,10 % Starbucks 8,8 % Svenska Cellulosa 6,2 % Shimano 4,7 % United Natural Food	5	61,7 % Sonstige
ÖkoWorld ÖkoVision Classik	3,66 % Starbucks 3,18 % Fanuc 3,14 % Henkel KGAA 3,04 % Union Pacific 2,98 % NOVOZYMES 2,79 % Fresenius Medical Ca 2,78 % American Water Works	7	78,43 % Sonstige
Dexia Sustainable World / LU0113400328	2,70 % Pepsico 2,40 % Tyco International 1,90 % Mastercard Inc. 1,80 % Exxon Mobil 1,80 % Autodesk 1,60 % United Parcel Service 1,60 % Procter & Gamble	7	86,20 % Sonstige
Sarasin Sustainable Equity – Europe A / LU0058891119	2,77 % BG Group ²⁰⁴ 2,76 % Nestle N 2,57 % Unilever 2,41 % Statoil 2,40 % HSBC Holdings 2,14 % Essilor International 2,09 % Siemens N 2,03 % Vodafon Group 2,03 % Aviva 2,01 % SAP	10	76,79 % Sonstige

²⁰³ Link: <http://fonds.boerse-online.de>.

²⁰⁴ Eigene Angaben unter Link:

http://www.sarasin.ch/internet/iech/index_iech/private_clients_iech/private_clients_products_iech/private_clients_investment_funds_iech/private_clients_sustainable_iech/product?pageUrl=sarasin_product_9497a8fe6ca2318095e57d632fdcdcf8&igndom=true.

In allen Fällen beschränken sich die Angaben zur prozentualen Beteiligung am Fond jedoch regelmäßig auf fünf bis zehn Firmen- und Konzernnamen mit Anteilen zwischen 1,6 und 9,5 Prozent, so dass Anteile von 61,7 bis 86,2 % unbenannt bleiben.

Nicht näher eingegangen werden soll an dieser Stelle auf die tatsächliche Nachhaltigkeit der als solches ausgewiesenen Fonds. Dieser Frage wurde bereits mehrfach kritisch nachgegangen und bei konsequenter Anwendung nachhaltiger Maßstäbe ganz überwiegend verneint.

Und auch hier weist ein Blick auf die sparsam offengelegten Angaben der Anbieter durchgehend mehrere mehr als streitbare Konzerne auf. So lassen sich im Internet ohne viel Aufwand diverse gut dokumentierte Verstöße dieser Konzerne recherchieren wie etwa der Kaffeeshopkette *Starbucks*, die leider nur zum kleinsten Teil mit Bio- und *Fairtrade*-Kaffee handelt²⁰⁵; oder dem Multikonzern *Nestle*, der regelmäßig in die Schlagzeilen gerät, zuletzt vor allen wegen der Regenwaldzerstörung²⁰⁶ und dem Wasserhandel²⁰⁷; oder auch der Chemiefirma *Henkel* mit Hinblick auf ihre Palmölplantagen²⁰⁸ oder auch des Mineralölkonzerns *Exxon Mobil*, der es ins Schwarzbuch der Markenfirmen geschafft hat²⁰⁹ und auch aktuell mit diversen Umweltverschmutzungen von sich reden macht²¹⁰.

Für die vorliegende Untersuchung der Kommunikationssituation sind vielmehr die Angaben als solche interessant. Die Nennung von Konzernnamen suggeriert Offenlegung. Bereits die Möglichkeit der Nachprüfung erzeugt Vertrauen, welches nun seinerseits bewirkt, dass es nicht notwendig erscheint, der Frage der konkreten Beteiligungen nachzugehen.

Das zahlenmäßige ausgedrückte Verhältnis der Beteiligungen rückt dabei in den Hintergrund. Zudem handelt es sich bei den Angaben jeweils um die größten

²⁰⁵ Link: <http://www.ende-der-maerchenstunde.de/index.php?/archives/56-Starbucks-alles-andere-als-100-Prozent-fair!.html>.

²⁰⁶ Link: http://www.greenpeace.de/themen/waelder/nachrichten/artikel/kitkat_suesses_mit_bitterem_beigeschmack-1/.

²⁰⁷ Link: <http://www.tagesschau.sf.tv/Nachrichten/Archiv/2012/01/23/Kultur/Bottled-Life-wirft-Licht-auf-Nestles-Geschaeft-mit-dem-Wasser>.

²⁰⁸ Zu Palmölplantagen: www.greenpeace.de/themen/waelder/nachrichten/artikel/etikettenschwindel_bei_palmoel_lieferun_g_nach_europa/; und zur Kartellbildung: www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/315-millionen-euro-hohe-strafe-fuer-waschmittel-kartell-1623140.html.

²⁰⁹ <http://web.archive.org/web/20070114004419/http://www.ftd.de/politik/international/148773.html?>

²¹⁰ Link: <http://www.spiegel.de/wissenschaft/technik/elgin-gasaustritt-eine-andere-quelle-ist-seit-20-jahren-ausser-kontrolle-a-824799.html>.

Positionen der Beteiligungen und damit im Umkehrschluss um die Spitze einer sehr langen Liste.

Dass sich das Firmenbild des Fonds nicht ohne weitere Anstrengung erschließen lässt, verstärkt den Vertrauenseffekt.

Kommuniziert werden daneben in unterschiedlichem quantitativem und qualitativem Umfang Angaben zur Anlagepolitik und zur Anlageauswahl, welche gleichzeitig der Beschreibung der nachhaltigen Charakteristik der Fonds dienen.

Fondsname	Charakteristik Internetauftritt	Umfang der Bezüge
Espa WWF Stock Umwelt	keine Spezialisierung, Navigation zum Fact Sheet über Fondspalette, Spalte 2 Charakteristik, Bezüge erst bei konkreten Anlagen zum Fond als Download	Bezeichnung i.R. Anlagecharakteristik 0,5 Seiten (3 Absätze) iR. Prospekt zur Anlagepolitik
Green Effects NAI Wertefonds	Seite zum Fond, nur 3 kurze Unterseiten, aber keine Fondsdaten und Downloads	auf Startseite und 2 Unterseiten kurze, aber zentrale Absätze, 0,75 Seiten iR. Prospekt, 4 Seiten extra Anlage zum Konzept
ÖkoWorld ÖkoVision Classik	Spezialisierung auf nachhaltige Fonds, Navigation auf Fonds ausgerichtet, auf erster Ebene aber auch auf Unterseiten und in Downloads einschlägige Bezugnahmen	2 Absätze iR. Fact Sheet, 0,33 Seiten iR. Anlegerinformationen, 2 Seiten einschlägige Productcard, 2 Seiten iR. Prospekt zur Anlagepolitik
Dexia Equities L Sunstainable World	Keine Spezialisierung, Navigation über Suchmaske / Übersicht, neben Fondsseiten dann auch einschlägige Unterseiten und Downloads	1 Absatz zur Strategie iR. Fact Sheet, separat 1,5 Seiten einschlägig zum Management sowie 11 Seiten mit Übersichten und kurzen Erläuterungen zum SRI
Sarasin Sustainable Equity – Europa A	Spezialisierte Bank, Navigation über einschlägige Unterseiten, auf allen Ebenen direkte Bezüge zur Nachhaltigkeit und Downloads	7 einschlägige kurze Unterseiten, Seite als Überblick, zur Strategie, 1 Absatz iR. Fact Sheet, S. 7 von 76 im Prospekt zur Strategie, Imagebroschüre zur Nachhaltigkeit

Anbieter, die sich auf nachhaltige Produkte spezialisiert haben wie *ÖkoWorld* oder auch *Sarasin*, stellen zumindest sprachlich vergleichsweise viele, oft wiederholende Bezüge zur Nachhaltigkeit her, während andere den Aspekt nur in der Fondsbeschreibung aufgreifen.

Sowohl auf den einschlägigen Unterseiten als auch im *Fact Sheet* fallen die diesbezüglichen Informationen verhältnismäßig kurz aus, werden oft wie Slogans gefasst, aber durch zusätzliche, meist umfangreichere Dokumente und Beschreibungen innerhalb der Prospekte ergänzt.

Wenn es darum geht, wie Nachhaltigkeit beim Investment umgesetzt werden kann, verweisen die Anbieter auf unterschiedliche Strategien.

3.2.3. Strategien

Neben der übergreifenden Plakatierung der Fonds als nachhaltig oder ökologisch, die sich bereits in den Fondsnamen widerspiegelt²¹¹ und begrifflich auch in den Überschriften und Texten wiederholt, werden die Darstellungen mit konkreten Bezugnahmen und Beispielen angereichert.

Im Vordergrund der kommunizierten Strategien stehen dabei entweder Eigenschaften der Produkte und Geschäftsführung potentieller Firmen, die aus der Zielperspektive für die Nachhaltigkeit bestimmend sein sollen, oder die Organisation und Durchführung der Management- und Auswahlprozesse, welche die Nachhaltigkeit verfahrensseitig sicherstellen sollen.

Neben verhältnismäßig kompakten Angaben zur Anlagepolitik definieren die Anbieter zu diesem Zweck teils selbst Kriterien und Richtlinien, teils verweisen sie auf Forderungen und Maßstäbe bekannter einschlägiger Institutionen.

Fondsname	Strategie iSv. Kommunikationsschwerpunkt	Angaben zu Auswahlkriterien				Angaben zum Auswahlprozess
		positive		negative		
		eigene	externe	eigene	externe	
Espa WWF Stock Umwelt	Katalog positiver und negativer Kriterien	X		X		klassische Verwaltung Verweis auf Kriterien
Green Effects NAI Wertefonds	Ausschluss- und Prüfkriterien in Anlehnung an den NAI		X		X	klassische Verwaltung in Grenzen des NAI
ÖkoWorld ÖkoVision Classik	Management anhand Kriterienprinzip	X		X		Verweis auf Anlageausschuss
Dexia Equities L Sustainable World	Nachhaltigkeitsanalyse anhand UNGC-Grundsätze		X			SRI-Auswahlverfahren Best-in-Class-Ansatz
Sarasin Sustainable Equity – Europa A	Darstellung Organisations- und Geschäftsprinzipien			X		Definition von Leitbild und Verhaltenskodex

²¹¹Espa **WWF Stock Umwelt**, **GreenEffects NAI-Wertefond**, **ÖkoWorld ÖkoVision Classik**, **Dexia Sustainable World**, **Sarasin SustainableEquity**.

Alle fünf Anbieter thematisieren sowohl Auswahlkriterien als auch Aspekte des Auswahlprozesses, allerdings jeweils in sehr unterschiedlichem Umfang. Das grundlegende Motiv wird allerdings zunächst durch die Anlagepolitik bestimmt.

3.2.3.1. Anlagepolitik

Als Anlageziel und zentrales Motiv wird von jedem Anbieter die Kapital- und Ertragssteigerung des Fonds ausgewiesen. Daran anknüpfend stehen im Rahmen der Anlagepolitik sodann Angaben zu konkreten Anlageformen, Anteilen, Begrenzungen und Risikostreuung im Vordergrund.

Daneben thematisieren die Anbieter zumindest eine bestimmte Eigenschaft der potentiellen Unternehmen bzw. der Geschäfte, teils unabhängig, teils in Anbindung an den Nachhaltigkeitsbezug, sowie in jedem Fall, wenn auch in unterschiedlicher sprachlicher Ausführung, den Wirtschaftsstil.

Konkrete Kriterien und Beschränkungen	Espa Stock Umwelt	WWF GreenEffect NAI-Wertefond	ÖkoWorld ÖkoVision Classik	Dexia Sustainable World	Sarasin Sustainable Equity Europa A
Jahresumsatz		X			
Lage der Unternehmen					X
Größe des Unternehmens			X		
Stellung am Markt			X	X	X
Ertragsaussichten			X		
Wirtschaftsbereiche	X		X		
Wirtschaftsstil	X	X	X	X	X

3.2.3.1.1. Bilanzorientierte Aspekte

Die *Green Effects* investiert „zu mindestens 75 % [in] Unternehmen mit mehr als 100 Mio. Dollar Jahresumsatz“. Die KAG *Ökoworld* gibt an, „in kleinere und mittelgroße Unternehmen sowie zu rd. 1/3 in große Unternehmen“ zu investieren.

Weder der Umsatz noch die Größe des Unternehmens lassen für sich genommen Rückschlüsse auf den tatsächlich zu erwartenden Gewinn und damit die erhoffte Rendite der Investition zu. Beide Angaben bleiben zudem ohne den entsprechenden Kontext für den Leser mehr als vage. In erstem Fall lassen sich Umsatzgrößen ohne das entsprechende Hintergrundwissen zum Markt und der jeweiligen Branche kaum beurteilen und im zweiten Fall bleibt völlig unklar, worauf sich die Größenangabe gründet, also ob diese sich beispielsweise auf die Zahl der Angestellten, den Umsatz, den Gewinn, die Produktivität oder das Vermögen bezieht.

Unternehmerischer Erfolg drückt sich allerdings nach herkömmlichem Verständnis insbesondere in Umsatz und Größe aus, so dass diese Angaben für sich bereits die Orientierung am Erfolg suggerieren.

Ähnlich funktionieren Angaben zur Stellung des Unternehmens am Markt.

So erklärt die KAG *Ökoworld*, nur in Unternehmen zu investieren, die „in ihrer jeweiligen Branche und Region unter ökologischen und ethischen Aspekten führend“ sind „und die größten Ertragsaussichten besitzen“.

Die *Dexia* investiert nur „in Gesellschaftsaktien, die die besten (Top 35 %) in jedem Sektor [...] sind“ und beschreibt das Bemühen, „die nachhaltigsten Unternehmen zu finden“ mit dem „Best-in-Class-Ansatz“. Und auch die *Sarasin Bank* gibt an, „in die jeweiligen Branchenführer“ zu investieren.

Abgesehen von der Aussicht, an vorhandenem Erfolg zu partizipieren, bleibt allerdings weitgehend unklar, was genau unter führend bzw. am besten zu verstehen ist.

Zunächst ist nicht ersichtlich, ob sich die Anbieter auf die Top 10 oder die Top 100 der „besten“ Unternehmen beziehen. Soweit als Bezugsrahmen für die Führungsposition die jeweilige Branche und Region angegeben ist, profitieren zudem Unternehmen, die ihre Produktion nach China verlegen, weil die Umweltbestimmungen dort nicht so streng sind und die Produktion aufgrund neuerer Produktionsmethoden lediglich im Verhältnis zu den dortigen Unternehmen weniger umweltschädlich ist.

Darüber hinaus wird die ökologische Orientierung weiter relativiert, indem gleichermaßen auf die größten Ertragsaussichten gezielt wird. Dies wiegt umso schwerer, als dass in diesem Zusammenhang nicht klar wird, auf welchen Zeitraum hierbei abgestellt wird. Wenn ein Wald abgeholzt wird, ist das kurzfristig sehr profitabel. Abgesehen von der fragwürdigen Nachhaltigkeit, wird sich das erzielbare Einkommen aus dieser Geschäftsführung im Anschluss daran, insbesondere im Hinblick auf die aufwandsintensive Wiederaufforstung, eher negativ entwickeln.

3.2.3.1.2. Geschäftsorientierte Aspekte

Im Rahmen der Anlagepolitik geht es neben der Darstellung der finanziellen Attraktivität der Anlage insbesondere auch um deren Charakterisierung als nachhaltig. Zu diesem Zweck wird teils auf die eigene Unternehmenskultur und -

praxis verwiesen, zum Großteil aber vor allem auf die Art des Wirtschaftens und der Geschäfte der potentiellen Unternehmen.

Diese Bezugnahmen lassen sich in ihrer inhaltlichen Ausrichtung differenzieren in Eigenschaften, Prinzipien und Methodik und dabei jeweils sowohl in Blickrichtung auf das eigene Unternehmen als auch mit Blick auf Unternehmen als Investitionsziel. Nicht alle Anbieter thematisieren alle Aspekte und naturgemäß finden sich zahlreiche Berührungspunkte und Überschneidungen.

Zunächst erfolgt eine nähere Betrachtung der allgemein gehaltenen Merkmale, anhand derer die Anbieter die Nachhaltigkeit von Unternehmen kommunizieren, bevor anschließend auf die konkret ausgeführten Kriterien eingegangen wird.

Der Fokus der Betrachtung liegt damit an dieser Stelle auf der ersten groben Charakteristik, die die Anbieter sprachlich vornehmen.

So investiert die *Sparinvest* in „Unternehmen der Umweltbranche“, „deren Geschäftstätigkeit mit einer Verlangsamung des globalen Klimawandels in Zusammenhang steht“.

Mit dem Klimawandel hat die *Sparinvest* ein sehr populäres und allgemein bekanntes Thema aus dem Bereich Umwelt aufgegriffen, das zwar als solches sehr speziell ist, aber durch seine Komplexität und Verbindung mit allem gleichzeitig uferlos, da im Grunde keine Geschäftstätigkeit denkbar ist, die nicht zumindest mittelbar irgendeine Bedeutung für die Umwelt und damit Einfluss auf das Klima hat. In diesem Zusammenhang gelten als Unternehmen der Umweltbranche insbesondere solche, die sich mit regenerativen Energien, Elektromobilität und Energieeffizienz befassen, also Geschäftsbereiche, die allgemein als saubere Lösungen für die Zukunft bekannt sind. Die Verweise bleiben allerdings weitgehend substanzlos, da offen bleibt, wie hoch der Anspruch an eine theoretisch mögliche und tatsächlich wahrscheinliche „Verlangsamung“ des Klimawandels ist.

Die *Sarasin* Bank vermeidet Bezüge zu konkreten Geschäftszweigen und erklärt stattdessen, „in soziale und ökologische Werte [zu] investieren“, welche eine „möglichst umweltgerechte Wirtschaftsentwicklung“ fördern und „die zu einer umweltfreundlichen und sozialverträglichen Entwicklung beitragen“.

Ähnlich verweist die *Dexia* auf eine Beurteilung „im Bereich der ökologischen und sozialen Aspekte“ mit Hinblick auf ein „positives Sozial- und Umweltverhalten“ der Unternehmen.

Und auch die *Ökoworld* will „ökologischen, ethischen und sozialen Kriterien folgen“ und damit Unternehmen auswählen, die „Positives für die Umwelt und zukünftige Generationen bewirken“.

Mit fast identischem Wortlaut beschreibt die *Green Effects* das Investitionsziel „in ethisch und ökologisch ausgerichteten und sozial verträglichen Aktienwerten“. „Vorbildliche Unternehmen“ wären solche, „die die Umwelt und sozial gerechte Produktions- und Arbeitsweisen nachhaltig fördern“.

Damit verwenden alle Anbieter, wenn auch in unterschiedlichen Zusammensetzungen, den Begriff „Umwelt“. Dieser bezeichnet im wissenschaftlichen Sprachgebrauch neutral die Umgebung eines Lebewesens, die in Beziehung zu diesem steht, im gegenständlichen Zusammenhang meist den Menschen und seinen natürlichen Lebensbereich. Allgemein wird Umwelt aber auch schlicht synonym für Natur und Ökologie benutzt und ist insofern mit einer positiven Wertung aufgeladen.

Vier von fünf Anbietern verwenden zudem die Begriffe „ökologisch“ und „sozial“. Sozial bezeichnet im Grunde in Bezug auf andere Personen zunächst wertfrei die Beziehung zwischen Menschen. Umgangssprachlich werden damit allerdings zwischenmenschliches Interesse, Einfühlungsvermögen und Fürsorge assoziiert und der Begriff vornehmlich im Zusammenhang mit gesellschaftlichem Miteinander und der Berücksichtigung des Allgemeinwohls gesetzt.

Ähnlich verhält es sich mit der Bezeichnung ökologisch, welche fachlich wertfrei für die Beziehung und Wechselwirkungen zwischen Organismen und ihrer Umwelt steht, umgangssprachlich aber vor allem als umweltschützend und umweltverträglich verwendet wird.

Dabei werden diese Begriffe nicht nur wiederkehrend von allen Anbietern verwendet, sondern bilden auch den inhaltlichen Schwerpunkt der Charakterisierung. Gemeinsam haben diese Begriffe darüber hinaus, dass sie sowohl in Fach- als auch in Allgemeinsprache beliebt sind, dabei aber in der Bedeutung differieren. Im wissenschaftlichen Gebrauch werden sie regelmäßig als neutrale Bezeichnung für Beziehungszusammenhänge genutzt, während sie übergreifend eher mit Wirkungen und durchaus mit etwas Wertvollem und Positivem assoziiert werden, ohne dass sich eine konkrete Bedeutung ableiten ließe. Insofern sind zentrale Begriffe der Beschreibung stark kontextabhängig und interpretationsbedürftig.

Eine zusätzliche Relativierung und damit Vagheit entsteht zudem durch die sprachliche Reduzierung der Intensität des sozialen und ökologischen auf „Aspekte“ und „Bereiche“ bzw. hinsichtlich des Effekts auf „beitragen“, „fördern“ und „verbessern“.

Darüber hinaus verwenden zwei der Anbieter das Adjektiv „ethisch“, welches sich auf die moralische Vertretbarkeit der Motive, des Handelns und der Folgen bezieht und dessen konkrete Bedeutung sich daher ebenso nur im sachlichen Zusammenhang bestimmen lässt und somit vorliegend weitgehend vage bleibt.

Im Zentrum der kommunizierten geschäftsorientierten Aspekte steht die Nachhaltigkeit. Hierbei knüpfen die Anbieter an der Nachhaltigkeit der Unternehmen an, in welche investiert werden soll. Zur Beschreibung wird auf artverwandte Begriffe zurückgegriffen, welche ihrerseits ergänzungs- und deutungsbedürftig sind, und welche zudem graduell relativiert werden. Insofern entsteht nur ein sehr unscharfes Bild von den potentiellen Geschäften, ähnlich einer Schlagzeile.

Einige der Anbieter listen darüber hinaus konkretere Kriterien und Geschäftsbeispiele, aufgrund deren Unternehmen ausgeschlossen oder bevorzugt werden, worauf im Folgenden noch eingegangen wird.

Als einziger der untersuchten Anbieter formuliert dabei die *Green Effects* unter Bezug auf den NAI zusätzlich vier allgemeine Eigenschaften, durch welche sich Nachhaltigkeit verwirklicht.

Danach leisten Unternehmen nachhaltige Beiträge, die „Produkte oder Dienstleistungen an[bieten], die einen wesentlichen Beitrag zur ökologisch und sozial nachhaltigen Lösung zentraler Menschheitsprobleme leisten“ bzw. „Branchen-Vorreiter im Hinblick auf die Produktgestaltung“ oder „die technische Gestaltung des Produktions- und Absatzprozesses“ oder „die soziale Gestaltung des Produktions- und Absatzprozesses“ sind.

Konkret Bezug genommen wird dabei auf die Eigenschaften der Produkte und Leistungen sowie ihrer Erzeugung und des Vertriebs, allerdings wird auch hier bei der Beschreibung auf die Schlüsselbegriffe ökologisch und sozial zurückgegriffen. Die graduelle Abstufung erfolgt in diesem Zusammenhang durch den Verweis auf „Branchen-Vorreiter“.

Auf dieser ersten Kommunikationsstufe agieren die Anbieter insofern gleichermaßen durch die Fokussierung auf sprachliche Entsprechungen, die thematisch populär und allgemeinsprachlich weitgehend austauschbar sind.

3.2.3.2. Kriterienkataloge

Drei der fünf Anbieter arbeiten mit umfangreicheren Kriterienkatalogen, die sowohl positive als auch negative Investitionsbeispiele aufzählen. *Ökoworld* spricht von einem „strengen Kriterienprinzip“.

Einer dieser drei Anbieter, die *Green Effects*, greift dabei scheinbar auf bereits definierte Kriterien einer externen Institution zurück, den Natur-Aktien-Index (NAI)²¹². Dazu heißt es im Prospekt: „Im April hat das deutsche Magazin Natur den NAI als Messlatte für die Wertentwicklung ausgewählter ethisch-ökologischer, sozialverträglicher Aktien am Aktienmarkt entwickelt.“

Allerdings ist das Unternehmen, das hinter dem NAI steht, ausweislich seines Impressums identisch mit dem Finanzdienstleister und der Kapitalanlagegesellschaft, die *Securvita* in Hamburg.²¹³

Ein weiterer Anbieter, die Bank *Sarasin*, betont nur ein einziges konkretes Ausschlusskriterium, nämlich die Rüstung, spezifiziert diese allerdings umfänglich anhand einer „Richtlinie Rüstungsindustrie“.

Vier der fünf Anbieter kommunizieren damit selbst ausgewählte und definierte Kriterien als Maßstab für die Nachhaltigkeit. Allein die *Dexia* verweist auf die zehn Prinzipien der UNGC-Grundsätze²¹⁴, welche von einer globalen Initiative zur nachhaltigen Entwicklung definiert wurden und damit auf den Ideen und Maßstäben einer externen Organisation basieren.

Insofern legen drei von fünf Anbietern das Gewicht in der Kommunikation deutlich auf diese Kriterienkataloge als Maßstab der Nachhaltigkeit. Dabei weisen alle Anbieter bestimmte Aspekte gleichermaßen aus.

Ausschluss bzw. Negativwertung	Espa WWF Stock Umwelt	GreenEffect NAI-Wertefond	ÖkoWorld ÖkoVision Classik	Dexia Sustainable World	Sarasin Sustainable Equity Europa A
Atomkraft	X	X	X	-	-
Rüstung	X	X	X	X	X
Gentechnik	X	X	X	-	-
Diskriminierung	X	X	X	X	-
Gewerkschaftsbehinderung	-	X	X	X	-

²¹² Linkadresse: www.nai-index.de.

²¹³ Link: <http://www.securvita.de/oeko-investment.html>.

²¹⁴ Der United Nations Global Compact (UNGC) wurde im Jahr 2000 auf Initiative des ehemaligen UN-Generalsekretärs Kofi Annan gegründet. Siehe: <http://www.unglobalcompact.at/ungc/site/de/unglobalcompact/allgemeines/article/4419.html>.

Zwangsarbeit	-	X	X	X	-
Kinderarbeit	X	X	X	X	-
Tierversuche	-	X	X	-	-
Sonstige	2	4	5	2	-
Gesamtanzahl	7	12	13	7	1

Die Anzahl der konkret benannten Ausschlusskriterien schwankt zwischen 1 und 13. Einige Nennungen ließen sich unter allgemein formulierten Ausschlussgründen, wie beispielsweise „aus Nachhaltigkeitsperspektive kritische Aktivitäten“²¹⁵, fassen. Sie werden hier aber nur berücksichtigt, soweit eine direkte Bezugnahme vorlag.

Inhaltlich betreffen die Ausschlusskriterien Aspekte des Umweltschutzes, des Tierschutzes sowie des sozialen und gesellschaftlichen Miteinanders, insbesondere der Menschenrechte.

Nicht berücksichtigt wurde dabei die Aussage der *Sarasin* „So schließen wir derzeit Unternehmen aus, die mehr als fünf Prozent des Umsatzes mit der Herstellung von folgenden Produkten erzielen: Kernenergie, Rüstungsgüter, Chlor- und Agrochemikalien, Tabak, Pornografie, in der Landwirtschaft eingesetzte Gentechnik.“, weil diese Ausführungen nicht Bestandteil der Fondsbeschreibung oder Prospekte waren, sondern sich lediglich als unscheinbarer Absatz auf Seite acht der separaten Imagebroschüre verbergen und damit keinen direkten Bezug aufweisen.

3.2.3.3. Häufige negative Ausschlusskriterien

Einige Auswahlkriterien werden von mehreren Anbietern aufgegriffen und dabei auch weitgehend mit den gleichen Schlagworten betitelt, aber unterschiedlich differenziert ausgeführt und erläutert.

3.2.3.3.1. Atomkraft

Drei Anbieter sprechen sich konkret gegen Atomenergie aus. Diesbezüglich ergänzt die *Erste Sparinvest* mit Hilfe einer Klammer, gedacht werde „insbesondere [an] die Produktion der Bestandteile des nuklearen Kerns sowie der Verwertung der erzeugten Energie“.

Die *Green Effector* erweitert den Begriff insofern, dass Unternehmen ausgeschlossen sind, die „Atomenergie oder Atomtechnologie erzeugen und/oder vermarkten“.

²¹⁵ Vgl. Hinweis der Sarasin Bank unter Anlagepolitik iRd. Anlegerinformationen.

Die KAG *Ökoworld* spricht schließlich von „in Atomindustrie“ und schließt Unternehmen aus, „die Atomenergie oder Atomtechnik erzeugen, direkt vermarkten oder vertreiben oder Anlagen, Vorprodukte oder Dienstleistungen bereitstellen“.

Sprachlich erscheint im Vergleich die Aussage der *Green Effects* sehr kurz, aber klar, die der *Sparinvest* sehr spezifisch aber insgesamt vage und die der *Ökoworld* am ausführlichsten und umfassend.

In der Tat ist das Geschäftsfeld mit und um Atomenergie durchaus umfangreich und lässt neben Atomkraftwerken unmittelbar beispielsweise auch den Uranbergbau, Hersteller von Anlagen- und Produktionstechnik, Netzbetreiber, Wiederaufbereitungsanlagen, Forschung und Banken profitieren.

Gerade Banken spielen eine wesentliche Rolle im Atomgeschäft. So stellten die Top Ten der im Atomgeschäft aktiven Banken im Zeitraum von 2000 bis 2009 der Atomindustrie über 92 Milliarden Euro zur Verfügung.²¹⁶ Investitionen zum Ausbau von Atomanlagen für Firmen wie *Areva*²¹⁷ und *Urenco*²¹⁸ wurden kreditfinanziert. Beispielsweise bekennt sich die Deutsche Bank offen zur Kernenergie und bietet Wertpapiere wie etwa das „S-Box Nuclear Power Index Zertifikat“ an, welches in bis zu 20 führende Unternehmen im weltweiten Nukleargeschäft investiert.²¹⁹

Aus dieser Perspektive wird deutlich, dass nur die *Ökoworld* jegliche Beteiligungen am Geschäft mit dem Atomstrom umfassend ausschließt, während die *Green Effect* sich auf die unmittelbare Erzeugung und Vermarktung von Energie und Technologie beschränkt und die *Sparinvest* schließlich auf die Erzeugung des nuklearen Kerns und die Vermarktung der Energie fokussiert. Die *Sarasin* Bank und *Dexia* thematisieren Atomenergie überhaupt nicht.

Keiner der Anbieter zog die andere Seite des Geschäfts mit der Atomenergie in Betracht. Mit Blick darauf, dass Industrieunternehmen Hauptabnehmer des subventionierten Atomstroms sind, könnten diese, mit dem Verweis auf ihre ökologische Verantwortung, negativ gelistet werden, da sie für ihren Geschäfts- und Produktionsbetrieb Atomstrom beziehen.

3.2.3.3.2. Gentechnik

Drei Anbieter benennen Gentechnik als Ausschlusskriterium.

²¹⁶ Link: <http://www.hintergrund.de/201103141440/globales/umwelt/der-kernenergie-boom-und-seine-nutzniesser.html>.

²¹⁷ Link: <http://de.aveva.com/>.

²¹⁸ Link: <http://www.urengo.com/content/45/urengo-deutschland.aspx>.

²¹⁹ Index Zertifikat auf S-BOX Nuclear Power TR ISIN: DE000DB1NUK1 | WKN: DB1NUK.

Die *Sparinvest* beschränkt sich dabei knapp auf „Grüne Gentechnik“ und spezifiziert diese in einer nachfolgenden Klammer als „Produktion von gentechnisch manipuliertem Saatgut“.

Die *Green Effects* formuliert den Ausschluss unmittelbar spezifischer für Unternehmen, die „gentechnologisch veränderte Pflanzen, Tier- oder Bakterienarten freisetzen, entsprechende Agrarprodukte oder Hilfsstoffe für die Lebensmittelproduktion verarbeiten, herstellen oder mit ihnen handeln“.

Die KAG *Ökoworld* erweitert den im Fact Sheet verwendeten Begriff der „Gentechnik“ schrittweise über den Ausschluss von Unternehmen, „die Gentechnik in offenen Systemen entwickeln / verwenden“ in der Produktkarte bis hin zum Ausschluss von Unternehmen, die „gentechnisch veränderte Pflanzen, Tiere oder Mikroorganismen entwickeln oder erzeugen, die in offenen Systemen verwendet werden sollen, oder den Absatz daraus erzeugter Produkte fördern“ im Verkaufsprospekt.

Gentechnik ist ebenfalls ein populärer Ablehnungsgrund. Die meisten Menschen denken bei Gentechnik unwillkürlich an geklonte Schafe und Genmais. Die sogenannte grüne Gentechnik²²⁰ hat hier zu Lande einen schlechten Ruf.

Aber Gentechnik hat einen weitaus größeren Anwendungsbereich als die Landwirtschaft und hat auf vielen Gebieten längst Einzug in unser alltägliches Leben gehalten, denn trotz der Risiken bietet die Gentechnik unbestritten erhebliche Chancen. Der roten Gentechnologie²²¹ haben wir Medikamente wie Insulin zu verdanken. Mit Hilfe der weißen Gentechnik²²² ist es Forschern gelungen, durch veränderte Bakterien Bioethanol aus Algen (Seetang) zu gewinnen und damit eine neue attraktive Treibstoffquelle zu erschließen.²²³ Die graue Gentechnik²²⁴ müht sich um Abhilfe bei durch Umweltkatastrophen verseuchten Gewässern und Böden mit Hilfe von gentechnisch veränderten Mikroorganismen.

²²⁰Die wohl bekannteste Variante, die grüne Gentechnik, zielt auf die Sicherung und Erhöhung von Erträgen durch Genmanipulation an Pflanzen und Nutztieren ab.

²²¹Rote Gentechnologie bezeichnet die Forschung in der Medizin und Pharmazie, also die Entwicklung neuer Heiltherapien und Medikamente.

²²²Weißer Gentechnik umfasst den Einsatz genetisch veränderter Mikroorganismen, Zellkulturen bei Industrieprozessen zur Herstellung von Lebensmitteln, Werkstoffen, Chemikalien, Bioenergieträger etc.

²²³Link: <http://www.spiegel.de/wissenschaft/technik/0,1518,810155,00.html>.

²²⁴Erfasst insbesondere die im Rahmen der Abfallwirtschaft zur Renaturierung von Abwässern und Böden eingesetzte Gentechnik.

Aus dieser Perspektive hat die *Sparinvest* mit dem Saatgutbezug nur einen Bruchteil der grünen Gentechnik und damit nur einen winzigen Ausschnitt der Gentechnik überhaupt ausgeschlossen.

Die *Green Effects* spricht zwar nicht von grüner Gentechnik, nimmt aber auf gentechnologische Veränderungen von Tieren und Pflanzen sowie Agrarstoffe und Lebensmittelproduktion Bezug, was dem inhaltlich entspricht. Aber auch in diesem Bereich wird kein umfassender Ausschluss kommuniziert. Der Ausschluss bezieht sich lediglich auf die Freisetzung gentechnologisch veränderter Produkte. Was der Anbieter tatsächlich unter dem allgemeinsprachlich ungebräuchlichem Verb „freisetzen“ versteht, bleibt der Phantasie des Interessenten überlassen. Die Vorstufe des Herstellens und Verarbeitens gentechnologischer Produkte sowie der Handel mit ihnen sind zudem nur im Zusammenhang mit der Lebensmittelproduktion erfasst. Was sich aus Sicht des Anbieters jenseits der Lebensmittelproduktion befindet, bleibt sein Geheimnis. Konkret lässt sich beispielsweise so nicht ohne weiteres beantworten, ob die Herstellung und der Vertrieb von gentechnologisch verändertem Mais zu Futterzwecken akzeptabel sind.

Ökoworld beschränkt das Ausschlusskriterium Gentechnik nicht auf ein bestimmtes Anwendungsgebiet, sondern auf die Verwendungsumgebung bis hin zur Absatzförderung daraus erzeugter Produkte.

Allerdings ist auch der Begriff „offene Systeme“ allgemeinsprachlich ungebräuchlich. Er beschreibt in wissenschaftlichen bzw. technischen Zusammenhängen die Austauschmöglichkeiten von Energie und Materie mit der Umgebung. Da Lebewesen zu ihrem Erhalt in ständigem Stoff- und Energieaustausch mit ihrer Umgebung stehen müssen, betreffen alle gentechnischen Eingriffe an Lebewesen offene Systeme. Tatsächlich in Betracht kommen also lediglich quantitative oder qualitative Begrenzungen des Systems, praktisch nur realisierbar unter Laborbedingungen.

Ähnlich wie beim „Freisetzen“ geht es offensichtlich darum, die Risiken der Gentechnik durch Vermeidung von Kontakten zur Umwelt zu minimieren. Unklar bleibt dabei allerdings, in welchen Geschäftsfeldern und auf welchen Ebenen Gentechnik damit akzeptabel ist.

3.2.3.3.3. Rüstung und Waffen

Rüstung ist das einzige Kriterium, das alle der untersuchten Anbieter konkret thematisieren, allerdings mit großen Unterschieden im Umfang und Präzisionsgrad.

Am kürzesten und allgemeinsten fasst sich diesbezüglich die *Dexia*, die lediglich im Fact Sheet darauf hinweist, ausschließlich in Unternehmen zu investieren, die „nicht in der Waffenindustrie tätig sind“.

Zwar führt die *Dexia* an anderer Stelle konkreter aus: „Der Ausschluss der Rüstungsaktivitäten ist ein Ansatz, bei dem darauf geachtet wird, dass Unternehmen, die an der Produktion und am Verkauf von Waffen beteiligt sind, von der Anlagetätigkeit ausgeschlossen werden.“, dies geschieht jedoch auf einer nicht fondsspezifischen Unterseite zum Anlageprozess allgemein und ist insofern nicht unmittelbar in das Kommunikationsmaterial zum Fond eingebunden.

Wer dies nicht recherchiert, kann kaum abschätzen, inwieweit neben Waffen als solchen auch Rüstungsgüter erfasst sind und wie weit das Tätig sein in der Industrie zu verstehen ist.

Die *Sparinvest* beschränkt den Ausschluss unter dem Stichpunkt „Rüstung / Waffen“ auf „Produzenten von militärischen Waffen oder im speziellen ABC – atomare, biologische und chemische Kampfstoffe.“ Akzeptabel sind aus Sicht dieses Anbieters damit die Produktion von nichtmilitärischen Waffen sowie sonstiger Rüstungsgüter und Beteiligungen in einer anderen Form als Produzent, etwa im Wege der Entwicklung oder des Handels.

Green Effects spezifiziert dagegen den Ausschluss für Unternehmen, die „Rüstungsgüter im engeren Sinne (wie Schusswaffen, Panzer, Minen) herstellen und/oder vermarkten oder mehr als 5 % ihres Umsatzes mit auf militärische Nutzungen spezialisiertem Gerät erwirtschaften“.

Der Anbieter differenziert zwischen einem engen und weiten Begriffsverständnis, ohne dass diese Grenze nachvollziehbar ist. Nicht vom Ausschluss erfasst ist aber jedenfalls die Entwicklung von Rüstungsgütern.

Ökoworld wechselt zunächst begrifflich zwischen „Militärtechnologie“ und „Rüstungsindustrie“ und wendet sich dann im Verkaufsprospekt etwas ausführlicher gegen Unternehmen, die „Kriegswaffen und Rüstungsgüter herstellen, vermarkten, vertreiben oder Anlagen, Vorprodukte oder Dienstleistungen dafür bereitstellen“.

Insofern formuliert dieser Anbieter vergleichsweise umfassend, auch wenn die Begrenzung auf Kriegswaffen, also solche Waffen, die für den Einsatz im Krieg

konzipiert sind, durchaus eine Nische für Beteiligungen am sonstigen Waffenhandel lässt.

Am umfangreichsten und detailliertesten bezieht die *Bank Sarasin* Stellung, welche eigens eine „Rüstungsindustrie Richtlinie“ verfasst hat.

Dabei differenziert die *Bank Sarasin* zwischen dem Recht auf Verteidigung und kontroversen Rüstungsgütern wie „biologischen und chemischen Waffen, Streumunition und Anti-Personen-Minen“. Der auch Vermögensverwaltungs- und Beratungsdienste umfassende Ausschluss betrifft lediglich Geschäfte im Bereich kontroverser Rüstungsgüter sowie „zusätzlich [...] sämtliche Unternehmen, die mit der Herstellung von Produkten und/oder der Erbringung von Dienstleistungen für das Militär mehr als 5 % ihres Gesamtumsatzes erwirtschaften. Ebenfalls [...] ausgeschlossen sind jene 30 Unternehmen mit den weltweit größten Umsätzen mit Militäraufträgen.“

Entgegen dem ersten Anschein ist das Geschäft mit Rüstungsgütern für diesen Anbieter damit bis auf vier spezielle Produktgruppen akzeptabel. Dies gilt auch für schweres Geschütz und atomare Waffen. Das betreffende Unternehmen muss hinsichtlich des direkt beim Militär erzielten Umsatzes lediglich unter der 5 % Marke bleiben und nicht zu den weltweit 30 Umsatzstärksten durch Militäraufträge gehören. Die Grenzen der Nachhaltigkeit orientieren sich insofern an Umsatzzahlen, wobei die diesbezügliche Begrenzung auf Geschäfte mit dem Militär durchaus weitere Spielräume für Interpretationen eröffnet.

Die *Bank Sarasin* ist der einzige Anbieter, der die zentralen Begriffe Rüstungsindustrie, Rüstungsgüter und kontroverse Rüstungsgüter definiert. Danach werden Rüstungsgüter allerdings auf Bewaffnung, Waffen und Waffensysteme begrenzt und nur ein Bruchteil davon als kontrovers eingestuft.

Auch abgesehen von den Vagheiten und Interpretationsmöglichkeiten der Formulierungen schließt keiner der Anbieter militärische Rüstung als solche aus. Immerhin wird der Wert des jährlichen internationalen Handels mit Rüstungsgütern auf 70 Milliarden Dollar geschätzt²²⁵ und unabhängig von den geschäftstaktischen Gründen ist Rüstung tatsächlich ein Geschäftsfeld mit vielen Schattierungen. Rüstung umfasst im militärischen Zusammenhang Kriegstechnik im weitesten Sinne, also grundsätzlich alle Entwicklungen für den militärischen Einsatz. So stammen viele der heute im zivilen Bereich nicht mehr wegzudenkenden Technologien aus der

²²⁵ Unter Berufung auf Amnesty International in der BZ Nr. 75 vom 31.03.2013 S. 6.

militärischen Forschung, beispielsweise das Radar, GPS oder auch das Internet. Aber auch im militärischen Bereich werden Entwicklungen eingesetzt, etwa zur Suche und Beräumung von Munition und Minen oder zur Raketenabwehr, die vertretbar erscheinen.

Wird jedoch berücksichtigt, dass weltweit mehr zivile Opfer durch sogenannte leichte Handfeuerwaffen wie die Kalaschnikow, M16 oder das deutsche G3 zu beklagen sind als durch alle anderen Waffengattungen und sich diese aufgrund ihrer kinderleichten Bedienung und verhältnismäßig geringer Kosten vor allem bei der Bewaffnung von Kindersoldaten und zur Aufrüstung in Krisengebieten großer Beliebtheit erfreuen,²²⁶ erscheinen die bruchstückhaften Beschränkungen in einem anderen Licht.

3.2.3.3.4. Diskriminierung

Der Aspekt der Diskriminierung wird von vier der fünf Anbieter konkret aufgegriffen.

Am kürzesten fasst sich in diesem Punkt die *Green Effects*, welche Unternehmen ausschließt, die „Frauen, soziale oder ethnische Minderheiten diskriminieren“. Abgesehen davon, dass diese knappe Aufzählung viel Spielraum zur Diskriminierung aus anderen Gründen lässt, ist bereits die unglückliche Auswahl und Zusammenstellung ihrerseits durchaus geeignet, sich der Herabwürdigung verdächtig zu machen. So stellt sich die Frage, was Frauen und die genannten Minderheiten gemeinsam haben, was diese Gruppen schutzwürdiger macht als andere und warum soziale oder ethnische Hintergründe nur bei Minderheiten schutzwürdig sein sollen.

Die *Sparinvest* vermeidet den Begriff Diskriminierung und wendet sich stattdessen etwas ausführlicher gegen die „Unterdrückung von Menschen wegen ihrer Religion, ihrer Rasse, ihres Geschlechts oder ihrer Herkunft“. Die Aufzählung erfasst viele der klassischen Ablehnungsgründe, ist allerdings nicht vollständig. Möglich bleibt etwa die Diskriminierung aufgrund der sexuellen Orientierung. Zudem werden ausschließlich Oberbegriffe verwendet, wodurch zumindest hinsichtlich der Herkunft nicht klar ist, auf welche gesellschaftlichen Kontexte sich diese Aussage bezieht.

Die *Dexia* formuliert aus der Perspektive eines positiven Auswahlkriteriums, in Unternehmen zu investieren, die „für die Beseitigung von Diskriminierung bei der

²²⁶ Link: <http://www.tdh.de/was-wir-tun/themen-a-z/kleinwaffen.html>.

Anstellung und Beschäftigung eintreten“. Dabei handelt es sich um eines der Arbeitsrechte der UNGC-Grundsätze. Der Schutz vor Diskriminierung wird hierbei zwar nicht nach Gründen differenziert, aber der Kontext auf Arbeitgeber und Arbeitnehmer eingeschränkt.

Im Vergleich am umfassendsten schließt die *Ökoworld* „Unternehmen [aus], die Menschen auf Grund von Geschlecht, ethnischer Herkunft, Behinderung, Staatszugehörigkeit, politischer Meinung, Religionszugehörigkeit, sozialer Herkunft oder sexueller Orientierung diskriminieren“.

Aber auch diese Aufzählung ließe sich ergänzen, etwa um Altersdiskriminierung.

Zudem bleibt bei allen Anbietern offen, was praktisch als relevante Diskriminierung gilt, insbesondere welche Art, Intensität und Umfang einen Ausschluss rechtfertigt.

Müssten sich Unternehmen und Institutionen beispielsweise tatsächlich wegen Diskriminierung von Frauen verantworten, kämen die meisten in Erklärungsnot zu begründen, warum bei ihnen Leitungs- und Spitzenfunktionen fast ausschließlich mit Männern besetzt sind, Frauen trotz besserer Qualifikation das Nachsehen haben und sowohl auf gleichen Positionen als auch im Durchschnitt weniger Gehalt bekommen. Der Frauenanteil in den Führungsetagen deutscher Unternehmen liegt derzeit durchschnittlich immer noch unter zwölf Prozent und knapp ein Viertel der Dax-Unternehmen sind in der Führung noch gänzlich frauenfrei.²²⁷

3.2.3.3.5. Behinderung von Gewerkschaften

Drei der fünf Anbieter haben Gewerkschaftsaspekte in ihren Kriterienkatalog aufgenommen.

So schließt die *Green Effects* Unternehmen aus, die „in Betrieben gewerkschaftliche Tätigkeiten unterbinden und/oder behindern“.

Ganz ähnlich formuliert es auch die *Ökoworld*, die Unternehmen listet, welche „gewerkschaftliche Aktivitäten behindern, insbesondere indem sie gegen das Recht auf freie Organisation oder das Recht auf kollektive Verhandlung verstoßen“.

Die *Dexia* verwendet zwar nicht den Begriff gewerkschaftlich und formuliert das Kriterium entsprechend dem zitierten UNGC-Grundsatz als Forderung, „Unternehmen sollen die Vereinigungsfreiheit und das Recht auf Kollektivverhandlungen wahren“, beschreibt aber mit fast den gleichen Worten wie die *Ökoworld* gewerkschaftliche Tätigkeiten.

²²⁷ Zur Auswertung von Fidar siehe FAZ Nr. 77 vom 03.04.2013 S. 13.

Die Bedeutung von Gewerkschaften in diesem Kreis ergibt sich aus ihrer Funktion als Interessenvertretung der Arbeitnehmer. Gewerkschaften streiten für den Erhalt von Arbeitsplätzen, höhere Löhne, Sozialversicherungen und bessere Arbeitsbedingungen.

Vor allem in vielen Ländern, in denen Arbeiter für sich praktisch und rechtlich kaum eine Handhabe gegen Konzerne haben, bilden Gewerkschaften einen wichtigen Baustein zur Interessenwahrnehmung der Arbeitnehmer. In Deutschland sind Gewerkschaften inzwischen zu Massenorganisationen mit mehreren Millionen Mitgliedern herangewachsen und stehen gemeinhin als Sinnbild für tariflich gesicherten Arbeitsfrieden.

Andererseits konnten die Gewerkschaften den starken Anstieg der Arbeitslosigkeit seit den siebziger Jahren nicht verhindern und Kritiker machen vor allem die Flächentarifabschlüsse dafür mitverantwortlich. Zusätzlich wird dieses Problem dadurch verschärft, dass Gewerkschaften ihr Wirken auf Arbeitnehmer fokussieren, während Arbeitslose weitgehend außen vor bleiben.

Zudem agieren Gewerkschaften regelmäßig national, wodurch ihr Einfluss von der Standortbindung der Unternehmen abhängig ist.

Der Nutzen und die Auswirkungen der Gewerkschaftstätigkeiten sind umstritten. In jüngerer Zeit sind reihenweise Unternehmen aus den Arbeitgeberverbänden ausgestiegen und es ist ein deutlicher Schwund an Mitgliedern zu verzeichnen. Die Gewerkschaften werden demzufolge selbst von denen, die eigentlich davon profitieren sollen, zunehmend gemieden. Es handelt sich demnach um ein Kriterium, das leer zu laufen droht.

3.2.3.3.6. Kinder- und Zwangsarbeit

Vier von fünf Anbietern thematisieren in ihren Kriterien Kinder- und Zwangsarbeit.

Die *Dexia* erwartet entsprechend den zitierten UNGC-Grundsätzen von den Unternehmen, dass diese „alle Formen der Zwangsarbeit beseitigen“ und „für die Abschaffung der Kinderarbeit eintreten“.

Offen bleibt mit Hinblick auf die differenzierte Formulierung, warum nicht auch jede Form der Kinderarbeit zu beseitigen ist, sondern hier das wie auch immer geartete Eintreten für die Abschaffung genügt.

Die *Sparinvest* benennt „Kinderarbeit“ als Ausschlusskriterium, bestimmt diese aber im Nachgang als solche „in Form bewussten Nutzens von Kinderarbeit zur

Profitmaximierung“, wodurch sowohl fahrlässige Nutzung als auch andere als zur Maximierung des Gewinns zulässig bleibt. Wenn das Unternehmen sich also schlicht nicht der Produktionsbedingungen vergewissert und deshalb nicht weiß, dass Kinder die Arbeit verrichten, ist dies kein Ausschluss. Ebenso scheint Kinderarbeit zur „Rettung“ von Arbeitsplätzen vor Ort akzeptabel zu sein.

Green Effects spricht sich gegen Unternehmen aus, die „Teile ihrer Produktionsleistung durch Kinderarbeit oder Zwangsarbeit erwirtschaften oder entsprechend produzierte Güter von Zulieferern beziehen“ und deckt damit zwar umfassend den Bereich der Produktion, berücksichtigt aber nicht den Handel.

Die *Ökoworld* variiert in den Dokumenten zwischen „Kinderarbeit fördern / nutzen“ und „Kinderarbeit oder Zwangsarbeit nutzen“ und formuliert damit in aller Kürze den weitreichendsten Ausschluss.

Trotz inzwischen sinkender Zahlen ist Kinderarbeit mit rund 168 Millionen betroffenen Kindern weltweit ein beschämendes Problem. Die größten Krisengebiete entfallen dabei mit über 46 % auf die Region Asien / Pazifik und knapp 21 % auf Schwarzafrika²²⁸ allerdings ist ein derart striktes Verbot von Kinderarbeit gerade für Entwicklungsländer sehr umstritten.²²⁹ Flächendeckend stellt sich hier die Situation so dar, dass dadurch, dass ganze Elterngenerationen aufgrund der weit verbreiteten Pandemien schwer erkrankt oder verstorben und staatliche oder private Hilfen nicht vorhanden oder unzureichend sind, sehr viele Kinder auf sich gestellt und damit auf eigenes Einkommen angewiesen sind. So plädiert etwa auch die Kinderhilfsorganisation *Terre des Hommes* stattdessen dafür, Kinderarbeit nicht per se als ausbeuterisch zu verurteilen, sondern das Problem im Kontext zu sehen und zu lösen.²³⁰

3.2.3.3.7. Tierversuche

Lediglich zwei von fünf Anbietern thematisieren konkret Tierversuche.

Die *Green Effects* schließt Unternehmen aus, die „Versuche an Wirbeltieren vornehmen oder unterstützen, es sei denn, sie sind durch rechtliche Bestimmungen zwingend vorgeschrieben (Umweltschutz, Chemikalienprüfung, Medizin)“.

²²⁸ Nach Angaben der ILO vgl. FAZ Nr. 222 vom 24.09.2013 S. 18.

²²⁹ Link: http://www.socialpolitik.org/docs/2007/Presse/VfS-Presse_Doepke.pdf.

²³⁰ Link: <http://www.tdh.de/was-wir-tun/arbeitsfelder/kinderarbeit/daten-und-fakten/warum-arbeiten-kinder.html>.

Damit formuliert der Anbieter zwar auf der unmittelbaren Ebene einen weitreichenden Ausschluss, macht allerdings Ausnahmen für zwingende Rechtsvorschriften und berücksichtigt etwa nicht jene Unternehmen, die im weiteren durch die Verwertung solcher Studien im Weg von Produktion und Handel profitieren. Mit wirbellosen Tieren wie Krebse, Seesterne oder auch Spinnen darf zudem problemlos experimentiert werden.

Die *Ökovision* gibt an, nicht in Unternehmen zu investieren, „die nicht medizinisch erforderliche Tierversuche betreiben“ und führt im Verkaufsprospekt weiter aus, Unternehmen auszuschließen, die „vermeidbare Tierversuche durchführen, in Auftrag geben oder durch solche vermeidbaren Tierversuche getestete Rohstoffe oder Produkte vertreiben“.

Der sich inhaltlich wiederholende und entscheidende Aspekt in der Kommunikation dieses Anbieters ist die Vermeidbarkeit der Tierversuche, allerdings bleibt offen, woran diese gemessen werden.

Als Tierversuche gelten gemeinhin alle Tests mit oder an lebenden Tieren. Differenzierungen wären insofern etwa möglich hinsichtlich der Tierarten, Testzweck, Versuchsintensität und Verhältnismäßigkeit.

Aktuell entfallen etwa 45 bis 50 % auf Versuche in der Grundlagenforschung, 20 bis 25 % auf die Arzneimittelforschung, 10 bis 15 % auf den Bereich der Produktherstellung und 10 bis 25 % auf sonstige Bereiche wie Verhaltensforschung oder auch Studium und Ausbildung.

Aber auch unabhängig vom Einsatzgebiet sind Notwendigkeit, Nutzen und Vertretbarkeit von Tierversuchen als solchen mit Hinblick auf die tatsächlichen und alternativen Möglichkeiten des Erkenntnisgewinns, die begrenzte Übertragbarkeit und die ethische Rechtfertigung von Tierleiden heftig umstritten und werden von zahlreichen Wissenschaftlern und Ärzten konsequent abgelehnt.²³¹

3.2.3.3.8. Sonstige Ausschlusskriterien

Neben den erörterten klassischen, gemeinhin kritisch beurteilten Unternehmenszweigen wie Kernenergie, Rüstung, Gentechnik sowie diversen Arbeitsrechten finden sich bei drei Anbietern weitere produkt- und produktionsbezogene Ausschlusskriterien.

²³¹ Link: <http://www.aerzte-gegen-tierversuche.de/>.

So schließt die *Green Effects* Unternehmen aus, die „ausgesprochen umwelt- oder gesundheitsschädliche Produkte erzeugen oder Produktionsweisen verwenden oder deren Erzeugung besonders fördern wie z.B. Pestizide, fossile Kraft- und Brennstoffe, FCKW“, die „in ihrem Kerngeschäft (> 25% des Umsatzes) für ausgesprochen umwelt- und/oder gesundheitsschädliches Verhalten werben“ und die „nicht bereit sind, wesentliche umwelt- und gesundheitsbezogene Kennzahlen der Öffentlichkeit transparent zu machen (Energieeinsatz, Wasserverbrauch, Abfallerzeugung, Emissionen, schadstoffbedingte Unfälle und Erkrankungen, jeweils pro Umsatz und Produktmenge)“. Unternehmen dürfen zudem nicht „wiederholt und andauernd gegen geltende rechtliche Bestimmungen verstoßen“.

Der Ausschluss ist sowohl hinsichtlich der Wirkungen der Geschäftstätigkeit als auch der Beteiligung daran sehr umfassend formuliert. Sogar die zur Beurteilung der gegenständlichen Anforderungen notwendige Kommunikationsbereitschaft ist erfasst. Allerdings wurde ein Grad für die ausschlussbegründende Schädlichkeit eingefügt. „Ausgesprochen“ ist eine flektierte Form des Verbs aussprechen, meint eigentlich so viel wie uneingeschränkt, wird allerdings synonym für entschieden, besonders oder auch geradezu verwendet. So entsteht über das Maß der Intensität ein unauffälliger, aber erheblicher Beurteilungsspielraum.

Ähnlich agiert die *Sarasin* in ihrer Imagebroschüre, wonach die „Produktionsmethoden [...] möglichst konfliktarm sein“ sollten. Abgesehen davon, dass hierbei nur an die Produktion und nicht an vorangehende oder nachfolgende Geschäftstätigkeiten oder die Produkte angeknüpft wird, ist der ohnehin relative Begriff „konfliktarm“ durch „möglichst“ noch weiter relativiert, so dass er ohne Kontext überhaupt nicht mehr abschätzbar ist.

Dagegen formuliert die *Ökoworld* zunächst spezieller, indem sie Unternehmen ausschließt, die „Produkte der Chlorchemie erzeugen oder deren Absatz fördern“, „Raubbau an natürlichen Rohstoffen betreiben oder dazu beitragen“ sowie „mit embryonalen Stammzellen arbeiten und Produkte oder Therapien mit ihrer Hilfe entwickeln oder dies beabsichtigen“.

Bei den hier fokussierten Begriffen handelt es sich ebenfalls um allgemein bekannte Schlagwörter, deren Bedeutung und Hintergründe jedoch regelmäßig nicht unmittelbar präsent sein dürften.

Chlorchemie ist nicht nur einer der größten Umweltsünder, sondern auch einer der wichtigsten Zweige der Chemieindustrie, da auch heute noch ganze Produktparten

auf Chlor basieren.²³² Nicht ganz klar wird insofern, ob Produkte der Chlorchemie die Herstellung von Chlor und Chlorverbindungen als Rohstoff meint oder die Herstellung von chlorhaltigen Produkten bzw. Produkten, zu dessen Herstellung Chlor verwendet wird.

Unter Raubbau wird allgemein die rücksichtslose Ausbeutung natürlicher Ressourcen verstanden. Kein Unternehmen kommt ohne die Nutzung natürlicher Ressourcen aus, insofern stellt sich praktisch nicht die Frage der negativen Auswirkungen als solcher, sondern wie groß und dauerhaft der Einfluss der Unternehmenstätigkeit auf die Natur ist und welche Reparationen und Ausgleiche geleistet werden. Solange das insofern maßgebliche Verhältnis zwischen Nutzung und Rücksichtnahme unbestimmt ist, bleibt das Kriterium eine Leerformel.

Die Erforschung und Nutzung embryonaler Stammzellen ist den meisten Menschen als je nach Forschungsfortschritt wiederholt kontrovers diskutiertes Thema präsent. Da es regelmäßig um den Rückgriff auf befruchtete menschliche Eizellen geht, wird hierbei eine ethische Grunddebatte über den Umgang mit Embryonen geführt. Während die einen die Menschwerdung in jedem Stadium zu schützen gedenken, verweisen die anderen darauf, dass durch die Forschung mit embryonalen Stammzellen möglicherweise, schwerste Krankheiten von Alzheimer bis Querschnittslähmung geheilt werden können..

Warum diese Entscheidung, welche im Grunde religiöse und moralische Vorstellungen betrifft, eine Frage der Nachhaltigkeit ist, also ökologischer und sozialer Beziehungen, bleibt in diesem Kontext offen.

Darüber hinaus formuliert auch die *Ökoworld* letztendlich einen allgemeinen Ausschluss für Unternehmen, die „sonstige gesundheits- und umweltschädliche Verfahren anwenden, oder solche Produkte erzeugen oder deren Absatz fördern“. Dieser Ausschluss ist allerdings so umfassend und strikt gefasst, dass unter Berücksichtigung unmittelbarer und mittelbarer Wirkungen praktisch kaum ein Unternehmen in Betracht käme.

Des Weiteren thematisieren drei der Anbieter Menschenrechte.

Die *Ökoworld* schließt Unternehmen aus, die „Regime unterstützen, die gegen Menschenrechte verstoßen“. Die *Sparinvest* wendet sich gegen „schwere Menschenrechtsverletzungen oder deren Unterstützung“ sowie „menschenunwürdige Arbeitsbedingungen“. Und die *Dexia* erklärt, „Unternehmen sollen den Schutz der

²³² Link: <http://www.greenpeace.org/austria/de/themen/umweltgifte/hintergrund-info/chlorchemie/>.

internationalen Menschenrechte unterstützen und achten sowie sicherstellen, dass sie sich nicht an Menschenrechtsverletzungen mitschuldig machen.“

Während die Idee der Menschenrechte konzeptionell darauf gründet, dass alle Menschen um ihrer selbst willen mit gleichen Rechten ausgestattet sind, werden damit inzwischen vor allem Ansprüche gegen den Staat auf Einhaltung von Persönlichkeitsrechten, Freiheitsrechten sowie justiziellen und sozialen Grundrechten assoziiert.

Gleichgültig, ob hinsichtlich der Menschenrechtsverletzungen an tatsächliche Vorfälle oder rechtliche Missstände angeknüpft wird, finden sich dafür auch in Deutschland Beispiele, wenn beispielsweise von *Amnesty International* die Abschiebung schutzbedürftiger Flüchtlinge und die unzureichende behördliche Reaktion auf Misshandlungsvorwürfe gegen Polizeibeamte gerügt wurden.²³³ Der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte hat dem deutschen Recht eine Diskriminierung lediger Väter im Sorgerecht bescheinigt und die Sicherungsverwahrung als menschenrechtswidrig eingestuft.

Insofern erweist sich auch dieser Begriff in der praktischen Handhabung als interpretations- und konkretisierungsbedürftig.

Damit sind zwar die in den Fondsmaterialien benannten Ausschlusskriterien erschöpft, aber keineswegs die Möglichkeiten. So finden sich etwa in der Beschreibung eines weiteren, als nachhaltig ausgezeichneten Fonds der *Sparinvest* weitere konkrete Ausschlüsse und Negativvermerke für Ölindustrie, Pelzindustrie, Tabakindustrie, Pornografie, Ausbeutung, Verstöße gegen ILO-Arbeits- und Sozialstandards²³⁴, Staaten mit Todesstrafe oder auch die Zusammenarbeit mit Abtreibungskliniken.²³⁵

Konkret bedeutet dies beispielsweise, dass eben vier von fünf Anbietern den Pelzhandel nicht ausgeschlossen haben, ein Geschäft, das zwar auf Qual beruht, aber in der europäischen Union 2012 einen Jahresumsatz von 3,4 Milliarden und allein in Deutschland mit seinen 23 Pelzfarmen, 750 Kürschnerbetrieben und 13000 Geschäften immerhin noch einen Umsatz von über einer Milliarde bescherte.²³⁶

Nicht thematisiert, aber in dieser Reihe durchaus zitierfähig, wären auch Alkohol, Organhandel, Monopolbildung, Tiefseebohrungen, Walfang oder auch die

²³³ Link: <http://www.amnesty.de/jahresbericht/2011/deutschland>.

²³⁴ Link: <http://www.ilo.org/berlin/lang--de/index.htm>.

²³⁵ Espa Vinis Stock Europe Fond.

²³⁶ „Die Pelzfrage“ von Nikolas Feireiss in der BZ Nr. 16 vom 19./20.01.2013 S. 9.

Zerstörung von Weltkulturerbe. Insofern scheint Popularität durchaus eine Rolle zu spielen.

Insgesamt lässt sich zudem feststellen, dass in der Beschreibung die Abgrenzung anhand negativer Beispiele einen quantitativen und qualitativen Schwerpunkt bildet.

3.2.3.4. Positive Auswahlkriterien

Drei der fünf Anbieter formulieren über allgemein gehaltene Aussagen zur Unternehmenstätigkeit konkrete positive Indizien für Nachhaltigkeit.

Beispiele	Sparinvest	Green Effects	Ökoworld
Umweltbranche, Umwelttechnologien	X		
Umweltfreundliche Produkte, Dienstleistungen		X	X
Ökologische Landwirtschaft und artgerechte Tierhaltung		X	X
Wasseraufbereitung und -versorgung	X	X	
Recycling und Abfallwirtschaft	X	X	
Erneuerbare Energien	X		X
Energieeffizienz	X	X	X
Schonung/ Substitution natürlicher Ressourcen		X	X
Mobilität	X		
Regionale Wirtschaftskreisläufe			X
Fairer Handel		X	X
Bildung		X	X
Sonstige	-	9	5
Gesamt	6	17	13

Die Anzahl der Beispiele und Merkmale schwankt zwischen sechs und siebzehn, wobei der ausführlichste Anbieter, die *Green Effects*, rein strukturell tatsächlich noch mehr Kriterien ausweist, indem hier in vier definierten Bereichen jeweils zwischen vier und zwölf konkrete Geschäftsbereiche und Verhaltensweisen aufgezählt werden, welche allerdings inhaltlich zum Teil ineinander aufgehen.

Am kürzesten fasst sich die *Sparinvest*, die in Bezug auf „Unternehmen der Umweltbranche“ insbesondere auf „Wasseraufbereitung und –versorgung, Recycling und Abfallwirtschaft, erneuerbare Energie, Energie-Effizienz und Mobilität“ verweist.

Die ersten beiden Geschäftsfelder sind zwar sowohl umwelttechnisch als auch wirtschaftlich von großer Bedeutung, aber weder per se einschlägig innovativ noch nachhaltig. Die Geschäftsfelder um Energie und Mobilität sind demgegenüber jünger

und nicht nur enorm populär, sondern geradezu der Inbegriff für nachhaltige Wirtschaftszweige, ohne dass sich dies so pauschal ableiten lässt.

Die *Ökoworld* fokussiert im *Fact Sheet* auf Unternehmen „aus den Bereichen regenerativer Energien, umweltfreundliche Produkte und Dienstleistungen, ökologische Nahrungsmittel, Umweltsanierung, regionale Wirtschaftskreisläufe und humane Arbeitsbedingungen“, „Bildung“ und „Gesundheit“.

Im Prospekt listet die *Ökoworld* dann ausführlicher beispielhafte Geschäftsfelder auf und zielt auf Unternehmen, die „regenerative Energien gewinnen, einsetzen oder damit handeln, oder zur Reduktion des Energieverbrauchs und Erhöhung der Energieeffizienz beitragen und damit den Einsatz fossiler und atomarer Energiegewinnung verringern“, „Nahrungs- und Genussmittel naturverträglich oder gemäß den Kriterien des ökologischen Anbaus oder der artgerechten Tierhaltung gewinnen, herstellen, verarbeiten, vertreiben oder deren Absatz fördern“, „regionale Wirtschaftskreisläufe oder den Fairen Handel fördern“, „soziales oder ökologisches Engagement über den Unternehmenszweck hinaus zeigen oder entwicklungspolitische Ziele unterstützen“, „Korruption bekämpfen“, „Leistungen zur Verringerung des Verbrauchs nicht erneuerbarer, natürlicher Ressourcen oder zur Substitution nicht erneuerbarer durch erneuerbare Ressourcen beitragen“ sowie „besonders demokratische Unternehmensstrukturen, humane, soziale oder emanzipatorische Arbeitsbedingungen schaffen und gezielt zum Abbau von Diskriminierung beitragen“.

Insofern wird die *Ökoworld* konkreter als die *Sparinvest*, indem nicht nur auf Branchen verwiesen, sondern an einschlägige Tätigkeiten und Wirkungen angeknüpft wird. Den bestimmenden Dreh- und Angelpunkt der Charakterisierung bilden jeweils Adjektive wie naturverträglich, ökologisch, artgerecht, regional, fair, sozial, entwicklungspolitisch, demokratisch, human oder auch emanzipatorisch.

Am umfänglichsten und konkretesten beschreibt die *Green Effects* positive Auswahlaspekte, indem sie unter Bezug auf die „NAI-Kriterien“ zahlreiche explizite Beispiele für die Gestaltung von Produkten sowie der Produkt- und Absatzprozesse auflistet.

Begriffe wie ökologisch werden dadurch übersetzt in „Erzeugung landwirtschaftlicher Produkte ohne Einsatz von Mineraldünger, Pestiziden sowie gentechnologisch veränderter Tier- und Pflanzenarten“ oder auch „Waldwirtschaft und Holznutzungen unter Erhalt der Arten- und Altersvielfalt in den Wäldern“.

Sozial wird unter anderem beschrieben durch „Sicherheit und Gesundheitsschutz am Arbeitsplatz“, „Mitbestimmungsmöglichkeiten“, „überdurchschnittliche Weiterbildungsmöglichkeiten“, „flache Lohnhierarchien“, „Förderung von Frauen“ und „Förderung von ethnischen oder sozialen Minderheiten“.

Neben den typischen Bereichen wie regenerativen Energiequellen, ökologischer Landwirtschaft, Recyclingfähigkeit, Umweltverträglichkeit und Emissionssenkung finden sich weitere Verweise wie auf „Produkte oder Dienstleistungen, die zur Armutsbekämpfung [...] beitragen“, „Herstellung und Vertrieb anerkannter Naturheilmittel und –verfahren“ oder auch „Dienstleistungen, deren Kerngeschäft Bildung, Aus- und Weiterbildung umfasst“.

Sprachlich dominiert der Nominalstil, wodurch potentielle Investitionsziele sehr viel gegenständlicher und damit vergleichsweise konkret bezeichnet werden.

3.2.3.5. Auswahlprozess

Ein weiterer Kommunikationsschwerpunkt liegt auf der Darstellung des Fondsmanagements.

Neben dem Investmentprozess im engeren Sinne rückt dabei vor allem das Vorgehen zur Ermittlung und Auswahl potentieller nachhaltiger Investitionsmöglichkeiten in den Vordergrund.

Innerhalb der diesbezüglichen Ausführungen nehmen die Anbieter Bezug auf Verfahrensprinzipien, beteiligte Personen und Personenkreise sowie den Verfahrensablauf.

3.2.3.5.1. Prinzipien

Die *BankSarasin* gehört zu den Anbietern, die zu den Managementprozessen als solchen sehr umfangreich Stellung nehmen. *Sarasin* hat nach eigenen Angaben seine „Nachhaltigkeitsstrategie überarbeitet, neu strukturiert und durch die Definition von fünf Schlüsselindikatoren und entsprechenden Mittelfristzielen pro Indikator deutlich fokussiert“.

„Unser Verständnis und unsere Definition von Nachhaltigkeit“ veranschaulicht *Sarasin* zunächst anhand einer pyramidenförmigen Übersicht von oben nach unten mit den Schichten „Leitbild & Verhaltenskodex“, „Nachhaltigkeitspolitik“, „Schlüsselindikationen und Ziele im Bereich Nachhaltigkeit“ und „Weisungen/Richtlinien/Maßnahmen“. Als „Organisationsstruktur“ „zur

Verankerung von Nachhaltigkeit“ führt *Sarasin* zudem „Management und Monitoring“ an.

Alle Schlagworte sind jeweils als Unterseite oder Download umfangreicher, aber kaum konkreter oder anschaulicher ausgeführt. So wird etwa unter der Frage: „Was verstehen wir unter Nachhaltigkeit?“ unter anderem erklärt: „Als Entscheidungsmaxime richten wir uns an einer guten, zukunftsfähigen Balance unserer wirtschaftlichen, gesellschaftlichen und ökologischen Verantwortung aus“.

Der „Verhaltenskodex“ enthält eigene Geschäftsgrundsätze betreffend das Verhalten gegenüber Kunden und Geschäftspartnern, Kollegen und Mitarbeitern und „gesellschaftlichen Anspruchsgruppen“ sowie die „Einhaltung der geltenden Gesetze und Vorschriften“. Das „Leitbild“ umfasst lediglich eine halbe Seite und dient der Darstellung als Finanzdienstleister und Arbeitgeber.

Die „Nachhaltigkeitsstrategie“ als methodischer Ansatz im Hinblick auf den Investitionsprozess bleibt unbestimmt. Das kommunizierte zugrundeliegende Prinzip ist bis hierhin vielmehr eine Unternehmensphilosophie.

In der Imagebroschüre versteckt sich sodann allerdings noch die folgende Aussage: „Nachhaltig wirtschaften bedeutet für die *Sarasin Bank*, Güter und Dienstleistungen mit breiter gesellschaftlicher Akzeptanz herzustellen.“ Dazu wird folgendes Beispiel angeführt: „Die Akzeptanz für [...] übermotorisierte und schwere Fahrzeuge mit hohem Benzinverbrauch ist in den letzten Jahren ständig gesunken. [...] Unternehmen, welche die Zeichen der Zeit nicht erkennen, riskieren letzten Endes Umsatz- und Gewinneinbußen. Solche Risikoüberlegungen liegen der nachhaltigen Unternehmensanalyse in allen drei Dimensionen zugrunde: Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft.“

Angeknüpft wird insofern konzeptionell nicht an die tatsächliche Nachhaltigkeit konkreter Produkte sondern an die öffentliche Meinung über diese Produkte. Der Begriff der Gesellschaft lässt sich auf der Bedeutungsebene nur im Kontext der jeweiligen sozialen Grundlage konkretisieren, so dass der Bezug als solcher weitgehend vage bleibt. Akzeptanz ist insofern das Ergebnis öffentlicher Meinungsbildung, welche wiederum einer Vielzahl verschiedenster Einflussfaktoren unterliegt und als Meinung eben nicht einen Fakt sondern nur eine momentane Einstellung darstellt. Akzeptanz bezieht sich in der vorliegenden Formulierung zudem auch gar nicht auf die Nachhaltigkeit als solche, sondern lediglich auf Produkte und damit fehlt der Bezug zur Nachhaltigkeit.

So steht denn auch der vermeintliche Trend zu kleineren Kraftfahrzeugen in mehrerer Hinsicht auf wackligen Füßen. Zum einen ist mehr als zweifelhaft, dass die Herstellung und der Vertrieb von neuen Kraftfahrzeugen mit einem geringeren Verbrauch als nachhaltiger und förderungswürdiger Weg bezeichnet werden kann. Der Aufwand für diese zusätzliche Produktion mit vielen praktischen Nachteilen solcher Kleinwagen muss insbesondere zu den nur in bescheidenem Umfang erzielbaren Ersparnissen an der Tanksäule ins Verhältnis gesetzt werden. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass immer noch auf fossile Treibstoffe zurückgegriffen wird.

Zum anderen ist diese Akzeptanz vor allem ein Ergebnis der Werbung in Verbindung mit höheren Treibstoffkosten. Wie bereits zahlreiche Tests und auch diverse Rechtsprechung belegen, sind die beworbenen Verbrauchswerte, mit denen Autokäufer geködert werden, Durchschnittswerte unter optimalen Bedingungen, welche sich in der Praxis regelmäßig nicht realisieren lassen. Im Gegenteil, will der Fahrer eines untermotorisierten Kleinwagens mit hubraumstärkeren Fahrzeugen mithalten, gleicht sich der Verbrauch sehr schnell an und straft den Fahrer zudem mit erhöhtem Verschleiß.

Am auffälligsten ist inhaltlich, dass insgesamt die Darstellung des eigenen Unternehmens und der eigenen Geschäftspraxis deutlich im Vordergrund steht, und sprachlich die hohe Dichte des Begriffs nachhaltig in allen Formen und diversen Zusammensetzungen.

Die Mehrzahl der verwendeten Schlagworte wie Strategie, Definition, Schlüsselindikatoren, Mittelfristziele, Indikatoren oder auch Monitoring sind allgemeinsprachlich ungebräuchlich und dem Sprachgebrauch der Wissenschaft und Wirtschaft entlehnt.

Der zweite Anbieter, der in der Kommunikation mit dem Interessenten dem Management besondere Aufmerksamkeit zuteilwerden lässt, ist die *Dexia*, welche sich allerdings vergleichsweise kompakt ausdrückt. Sie verweist diesbezüglich grundsätzlich in aller Kürze auf ein „SRI-Auswahlverfahren“.

Die Erläuterung erfolgt anhand einer Broschüre zur „Nachhaltigkeitsanalyse“, in welcher anhand großzügiger Grafiken drei Ansätze veranschaulicht werden.

Diese bezeichnet die *Dexia* als „Themenansatz“, „normbasierter Ansatz“ sowie „Best-in-Class-Ansatz“ und verweist insofern auf eine Betrachtung aus der „Makro- und der Mikroperspektive“.

Das Managementprinzip, das hier inhaltlich kommuniziert wird, besteht aus der Analyse von Unternehmenstätigkeiten im Hinblick auf spezifische Merkmale und der Auswahl im Hinblick auf ihre Marktstellung.

Sprachlich auffällig ist die Abkürzung „SRI“ zur Charakterisierung des Auswahlverfahrens. Diese steht für *sustainable and responsible investment*, die englische Bezeichnung für nachhaltiges und verantwortungsbewusstes Investieren. Auch für die Bezeichnung des Erfolgskriteriums wird die englische Formulierung *best-in-class* gewählt.

Auch dieser Anbieter greift bei der Mehrzahl der Schlüsselbegriffe wie etwa Strategie, Ansatz, Makro- und Mikroperspektive auf wissenschaftlichen Sprachgebrauch zurück.

Wesentlich kürzer fassen sich demgegenüber die anderen drei Anbieter in Bezug auf das Management.

Die *Ökoworld* erklärt in ihrem vollständigen Verkaufsprospekt: „Unsere Vision: Unternehmen arbeiten nachhaltig, wenn sie die Bedürfnisse der eigenen Generation befriedigen, ohne die Chancen zukünftiger Generationen einzuschränken.“

Insofern wird zwar zur Auffassung von Nachhaltigkeit Stellung genommen, als Leitbild ist dieser Verweis allerdings kaum aussagekräftig, da die verwendeten Schlüsselbegriffe sehr vage und in ihrer Bedeutung flexibel sind. Je nach Kontext können Bedürfnisse sowohl als Erfordernis oder auch lediglich als Verlangen oder Wunsch aufgefasst werden und Chance sowohl im Sinne von konkreten Möglichkeiten als auch bloßen Aussichten. Zudem ist dieser Hinweis bereits optisch kaum wahrnehmbar, weil er sich ausschließlich auf dem Deckblatt befindet und dort in ein Bild integriert wurde. Teil der Beschreibung selbst und damit wesentlich präsenter ist die Aussage, der Fond würde unter „Einhaltung strenger ethisch-ökologischer Kriterien“ „nach einem strengen „Kriterienprinzip“ gemanagt“ werden. Der die Verwaltung des Fonds leitende Gedanke wird damit auf einen Begriff reduziert, bei dem es sich um eine ungebräuchliche Wortzusammensetzung handelt. Dabei fokussiert die *Ökoworld* sprachlich und inhaltlich auf Kriterien und beschreibt insofern nicht tatsächlich ein Vorgehen sondern lediglich einen Maßstab, welchem durch die Anreicherung mit dem Adjektiv streng zusätzliche Schärfe verliehen wird. Ähnlich agiert die *Green Effects*, indem sie erklärt, „ausschließlich Aktienwerte [zu] kaufen, die im Natur-Aktien-Index (NAI) enthalten sind“. Sie nimmt damit gleichfalls lediglich auf den Maßstab der Auswahl Bezug. Markant ist, dass dafür

sprachlich auf einen börsenspezifischen Fachbegriff zurückgegriffen wird. Der Aktienindex ist eigentlich eine Kennzahl zur Darstellung der Entwicklung von Kursen und Werten von Aktien, bezeichnet im vorliegenden Zusammenhang allerdings einen Index im Sinne eines Registers bestimmter Aktien, quasi in seiner allgemeinsprachlichen Bedeutung als Liste, welche sich jedoch erst bei näherer Betrachtung erschließt.

Die Formulierung erweckt insofern nicht nur den Eindruck, es handele sich dabei um einen externen und damit unabhängigen Maßstab, sondern auch um einen allgemein anerkannten Wert und wertet auf diese Weise den Maßstab auf.

Als einziger der untersuchten Anbieter formuliert die *Green Effects* zusätzlich zu den positiven und negativen Auswahlkriterien vier spezifische Kriterien der Nachhaltigkeit.

Danach leisten Unternehmen nachhaltige Beiträge, die „Produkte oder Dienstleistungen an[bieten], die einen wesentlichen Beitrag zur ökologisch und sozial nachhaltigen Lösung zentraler Menschheitsprobleme leisten“ bzw. „Branchen-Vorreiter im Hinblick auf die Produktgestaltung“ oder „die technische Gestaltung des Produktions- und Absatzprozesses“ oder „die soziale Gestaltung des Produktions- und Absatzprozesses“ sind.

Nachhaltigkeit verwirklicht sich nach den zahlreichen Beispielen unter anderem durch regenerative Energiequellen, ökologische Landwirtschaft, Recyclingfähigkeit, Umweltverträglichkeit, Emissionssenkung ebenso wie durch Handeln gegen Diskriminierung und Spenden für wohltätige Zwecke.

Am kürzesten hinsichtlich der Prinzipien der Verwaltung fasst sich die *Sparinvest*, welche lediglich angibt, „Unternehmen [auszuwählen], deren Geschäftstätigkeit mit einer Verlangsamung des globalen Klimawandels in Zusammenhang steht“.

Daraus lässt sich auch kein praktikabler Maßstab ableiten. Zum einen sind die Ursachen des Klimawandels und mögliche Gegenmaßnahmen sehr umstritten, zum anderen kommt mangels Einschränkung jede Art von Zusammenhang und jedes Maß an Verlangsamung in Betracht, womit bei genauer Betrachtung beispielsweise jedes Unternehmen erfasst wäre, das umweltfreundliches Kopierpapier verwendet.

Darüber hinaus findet sich in der Fondsbeschreibung nur noch eine Erklärung zur Zusammenarbeit: „zwischen Erste-Sparinvest und WWF (World Wide Fund for Nature) besteht [...] eine Kooperation, in deren Rahmen das Fondsmanagement

durch einen vom WWF initiierten Umweltbeirat unterstützt wird“. Die Grundsätze des „Fondsmanagement“ als solche werden weder benannt noch ausgeführt.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die Kommunikation der Anlagepolitik inhaltlich und sprachlich sehr unterschiedlich umgesetzt worden ist.

Nur zwei Anbieter thematisieren konkret das Prinzip ihrer Anlagepolitik im Sinne ihrer methodischen Ausrichtung, allerdings führt nur einer davon tatsächlich eine Strategie aus, während der andere die Frage, wie die Nachhaltigkeit des Investmentfonds erzielt werden soll, mit dem Verweis auf Nachhaltigkeit der eigenen Unternehmensführung beantwortet.

Zwei der Anbieter thematisieren nicht unmittelbar das Anlageprinzip als solches, aber den Maßstab der Anlageentscheidungen, indem einer auf ausgewählte Kriterien verweist, die für Nachhaltigkeit stehen, und der andere auf ausgewählte Aktien, die als nachhaltig gelten.

In sprachlicher Hinsicht charakteristisch sind insbesondere die Verwendung von Fachbegriffen und der Nominalstil.

3.2.3.5.2. Personelle Aspekte

Ein weiterer Faktor in der Argumentation der Anbieter ist der Verweis auf Personen, die an der Verwaltung beteiligt sind oder Einfluss auf diese ausüben, sowie deren Qualifikation.

So rückt die *Ökoworld* die Einbindung eines Ausschusses in den Kommunikationsvordergrund. Bereits in der Fondsbeschreibung führt sie aus: „Der aus elf Mitgliedern bestehende Anlageausschuss entscheidet über das zur Verfügung stehende Universum. Dem Ausschuss gehören Vertreter von Umwelt-, Menschenrechts- und Verbraucherschutzorganisationen sowie Experten in Sachen ökologischer und sozialverträglicher Wirtschaft an. Der Fondsmanager entwickelt aus dem vorgegebenen Aktienuniversum das Fondsportfolio.“

Im Verkaufsprospekt wird diese Aussage weiter präzisiert: „Die Mitglieder des Anlageausschusses werden aufgrund ihrer beruflichen Position oder der Tatsache, dass sie gesellschaftspolitisch relevante Organisationen vertreten, ausgewählt. Sie stellen Kenntnisse zur Verfügung, die die Einhaltung ökologischer und sozialer Anlagekriterien ermöglichen. Er ist hinsichtlich der Bestimmung seiner Mitglieder [...] und Beschlussfassung unabhängig“.

In der Anlegerinformation wird unter dem Schlagwort Investmentprozess noch ergänzt: „Er [der Ausschuss] überprüft die Einhaltung der Anlagekriterien und entwickelt diese weiter. Er entscheidet über Neuaufnahmen und Aussonderung von Unternehmen im Universum.“

Die *Ökoworld* kommuniziert damit, dass ein Ausschuss entscheidet, welche Unternehmen unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit überhaupt nur für Investitionen in Betracht kommen. Offen bleibt, ob der Ausschuss konkrete Unternehmen benennt im Sinne einer Namensliste oder diese lediglich abstrakt anhand einer bestimmten Geschäftstätigkeit oder Branchenzugehörigkeit beschreibt.

Diese Auswahl wird zudem „Universum“ genannt, was im Grunde einen Gegensatz zu der gegenständlichen Begrenzung auf den Anteil nachhaltiger Unternehmen darstellt.

Hinsichtlich der Beschaffenheit des Ausschusses finden sich lediglich Informationen zur Anzahl der Mitglieder, welche mit elf verhältnismäßig hoch ist, sowie Hinweise auf den professionellen Hintergrund der Personen. Es werden jedoch beispielsweise keine konkreten Angaben zu den Personen, ihren Berufen, ihrer Qualifikation, ihrer Stellung zum Anbieter und innerhalb des Ausschusses gemacht. Sie werden lediglich als Vertreter und Experten bezeichnet und es wird darauf verwiesen, dass sie aufgrund ihrer beruflichen Position bzw. der Vertreterereigenschaft ausgewählt wurden.

Der Begriff Experte ist kein geschützter oder verbürgter Titel. Er vermittelt den Eindruck besonderer Sachkenntnis und Erfahrung, ohne dass diese tatsächlich belegt worden sind. Und auch die Abordnung als Vertreter mag ein Indiz sein, ist aber kein Beleg für besondere Fachkenntnis.

In diesem Zusammenhang bleibt zugleich offen, welche „gesellschaftspolitisch relevanten Organisationen“ involviert sind. Es bleibt unklar, ob sich deren Relevanz aus dem Betätigungsfeld oder ihrer Reputation ableitet, so dass damit ebenso der NABU oder Greenpeace gemeint sein kann wie ein örtlicher Naturschutzverein.

Die *Ökoworld* verweist zudem auf die Unabhängigkeit des Ausschusses. Auch wenn dieser seine Mitglieder selber bestimmt, hat jemand die Gründungsmitglieder ausgewählt und damit den Grundstein für zukünftige Entscheidungen gelegt. Es bleibt zudem völlig offen, in welchem Verhältnis die Mitglieder zur *Ökoworld* stehen.

Warum der Ausschuss insgesamt tatsächlich einen effektiven Querschnitt anerkannter nachhaltiger Themen und institutioneller Bemühungen widerspiegelt und warum seine Mitglieder im Einzelnen über die erforderliche Kompetenz verfügen, lässt sich anhand der kommunizierten Informationen nicht nachvollziehen.

Auf die Person des „Fondsmanagers“, welche die konkrete Auswahl unter den Vorschlägen des Ausschusses trifft, wird zunächst nicht näher eingegangen. In der Anlegerinformation wird diesbezüglich noch nachgeschoben: „Die Portfoliokonstruktion und das tägliche Portfoliomanagement übernehmen unsere eigenen erfahrenen Kapitalmarktexperten.“

Neben dem Wechsel zu einer unbenannten Mehrzahl von Personen werden sprachliche Bezüge auf das Fachwissen, die Erfahrung und die Zugehörigkeit des Fondmanagers zum Anbieter suggeriert.

Insgesamt sprachlich charakteristisch ist neben dem bereits erwähnten ungewöhnlichen und eigentlich unpassenden Begriff des Universums vor allem der gebündelte Einsatz von Schlüsselbegriffen zur Nachhaltigkeit und deren Verbindung mit Beziehungsbegriffen wie Experte und Vertreter.

Ganz ähnlich fokussiert auch die *Bank Sarasin* auf der Personenebene auf einen Ausschuss „als geschäftsbereichsübergreifendes Organ“, um „Nachhaltigkeitsthemen auf oberster Führungsstufe wahr[zun]ehmen“. Dem „Nachhaltigkeitsausschuss“ gehören Vertreter jedes größeren Bereichs bzw. Standorts an.

Die *Sarasin* führt weiter aus, der „Nachhaltigkeitsrat“ würde die Geschäftsleitung „ergänzend“ „als Prüf- und Kontrollgremium“ „im Hinblick auf Zielerreichung, Positionierungschancen, Wirtschaftlichkeit, allfällige Zielkonflikte oder Reputationsrisiken“ vorbereiten. Ein „internationales Nachhaltigkeitsnetzwerk“ diene der Verankerung. Zudem sei der „Nachhaltigkeitsverantwortliche [...] für die Erhebung der lokalen Nachhaltigkeitskennzahlen und die Umsetzung der Nachhaltigkeitsmaßnahmen verantwortlich“.

Etwas konkreter wird die *Sarasin* in ihrer „Imagebroschüre“, in der sie auf Seite 7 auf ein „interdisziplinäres Expertenteam von 50 Mitarbeitern“ verweist sowie ein „neunköpfige[s], interdisziplinäre[s] Team, welches die Nachhaltigkeitsanalyse durchführt“. Dieses „besteht unter anderem aus einem Wirtschaftsingenieur, einem Geografen, einem Biotechnologen und einer Umweltnaturwissenschaftlerin“. Diese verfügten über „spezielles Wissen“ und „tiefen Einblick“; die „durchschnittliche Berufserfahrung [läge] bei 14 Jahren“.

Inhaltlich lässt sich die personelle Situation kaum erschließen, weil sprachlich mehrfach zwischen den Begrifflichkeiten gewechselt wird. So ist nacheinander die Sprache von einem Nachhaltigkeitsausschuss, einem Nachhaltigkeitsrat, einem Nachhaltigkeitsnetzwerk und schließlich einem Nachhaltigkeitsverantwortlichen. In der etwas konkreteren Imagebroschüre wird dann auf ein Expertenteam und ein Analyseteam unterschiedlicher Größe verwiesen.

In den Erläuterungen ist zudem zunächst von einem Organ, dann von einer Führungsstufe und schließlich von einem Gremium die Rede.

Durch die Vielzahl und Kombination dieser Schlüsselbegriffe erhält das Thema Ausschuss künstliche Komplexität und Differenziertheit, wodurch aber auch das kommunizierte Bild der Beschaffenheit des Ausschusses und der Organisationsstruktur vage bleibt.

Hinsichtlich der Mitglieder wird die *Sarasin* lediglich beispielhaft konkreter, indem sie in vier Fällen deren Berufe benennt, welche durchgehend als thematisch einschlägig bezeichnet werden können, aber eben in jeder Hinsicht nur einen kleinen Ausschnitt abbilden. Im Übrigen wird nur noch auf die durchschnittliche Berufserfahrung verwiesen, welche mit 14 Jahren verhältnismäßig hoch aber eben nur ein Mittelwert ist. Bei neun Mitgliedern könnten sich beispielsweise drei kurz vor dem Rentenalter befinden, während die übrigen sechs kaum über zwei oder drei Jahre praktische Erfahrung verfügen.

Sprachlich auffällig ist neben den bereits erörterten Aspekten vor allem der Nominalstil verbunden mit einer Häufung von Wortzusammensetzungen sowie die Wiederholung des Begriffs Nachhaltigkeit in diversen Kombinationen.

Als Dritte im Bunde bezieht sich auch die *Dexia* auf einen Ausschuss, fasst sich aber vergleichsweise kompakt. In ihrem Prospekt führt sie aus: „Wir verfügen über eines der größten SRI-Teams auf dem europäischen Kontinent und somit über eine beträchtliche Zahl an Experten.“ und „Als Marktführer im SRI-Bereich haben wir seit 1996 umfassende Erfahrungen gesammelt.“ und „Der SRI-Experten-Ausschuss setzt sich aus erstklassigen Spezialisten verschiedener Fachgebiete zusammen.“

Etwas weiter im Text wird wiederholt und ergänzt: „Das SRI-Team von Dexia gehört zu den größten SRI-Teams auf dem europäischen Kontinent. Unsere Nachhaltigkeitsanalysten verfügen über langjährige Erfahrung und haben sich auf bestimmte Sektoren oder Nachhaltigkeitsthemen spezialisiert. Die Mitglieder des

Teams stammen aus verschiedenen Fachgebieten und auch aus unterschiedlichen Ländern.“

Auch die *Dexia* verweist damit auf einen mit Experten besetzten Ausschuss, betitelt diesen aber überwiegend als SRI-Team und greift damit auf einen Anglizismus für den Zusammenschluss von Personen zurück. Zur Charakterisierung kommt zudem wie beim Auswahlverfahren die Abkürzung SRI zum Einsatz.

Das Team wird darüber hinaus als „eines größten“ des europäischen Kontinents bezeichnet und auf eine „beträchtliche Zahl an Experten“ verwiesen. Diese Angaben sind in jeder Hinsicht relativ, da die konkrete Anzahl der Mitglieder nicht genannt wird und so kein Vergleich möglich ist. Auch in seiner Zusammensetzung bleibt der Ausschuss bis auf den Hinweis, dass seine Mitglieder aus verschiedenen Fachgebieten und Ländern stammen, unbestimmt.

Die Mitglieder selbst werden als Spezialisten und Experten mit langjähriger Erfahrung bezeichnet, allerdings ohne Angabe oder Anhaltspunkt zu ihrem konkreten beruflichen und fachlichen Hintergrund. Allgemein wird jedoch mit diesen Begriffen ein besonderes Maß an Sachkenntnis und Fertigkeiten verbunden, diese werden zudem mit dem Verweis auf Erfahrungen und Erstklassigkeit verstärkt.

Auch potentielle Tätigkeitsfelder werden nicht konkretisiert, sondern stattdessen nur als Nachhaltigkeitsthemen angedeutet.

Darüber hinaus sind die Ausführungen der *Dexia* in diesem Bereich sprachlich vergleichsweise unauffällig und lesefreundlich.

Am sparsamsten in Bezug auf personelle Aspekte kommunizieren die *Sparinvest*, welche lediglich angibt, dass das „Fondsmanagement durch einen vom WWF initiierten Umweltbeirat unterstützt“ wird, und sich damit im Verweis auf eine Kooperation erschöpft, sowie die *Green Effects*, welche hinsichtlich der Auswahlprozesse lediglich auf einen „Anlageverwalter“ verweist.

Die *Green Effects* ist damit der einzige Anbieter, der sprachlich auf eine Einzelperson als Verantwortlichen abstellt, dessen Hintergrund und Qualifikation nicht mal andeutungsweise thematisiert werden.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass nur drei der fünf Anbieter das Auswahlverfahren in personeller Hinsicht vertiefen. Diese rücken dabei Zusammenschlüsse ausgewählter Personen als separate Instanz zur Analyse und Bewertung von Investitionsmöglichkeiten in den Vordergrund der Kommunikation.

Zwei dieser drei Anbieter geben mit neun und elf die Anzahl der Mitglieder an und nehmen, zumindest ansatzweise, auf den beruflichen Hintergrund der Mitglieder Bezug. Alle drei Anbieter bezeichnen die Mitglieder des Ausschusses als Experten, einer verweist zudem auf die Zugehörigkeit zu einschlägigen Organisationen. Darüber hinaus bleiben die konkrete Zusammensetzung und Qualifikation der Ausschüsse vage.

Die Sprache ist geprägt von zahlreichen technisch und thematisch einschlägigen Schlagwörtern sowie dem Nachhaltigkeitsbegriff in diversen Zusammensetzungen.

3.2.3.5.3. Verfahren

Bei der Beschreibung nachhaltiger Fonds wird neben den zugrundeliegenden Prinzipien und beteiligten Personen das Verfahren des Anlageprozesses, insbesondere hinsichtlich der Auswahl einschlägiger Aktien thematisiert.

Am umfangreichsten nimmt die *Dexia* dazu Stellung. Sie informiert, dass „ein Investitionsverfahren in zwei Phasen angewandt“ wird und erläutert diesbezüglich:

„In einer ersten Analyse werden die Aktien der MSCI untersucht, um zu prüfen, ob sie nachhaltig sind. Die Aktien werden anhand einer Mikro- und Makroanalyse entsprechend der Klassenbesten ausgewählt. Die drei besten jedes Sektors werden in das SRI Universum zugelassen.

Die Makroanalyse bewertet ein Risiko der Unternehmen im Bereich der globalen Nachhaltigkeitstrends: die langfristigen Trends, die das Geschäftsumfeld stark beeinflussen können, in denen die Unternehmen arbeiten und die zukünftigen Marktherausforderungen und langfristige Wachstumsgelegenheiten bilden. Die Makroanalyse konzentriert sich auf die globalen Nachhaltigkeitstrends wie Klimawandel, Verschwendung von Ressourcen, Gesundheit und Wohlbefinden, demographische Entwicklung, aufstrebende Wirtschaft und Interkonnektivität.

Die Mikroanalyse bewertet die Fähigkeit eines Unternehmens, die Interessen der *Stakeholder* in den langfristigen Strategien zu berücksichtigen. Beziehungen mit den *Stakeholdern* führen sowohl zu Risiken als auch Gelegenheiten für die Geschäftswelt. Die Mikroanalyse konzentriert sich auf folgende *Stakeholder*: Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Anleger, Gesellschaft und Umwelt.

In der zweiten Phase bieten verschiedene maßgeschneiderte quantitative Aktienauswahlmodelle die Entscheidungsgrundlage für die Über- und Untergewichtung der nachhaltigen Aktien im Fonds.“

Auffällig ist zunächst der Umfang der Ausführungen zu diesem Aspekt im Verhältnis zu anderen einschlägigen Bezügen auf die Nachhaltigkeit.

Inhaltlich bezieht sich das hier hauptsächlich beschriebene zweiphasige Modell allerdings auf den Vorgang der engeren Auswahl. Die hier kommunizierten Phasen zielen nicht auf die Ermittlung nachhaltiger Investitionsmöglichkeiten. Dazu heißt es lediglich im ersten Satz, dass die Aktien in einer ersten Analyse darauf untersucht würden, ob sie nachhaltig seien.

Die „Makro- und Mikroanalyse“ dient anschließend dazu, unter den nachhaltigen Aktien generell diejenigen auszuwählen, die in Anbetracht der Entwicklungen im jeweiligen Geschäftsbereich sowie ihres Umgangs mit Anspruchsgruppen auf lange Sicht als Aktie die höchsten Gewinne versprechen. Die zweite Phase bezieht sich dann auf die konkrete Zusammenstellung und Gewichtung des Fonds auf der Basis der (vor-)ausgewählten Aktien in Hinblick auf die Optimierung der Rendite und des Risikos des Fonds.

Darüber hinaus bietet die *Dexia* ein zusätzliches Dokument nachhaltigen Managements, in dem sie weiter ausführt: „Die Nachhaltigkeitsanalyse bildet den Ausgangspunkt [...] und zielt darauf ab, jene Aktien- und Anleiheemittenten auszuwählen, welche die Herausforderungen der nachhaltigen Entwicklung am wirksamsten meistern. Somit ist ein „nachhaltiges“ Anlageuniversum definiert, das sich aus Emittenten zusammensetzt, die für solche Anlagen berücksichtigt werden können. Ausgehend von den Empfehlungen traditioneller Finanzanalysten wird anhand des nachhaltigen Anlageuniversums ein Portfolio zusammengestellt. Dieser methodische und strikte Investmentprozess stellt kurz-, mittel- und langfristig die Berücksichtigung nachhaltiger und finanzieller Chancen und Risiken sicher.“

Die *Dexia* wiederholt insofern ihr Konzept anhand von Schlagworten und schematischen Übersichten. Benannt wird das Konzept als „Best in Class – Ansatz“, „um in jedem Sektor die nachhaltigsten Unternehmen zu finden“. Damit werde geprüft, „wie gut ein Unternehmen auf branchenspezifische Nachhaltigkeitsthemen vorbereitet ist“.

Dies erfolgt „aus zwei Blickwinkeln, der Makro- und der Mikroperspektive“, wobei sich erstere an „Nachhaltigkeitsherausforderungen“, „Key Sustainability Challenges“ und „Langfristtrends“ orientiert, und letztere am „Umgang der Unternehmer mit ihren verschiedenen Interessengruppen (Stakeholder)“ wie Mitarbeiter, Kunden, Zulieferer, Gesellschaft, Investoren und Umwelt.

Danach sollen Unternehmen ausgewählt werden, die „klug [...] reagieren (Makroanalyse)“ und „Interessen ihrer Stakeholder ernst nehmen (Mikroanalyse)“.

Auf den weiteren Seiten des Dokuments wird ferner ein „Länderscreening“ „analog zur Unternehmensanalyse“, ein „normbasierter Ansatz“ und ein „Themenansatz“ thematisiert.

Die *Dexia* erläutert: „Konkret achten wir darauf, ob ein Land verantwortungsvoll mit seinem Humankapital, seinen natürlichen Lebensgrundlagen und seinem Sozialkapital umgeht.“

Zudem muss das Unternehmen „internationale Normen wie United Nations Global Compact (UNGC)“ einhalten, die als „weltweit wichtigste Vereinbarung zwischen Unternehmen, UN-Organisationen“ bezeichnet wird. Die „zurzeit über 4000 Unterzeichner“ verpflichten sich „freiwillig zur Einhaltung der Menschen- und Arbeitsrechte, zum Schutz der Umwelt und zur Bekämpfung der Korruption“.

Thematisch verweist die *Dexia* zu guter Letzt auf „konkrete Trends“ wie „erneuerbare Energien, effiziente Wassernutzung und Abfallmanagement“, um „grüne Unternehmen [...] [zu] finden“.

Mit der Frage der Nachhaltigkeit als solcher beschäftigen sich das Länderscreening, der normbasierte Ansatz und der Themenansatz. Im Vergleich zum „Best in Class – Ansatz“ sind die Erläuterungen sehr kurz gefasst, so dass alle drei Ansätze zusammengenommen weniger als ein Viertel des Umfangs einnehmen. Kommuniziert werden zudem nur Maßstäbe der Beurteilung und nicht das methodische Vorgehen.

Der inhaltliche Schwerpunkt liegt dann auf Aspekten zur Zusammenstellung des „Anlageuniversums“, wobei „Best in Class“ nicht zwangsläufig die Nachhaltigsten der Gruppe meint, sondern jene mit der höchsten Gewinnerwartung.

Wenn die Einstufung als nachhaltig auf einem nicht näher erläuterten Weg erst einmal erfolgt ist, gilt es lediglich Trends abzuschätzen, wie etwa die zu erwartende Nachfrage nach Produkten speziell für alte Menschen im Hinblick auf die prognostizierte Überalterung der Bevölkerung.

Sprachlich auffällig ist der durchgängige Bezug auf den Analysebegriff, der in unterschiedlichen Zusammensetzungen für alle Phasen verwendet wird. Die überwiegend passive Formulierungsweise gipfelt regelmäßig darin, dass die Analyse selbst bewertet, der Prozess als solcher personifiziert und an die Stelle des Handelnden gesetzt wird.

Damit einher gehen Nominalstil, oft verbunden mit Wortzusammensetzungen sowie der großzügige Einsatz des Nachhaltigkeitsbegriffs in verschiedenen Formen und Zusammensetzungen. Zum Einsatz kommen zudem Anglizismen wie *Stakeholder* oder Trend. Insgesamt stammt die Mehrzahl der verwendeten Begriffe aus dem in Wissenschafts- und Wirtschaftskreisen üblichen Sprachgebrauch.

Der Text wird komprimiert und bedeutungsgeladen, ohne dass sich die Bedeutung, insbesondere der Bezug zur Nachhaltigkeit erschließen lässt.

Bei genauerer Betrachtung wird Nachhaltigkeit hier vor allem als Geschäftsfeld kommuniziert, das aus zukünftigen Mängeln und Problemen resultiert, und sich damit im Hinblick auf zukünftige Absatzmärkte vor allem die Frage der Gewinnerwartung stellt.

Rein sprachlich entsteht dennoch der Eindruck einer professionellen Ermittlung der nachhaltigsten Anlagen.

Rein quantitativ nimmt auch die *Sarasin* zu Verfahrensaspekten relativ umfangreich Stellung.

Benannt wird dieser Abschnitt als „Management und Monitoring“. Die *Sarasin* erklärt zunächst, diesbezüglich „bedarf es integrierter Managementsysteme und einer Organisationsstruktur mit klar definierten Verantwortlichen. Auf strategischer Ebene stellen der Nachhaltigkeitsausschuss und der Nachhaltigkeitsrat die Verankerung der Nachhaltigkeit in allen Geschäftsbereichen [...] sicher. Unterstützt wird dieser Prozess vom Nachhaltigkeitsmanagement [...]“

Im Weiteren wird unter „Corporate Communications / Nachhaltigkeitsmanagement“ erklärt, dies wäre „ein kontinuierlicher Prozess, welcher durch das Nachhaltigkeitsmanagement der Gruppe als Teil der Stabstelle Corporate Communications koordiniert“ werde.

Die Anglizismen Management und Monitoring stehen eigentlich für Planung, Organisation, Führung sowie Beobachtung und Überwachung, also für Tätigkeiten. Im Folgenden wird allerdings pauschal auf Systeme und Struktur sowie einen Ausschuss und einen Rat als Verantwortliche verwiesen.

Der Prozess als solcher wird mit keinem Wort beschrieben. Wie die Argumentation schließlich inhaltlich leer läuft zeigt sich, wenn „dieser Prozess“ durch die ursprünglichen Begriffe ersetzt wird. Dann lautet der Satz nämlich: Das integrierte Managementsystem [zur Umsetzung der Nachhaltigkeit] wird unterstützt vom Nachhaltigkeitsmanagement. Und während es an dieser Stelle noch unterstützen

heißt es, lautet es kurz darauf, das Nachhaltigkeitsmanagement würde koordinieren. Insofern ist die Tätigkeitsumschreibung nicht konsistent.

Darüber hinaus wird der Verweis auf das Nachhaltigkeitsmanagement um dessen Zugehörigkeit zur „Stabstelle Corporate Communications“ erweitert. Insofern wurde erneut auf einen Anglizismus zurückgegriffen, diesmal für Unternehmenskommunikation. Dieser wird zudem mit dem allgemeinsprachlich ungebräuchlichen Wirtschaftsbegriff der Stabsstelle kombiniert, welcher eigentlich eine Leitungshilfe ohne Entscheidungs- und Weisungskompetenz bezeichnet, was wiederum mit der kommunizierten Funktion des Managements nicht kompatibel ist. Darüber hinaus dominieren sprachlich wiederum Nominalstil, passive Formulierungen, Wortzusammensetzungen und dabei vor allem der Begriff der Nachhaltigkeit.

Weitere Ausführungen finden sich zudem ab Seite acht in der Imagebroschüre. An dieser Stelle wird nachhaltiges Investment in Zusammenhang mit dem Begriff „Risikoanalyse“ gebracht. Die *Sarasin* erklärt dazu: „Unser Nachhaltigkeitsansatz beruht auf Risikoüberlegungen.“, welche auf „gesellschaftlicher Akzeptanz“ und „konfliktarme Produktionsmethoden“ basieren.

Der Aspekt des Risikos in Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit kommt lediglich in der Broschüre zur Sprache und ist auch dort eher unauffällig platziert und formatiert. Durch welches Vorgehen diese Analyse umgesetzt wird, auf welche Weise also die konkrete gesellschaftliche Akzeptanz und die konkreten Produktionsbedingungen ermittelt und bewertet werden, bleibt offen.

Stattdessen werden Auswahlbeispiele dargestellt. So erklärt die *Sarasin* unter anderem: „Die Akzeptanz für beispielsweise übermotorisierte und schwere Fahrzeuge mit hohem Benzinverbrauch ist in den letzten Jahren ständig gesunken. [...] Unternehmen, welche die Zeichen der Zeit nicht erkennen, riskieren letzten Endes Umsatz- und Gewinneinbußen. Solche Risikoüberlegungen liegen der nachhaltigen Unternehmensanalyse in allen drei Dimensionen zugrunde: Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft.“

Zweifellos wurde hier ein prominentes Beispiel gewählt, aber völlig unklar bleibt, woraus die fehlende Akzeptanz geschlussfolgert wird und außer Betracht bleibt, wie diese „gesellschaftliche“ Meinung zustande kommt und damit auch, wie beständig dieser vermeintliche Trend sein wird.

Das Verfahren der Argumentation der *Ökoworld* wird nur oberflächlich angedeutet. So heißt es zunächst: „Der [...] Anlageausschuss entscheidet über das zur Verfügung stehende Universum.“, und dann weiter: „Der Fondsmanager entwickelt aus dem vorgegebenen Aktienuniversum das Fondsportfolio.“.

In der Anlegerinformation wird unter dem Schlagwort Investmentprozess noch ergänzt: „Er [der Ausschuss] überprüft die Einhaltung der Anlagekriterien und entwickelt diese weiter. Er entscheidet über Neuaufnahmen und Aussonderung von Unternehmen im Universum.“, sowie: „Die Titelvorschläge für das Anlageuniversum liefert die *Ökoworld* Nachhaltigkeitsanalyse.“ und schließlich: „Die Portfoliokonstruktion und das tägliche Portfoliomanagement übernehmen unsere eigenen erfahrenen Kapitalmarktexperten.“.

Benannt werden insoweit folgende Vorgänge: zunächst eine Analyse zur Zusammenstellung von Vorschlägen, dann die Auswahl und Zusammenfassung im „Universum“ und schließlich die Auswahl für den konkreten Fond und dessen weitere Verwaltung. Inhaltlich geht es allerdings weniger um die einzelnen Verfahren als solche, sondern vielmehr die Zuschreibung der Tätigkeit zu den jeweils Ausführenden. Sprachlich wird in diesem Zusammenhang vorrangig aktiv mit selbständigen Verben gearbeitet. Stilistisch wird dies allerdings durch die Einbindung zahlreicher Substantive und dabei vor allem durch die Zusammensetzungen weitgehend überlagert. Es wird nicht methodisch dargestellt wie geprüft, analysiert, entschieden oder auch übernommen wird.

Die *Green Effects* schließlich thematisiert das Auswahlverfahren nur mittelbar ohne jedwede konkreten Bezüge.

Da „ausschließlich Aktienwerte“ gekauft werden, „die im Natur-Aktien-Index (NAI) enthalten sind“, bedarf es keiner eigenen Prüfung der Nachhaltigkeit mehr. „Der Anlageverwalter ist der Ansicht, dass diese Kriterien die Gewissheit bieten, dass ein Fond, der seinen Anlagebereich in Aktien wählt, die im NAI enthalten sind, in ethisch, ökologisch und sozial einwandfreie Aktien anlegt.“ Der NAI wird insofern „als Quelle für ethisch einwandfreie Aktien“ benutzt. Weiter heißt es, „der Anlageverwalter misst der Liquidität von Aktien besondere Priorität bei und ist der Ansicht, dass dieser Ansatz im besten Interesse der Anleger liegt.“ Damit trifft der Verwalter zwar unter den NAI-gelisteten Aktien eine Auswahl, das maßgebende Kriterium ist allerdings die Handelbarkeit der Aktien, was wiederum keiner

komplexen Analyse bedarf. Aus dieser Argumentationsperspektive scheint die Auseinandersetzung mit dem Verfahren der Verwaltung überflüssig.

Sprachlich zeichnet sich die Erklärung der *Green Effects* vor allem durch die aktive Formulierung unter Einsatz selbständiger Verben aus, indem die Tätigkeiten und Annahmen direkt der Person des Anlageverwalters zugeschrieben werden. Auf Wortzusammensetzungen wird weitgehend verzichtet.

Die *Sparinvest* nimmt im Gegensatz zu den Anderen weder unmittelbar noch mittelbar Bezug auf das Verfahren zur Auswahl nachhaltiger Anlagen.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass vier der fünf Anbieter direkt oder indirekt auf das Verfahren Bezug nehmen, das der Gründung und Verwaltung des Fonds zugrunde liegt.

Diese Anbieter unterscheiden zwischen mindestens zwei Phasen und differenzieren damit vor allem zwischen dem Vorgang der Ermittlung nachhaltiger Aktien einerseits und der darauf basierenden Auswahl für den konkreten Fond andererseits.

Soweit tatsächlich auf Verfahrensaspekte und nicht lediglich wie bei der *Sarasin* auf Zuständigkeiten und Strukturen eingegangen wird, liegt das Gewicht der Argumentation dabei deutlich auf dem zweiten Schritt, der dann ganz überwiegend von klassischen Überlegungen zu Rendite und Risiko bestimmt ist.

Der Umfang der Ausführungen zu dem methodischen Vorgehen reicht dabei von einigen, in der Anlagepolitik eingestreuten Sätzen bis zu komplexen Textabschnitten und Kapiteln in der Anlegerinformation oder zusätzlichen Dokumenten.

Über die Benennung der Phasen hinaus wird inhaltlich allerdings in keinem Fall tatsächlich das Verfahren zur Ermittlung von nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten konkretisiert.

3.2.4. Zwischenergebnis

Das gegenständliche Informationsangebot der Kapitalanlagegesellschaften spiegelt das B2C des Internet wider. Prospekte und *Fact Sheets* sind die Basis der Betrachtung.

Auch bei den als nachhaltig ausgewiesenen Fonds liegt der Schwerpunkt der Beschreibung auf klassischen Angaben zu Ertragsaussichten, Rendite und damit zusammenhängenden Risiken.

Die Thematisierung der Nachhaltigkeit erfolgt auf unterschiedliche Art und Weise sowie in unterschiedlichem Umfang. Formuliert werden meist sogenannte negative Merkmale, die als Ausschlusskriterien fungieren, und positive Merkmale, die wünschenswerte Aspekte benennen.

Die Darstellungen und Erläuterungen erstrecken sich regelmäßig über mehrere Seiten und weisen mit leichten Abwandlungen oft Wiederholungen auf. Charakteristisch ist die Herstellung sprachlicher Zusammenhänge und Bezüge, ohne dass sich diesen tatsächlich eine konsistente inhaltliche Argumentation entnehmen lässt. Die Ausführungen erscheinen nur auf den ersten Blick kompromisslos und umfassend und erweisen sich bei näherer Betrachtung weitgehend abstrakt, pauschal und vage. Vor allem in Bezug auf die Nachhaltigkeitskriterien werden mit bekannten Schlagworten sichere Klischees bedient, die sich mit etwas mehr Hintergrundwissen und einer etwas differenzierteren Sichtweise regelmäßig gar nicht als so eindeutig und unproblematisch handhabbar darstellen, wie der Eindruck erweckt wird.

Diesbezügliche Konkretisierungen sind zwar anschaulicher, werden aber meist gleichzeitig wieder durch diverse Ausnahmen und Ausschlüsse eingeschränkt, so dass von dem vollmundigen Versprechen am Ende mit all seinen Schlupflöchern und Umgehungsmöglichkeiten nicht viel übrig bleibt.

Zudem thematisieren die Kriterien, vor allem die negativen, zum großen Teil lediglich Symptome und nicht Ursachen, ein Aktionismus, der praktisch deshalb nur begrenzt die gewünschten Wirkungen erzeugen kann.

Hinsichtlich des Auswahlverfahrens wird einerseits auf Selektion anhand von Nachhaltigkeits- und Ausschlusskriterien, Negativ-Listen für Branchen oder Geschäftszweige, den Best-in-Class-Ansatz sowie vermeintlich nachhaltige Themenbereiche und andererseits auf die klassische Finanzanalyse verwiesen.

Soweit direkt auf die Auswahlprozesse und Verfahrensprinzipien eingegangen wird, nimmt regelmäßig die Darstellung des eigenen Unternehmens und der Geschäftstätigkeit viel Raum ein. In personeller Hinsicht werden vor allem Qualifikationen und die Bildung von Ausschüssen hervorgehoben.

Neben den bereits erörterten Kriterien der Nachhaltigkeit bei der Ermittlung des potentiellen Anlageuniversums basiert die konkrete Verwaltungsentscheidung auf den klassischen Rendite-Risiko-Überlegungen. Inhaltlich wird in keinem Fall das Verfahren zur Ermittlung von nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten konkretisiert.

Sprachlich eingekleidet wird dies insbesondere durch einen ausgeprägten Nominalstil, eine hohe Dichte von Fachbegriffen, vor allem solcher, die auch allgemeinsprachlich bekannt, aber mit unterschiedlichen Bedeutungen verwendet werden, und natürlich durch die Betonung und Wiederholung des Begriffs nachhaltig in diversen Formen, Sprachen und Zusammensetzungen.

Insgesamt erweisen sich die Angebote trotz unterschiedlicher Aufmachung im Tenor als sehr ähnlich. Hinter der professionellen Fassade stecken viele weiche Versprechungen, aber wenig harte Fakten.

3.3. Aspekte der Markt- und Massenkommunikation

Die gegenwärtige Kommunikationssituation beschränkt sich nicht auf eine gradlinige und konkret adressierte Informationsübermittlung an einen erwartungsvollen Empfänger. Vielmehr haben sowohl das internetbasierte Format als auch die Einbettung in die Marktkommunikation wesentlichen Einfluss.

Um am Markt effektiv zu kommunizieren, sind die Marktbedingungen zu berücksichtigen. Dies betrifft sowohl die konkurrierenden Teilnehmer, insbesondere hinsichtlich des Markt- und Kommunikationsverhaltens, als auch die gewünschten Empfänger, insbesondere hinsichtlich der Bedürfnisse, Erwartungshaltungen und des sozialen Umfelds. Die gegenständliche Kommunikationssituation ist insofern Teil eines übergeordneten Kommunikationsgeschehens mit seinen eigenen Regeln und Dynamiken.²³⁷

Die technischen Möglichkeiten des Internets, Informationen in beliebigen Formaten in nahezu unbegrenzter Menge dauerhaft und verhältnismäßig kostengünstig zu offerieren, hat gerade im Internet zu der inzwischen fast sprichwörtlichen „Informationsflut“ geführt, in der sich die Aufmerksamkeit des Interessenten kaum noch erregen und binden lässt. Besserung ist nicht in Sicht, da die Wettbewerber regelmäßig mit mehr Versprechungen und Innovationen, also mehr Informationen um Aufmerksamkeit ringen, was diese wiederum noch unwahrscheinlicher werden lässt.

²³⁷ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 10 f. zum Marktgeschehen als Kommunikationsprozess und gesellschaftliche Kommunikationsform.

Massenkommunikation meint insofern die mittelbare Kommunikation an einen nicht konkret definierten oder begrenzten Empfängerkreis, wobei Sender und Empfänger regelmäßig räumlich und zeitlich voneinander getrennt agieren.²³⁸

Massenkommunikation wird getragen durch spezifische Medien wie dem Internet und dabei nicht mehr als Ganzes wahrgenommen. Rezipienten nutzen dabei Kommunikationswege, die für sie persönlich am praktikabelsten und erfolgversprechendsten sind.²³⁹

Die Nutzung des Internets ist heute alltäglich und selbstverständlich. Informationen erscheinen im Internet als Massenware, die jederzeit und überall verfügbar ist. Zudem verbindet das Internet die Möglichkeit, eine unbestimmte Menge potentieller Interessenten anzusprechen und gleichzeitig eine individuelle Interaktion zu ermöglichen.²⁴⁰

Um eine möglichst große Menge Interessenten anzusprechen, müssen die Bedürfnisse der Masse berücksichtigt und angesprochen werden.²⁴¹ Da potentielle Interessenten alles andere als eine homogene Masse bilden, lassen sich die konkreten Bedürfnisse und Reaktionen in ihrer Differenziertheit allerdings kaum abschätzen, noch gleichermaßen ausreichend berücksichtigen. Dabei sind moderne Verbraucher anspruchsvolle Individualisten, die mit dem Informationsangebot durchaus kritisch umgehen und prüfen, welches Angebot am ehesten ihren persönlichen Lebensumständen und Wünschen entspricht.²⁴²

Die Fokussierung auf einen bestimmten Aspekt als Aufhänger und Identifikationsmöglichkeit für den potentiellen Interessenten hat damit eine tragende Bedeutung.

In medialer Hinsicht wird bereits aufgrund eines uneinheitlichen Begriffs- und Funktionsverständnisses die Bedeutung des Kommunikationsmediums sehr unterschiedlich beurteilt. Während nach dem informationstheoretischen Ansatz²⁴³ der mediale Übertragungsweg als bloßes Mittel eine völlig untergeordnete Bedeutung spielt, erkennt die kommunikationstheoretische Theorie²⁴⁴ an, dass Medium und

²³⁸ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 9 in Anlehnung an Maletzke.

²³⁹ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 17.

²⁴⁰ Schneider, Preference-Based-Rec recommender-Systeme, S. 119 spricht von individueller Ansprache.

²⁴¹ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 61.

²⁴² Matthias Poos und Klaus Jopp nach Schüler, Kommunikation am Markt, S. 79.

²⁴³ Sender-Kanal-Empfänger-Modell nach Claude Shannon.

²⁴⁴ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 23, 25.

Inhalt sich im Rahmen ihrer Verschmelzung zum Zweck der Übertragung gegenseitig beeinflussen.

Systemtheoretische Medienkonzepte sehen das mediale Mittel nicht bloß als Übertragungsweg oder Kommunikationsmittel, sondern vielmehr auch als Träger von Bedeutung.²⁴⁵

Das Medium ist nicht nur ein technisches Element im Kommunikationsverlauf. Durch seinen existenziellen Einfluss auf die Wahrnehmung beinhaltet das Medium über die funktionelle Verbindung hinaus selbst Aussagekraft, welche mit dem Inhalt verschmelzen und diesen modifizieren.²⁴⁶ Damit ist das Medium ein wesentlicher Faktor der Kommunikationssituation mit einer eigenen Bedeutung und Wirkung.

Jedes Medium weist ganz spezifische Eigenschaften auf und kann insofern Informationen nur auf diese spezifische Weise transportieren und nimmt auf eben diese Weise ebenso spezifisch Einfluss auf die Übermittlung.

So lassen sich die Erkenntnisse, die aus der Untersuchung von Printmedien gewonnen wurden, nicht ohne weiteres auf Webseiten übertragen.

Markant für das Kommunikationsmittel Internet sind die Digitalisierung der Inhalte, Hypertexte, Multimedialität, Mehrsprachigkeit²⁴⁷ und Interaktivität.

Die Kommunikation über Webseiten hat für den Anbieter den Vorteil, dass verhältnismäßig viele Informationen und Material in unterschiedlichster Gestaltung zur Verfügung gestellt werden können, diese nicht linear angeordnet werden müssen, sondern beliebig geordnet und vernetzt werden können, und die Inhalte online jederzeit zur Verfügung gestellt werden können.

Entsprechend umfangreich und komplex sind die grafischen Oberflächen von Webseiten. Sich ihren Inhalt zu erschließen, beansprucht regelmäßig eine Vielzahl kognitiver Fähigkeiten.²⁴⁸ Die meisten Anbieter greifen auf vertraute Strukturen wie Zeitungsskript und Artikel sowie auf bekannte Navigationselemente wie Reiter, Ressorts und Suchfunktionen zurück.²⁴⁹ Dabei werden die einzelnen Textbausteine sowie ergänzende oder weiterführende Elemente formatübergreifend auf der Webseite verlinkt.

²⁴⁵ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 18.

²⁴⁶ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 25.

²⁴⁷ Antos, Verständlichkeit: Kommunikative Zugänglichkeit und barrierefreie Kommunikation, S. IX in: Jahrbuch Rhetorik Bd. 28, Hrsg. Gerd Antos, zur Globalisierung (Fremdsprachennutzung).

²⁴⁸ Kramer, Zugänglichkeit als Problem der Internetkommunikation, in: Jahrbuch Rhetorik Bd. 28, Hrsg. Gerd Antos, S. 69.

²⁴⁹ Kramer, Zugänglichkeit als Problem der Internetkommunikation, in: Jahrbuch Rhetorik Bd. 28, Hrsg. Gerd Antos, S. 69.

Für den Interessenten haben Webseiten den Vorteil, dass die Informationen für ihn ohne großen Aufwand und beliebig nach eigenem Ermessen abgerufen werden können.²⁵⁰ Die Loslösung der digitalisierten Inhalte aus zeitlichen und situativen Rahmen lässt allerdings den ursprünglichen Kontext der dargebotenen Informationen verblassen und eröffnet neue Freiräume für Interpretationen und Deutungen.²⁵¹

Eine der wesentlichen Herausforderungen des Internets ist zudem zu finden bzw. gefunden zu werden. Da für Webseiten kein inhaltliches bzw. hierarchisches Ordnungssystem besteht, ist die Nutzung von Suchmaschinen mittels entsprechenden Schlagworten die einzige Möglichkeit, spezifische Informationen und Anbieter zu finden, ohne die konkrete Internetadresse (*Link*) zu kennen. Auch insofern hat die thematische Ausrichtung und Etikettierung der Inhalte eine tragende Bedeutung für die Herstellung der Kommunikation.

3.4. Aus der Werbeperspektive

Werbung ist heute in nahezu allen Lebensbereichen und auf allen Kommunikationswegen allgegenwärtig und unvermeidlich. Wenn Kapitalanlagegesellschaften auf ihren Internetseiten Geldanlagen anhand von Beiträgen, Prospekten und Fact Sheets präsentieren, soll damit vor allem die Aufmerksamkeit und der Erwerbswunsch potentieller Anleger geweckt werden, wodurch diese zumindest funktional auch Werbung darstellen.

Im Folgenden wird daher der Betrachtungsrahmen um die Besonderheiten der Werbung erweitert und darauf eingegangen, was Werbung sowohl aus wissenschaftlicher als auch praktischer Sicht ausmacht, und welchen Anteil und Einfluss Werbeaspekte auf die gegenständliche Kommunikationssituation haben, denn der grundsätzlichen Motivation und Absicht der Kommunikation liegen wirtschaftliche Interessen zugrunde.

Über die sachliche Informationsübermittlung hinaus dient das Erlangen der Aufmerksamkeit dem Auslösen bzw. Verstärken von Besitzwünschen bis hin zu entsprechenden Erwerbsabsichten und -handlungen.

²⁵⁰ Zur Verfügbarkeit und Mühelosigkeit der Kommunikation auch Weber, *Bio Kapital*, S. 111.

²⁵¹ Ähnlich aus anderer Perspektive Schüler, *Kommunikation am Markt*, S. 16 f.

3.4.1. Wissenschaftliche Grundlagen

Werbung ist eine überaus komplexe und vielschichtige Erscheinung. Auch wenn Werbung regelmäßig vom wirtschaftlichen Sektor initiiert und funktionalisiert wird,²⁵² ist sie Teil der öffentlichen Kommunikation, interagiert mit anderen gesellschaftlichen Systemen und Bereichen und erfüllt auch nicht-wirtschaftliche Funktionen.²⁵³

Werbung ist mit ihren immer neuen Strategien, Formaten und Medien längst vom Produkt- zu einem Kommunikationswettbewerb und damit auch Teil der Kultur und Unterhaltung geworden.²⁵⁴ Sie ist damit weit über ihre ursprüngliche Position hinausgewachsen und verbindet sich dabei mit der konkreten Kommunikationshandlung, in die sie eingebettet ist, genauso wie mit den beteiligten Systemen.

Entsprechend der stetig wachsenden wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Bedeutung hat sich auch die Wissenschaft zunehmend der Werbung angenommen.

Wie Werbung im Detail definiert wird, hängt davon ab, ob diese aus marketing-theoretischer²⁵⁵ oder kommunikationstheoretischer²⁵⁶ oder psychologischer²⁵⁷ Perspektive erfolgt.²⁵⁸ Die meisten Beschreibungen greifen allerdings zu kurz, weil die komplizierte Beziehung zwischen Meinung und Verhalten nicht bzw. nicht ausreichend berücksichtigt wird.²⁵⁹ Auch wenn Gegenstand, Gründe und Methode variieren, gemeinsam ist allen das Moment der Beeinflussung im Wege einer inszenierten Kommunikation.²⁶⁰

²⁵² Zur klassischen Systemtheorie, wonach Werbung ein Subsystem der Wirtschaft ist: Schüler, Kommunikation am Markt, S. 36.

²⁵³ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 39, die für eine handlungsorientierte Sichtweise ausspricht

²⁵⁴ Balssen, Attitude-Werbung, S. 15, 37, mit dem Verweis auf Cross-Media-Marketing und integrierte Kommunikation.

²⁵⁵ Betonung verkaufspolitischer Zwecke und instrumentalisierte, systematisch auf Einwirkung ausgerichtete Kommunikationsform Balssen, Attitude-Werbung, S. 17.

²⁵⁶ Als zweckorientierter Prozess, unter Betonung der verallgemeinerten, einseitigen Form, Balssen, Attitude-Werbung, S. 18.

²⁵⁷ Betonung der psychischen Beeinflussung und der Veränderung beobachtbaren Verhaltens, auch Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 48 ff., ähnlich Balssen, Attitude-Werbung, S. 18.

²⁵⁸ Kritisch zu Definitionen und Verweis auf Versuch nach Janich, Werbesprache, S. 18 f.

²⁵⁹ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 12 f. der Werbung als Handlungsanweisung versteht, mit dem Ziel, Entscheidungsspielräume zu beeinflussen.

²⁶⁰ Janich, Werbesprache, S. 36 f., über Aufmerksamkeitsfunktion hinaus für eine handlungsorientierte Sichtweise auch Schüler, Kommunikation am Markt, S. 37.

Überaus beliebte Forschungsgegenstände sind die Werbewirtschaft und Werbewirkung²⁶¹, seit den siebziger Jahren zunehmend auch die Werbesprache.²⁶² Allerdings ist in der Werbesprachenforschung eine weitgehende Spezialisierung und Fokussierung auf einzelne werbesprachliche Aspekte zu verzeichnen, wie rhetorische Mittel, Strategien, Wortarten, -bildungen und -spiele, Fremd- und Fachspracheneinfluss, Intertextualität und Sprechhandlungsstrukturen, wohingegen ganzheitliche Betrachtungen und übergreifende Methodik verhältnismäßig kurz kommen.²⁶³

Auf dem Gebiet der Werbewirkung liegen den Untersuchungen zudem regelmäßig Werbekonzepte für Konsumgüter oder einfache Dienstleistungen des täglichen Bedarfs zugrunde, deren Befunde sich im Vergleich nicht nur viel zu oft als heterogen und teils sogar widersprüchlich erwiesen haben, sondern sich auch kaum, aber jedenfalls nicht ohne weiteres auf weitaus komplexere Entscheidungen wie die für oder gegen eine Geldanlage übertragen lassen.

Darüber hinaus wurde der Rezipient im deutschsprachigen Raum lange Zeit lediglich als Objekt oder bestenfalls als passives Opfer behandelt und erst in Forschungsansätzen jüngerer Datums wird der Konsum als Kommunikationsmittel und der Konsument als individuelles, aktives Subjekt berücksichtigt.²⁶⁴ Aber auch in diesem Bereich fehlt es nach wie vor an einer konsensfähigen, allgemein anerkannten Theorie.²⁶⁵

Interdisziplinär werden im Zusammenhang der Werbung aktuell vor allem aus sozialwissenschaftlicher Sicht Aspekte der Wertedarstellung und des Menschenbildes sowie sich widerspiegelnde gesellschaftliche und ökonomische Entwicklungen und Präferenzen thematisiert.

Insgesamt bietet die Wissenschaft damit eine Vielzahl verschiedener Forschungsansätze und Hypothesen, die je nach Disziplin und Zielsetzung mit unterschiedlichen Entscheidungs- und Wirkungsvariablen arbeiten, sich aber

²⁶¹ Im Grunde eigentlich korrekt der Reaktionen, mit der Individuen auf Werbereize in innerem und äußerem Verhalten auf einen Werbereiz antworten.

²⁶² Vor allem in Folge des ersten Grundlagenwerks von Ruth Römer (1968), vgl. Janich, Werbesprache, S. 10.

²⁶³ So bemängelt *Janich* das Fehlen einer anerkannten Methodik, in: Werbesprache, S. 10.

²⁶⁴ Zum Ergebnis Schüler, Kommunikation am Markt, S. 125 ff., zu den konstruktiven Aspekten des Kommunikationsprozesses nach angloamerikanischen Vorbild S. 40 f.; auch zur Kontextabhängigkeit S. 79.

²⁶⁵ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 34 ff.; auch Balssen, der von einem Mysterium spricht, da (unvermeidbar) unterschiedliche Bedingungen und Darbietungsformen stets zu unterschiedlichen (Werbe-)Wirkungen führen, in: Attitude-Werbung, S. 27 f.

allesamt mit der Komplexität der subjektiven Wahrnehmung und dem Zusammenwirken der spezifischen, situativen Eigenschaften und Medien schwer tun.²⁶⁶

Und im Gegensatz zur Produktwerbung ist gerade der Bereich der Finanzdienstleistungen analysetechnisch und wissenschaftlich kaum erschlossen.²⁶⁷ Auseinandersetzungen mit Kapitalanlagen im Bereich der Werbewirkungsforschung und Werbegestaltung, insbesondere unter Berücksichtigung der Rolle der Person des Anlegers im Kommunikationsprozess, liegen bislang nur in Ansätzen vor.²⁶⁸

Da der Schwerpunkt der Betrachtung auf der Gestaltung der Kommunikation liegt, stehen im Folgenden die Reflexion der Gestaltung und Wirkungsweise der Werbung im Vordergrund.

3.4.2. Funktion und Wirkungsweise

Werbung dient letztendlich der Steigerung des Umsatzes und damit der Erhöhung von Marktanteilen und Gewinnen. Der Weg dahin führt über die Beeinflussung des Rezipienten als potentiellen Konsumenten im Wege eines entsprechenden Kommunikationsprozesses.²⁶⁹

Zunächst gilt es grundsätzlich erst einmal, die Wahrnehmungsschwelle zu durchbrechen, also die Aufmerksamkeit des Rezipienten auf das Produkt zu lenken. Darauf aufbauend muss ausreichend Interesse geweckt werden, damit sich der Rezipient mit dem umworbenen Produkt gedanklich auseinandersetzt, wofür insbesondere weiterführende Informationen zu Vorzügen und Nutzen eingesetzt werden.²⁷⁰

Und schließlich soll der Wunsch des Besitzes bzw. der Verfügbarkeit ausgelöst oder soweit verstärkt werden, dass dieser in die konkrete Absicht und Umsetzung des Erwerbes mündet.

²⁶⁶ Balssen, Attitude-Werbung, S. 28.

²⁶⁷ Janich, Werbesprache, S. 20; Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 4.

²⁶⁸ So etwa Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 34 ff., deren Ansatz in der Verknüpfung von Werbewirkungsforschung und verhaltenswissenschaftlicher Kapitalmarktforschung liegt.

²⁶⁹ Vgl. zum Werbewirkungsmodell AIDA-Formel (attention, interest, desire, action): Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 15 ff.; auch Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 20 ff. sowie weitere klassische Modelle; Golonka, Werbung und Werte, S. 23, 26 f., 66 f.

²⁷⁰ Balssen, Attitude-Werbung, S. 24; Schüler, Kommunikation am Markt, S. 151.

Je nachdem, ob die Werbung auf die Einführung, Expansion oder Verdrängung auf dem Markt ausgelegt ist, ergeben sich zwar im Detail funktionale Unterschiede,²⁷¹ aber der Weg über Aufmerksamkeit, Information und Motivation ist allen gemein.²⁷² Praktisch verwirklicht sich Werbung in einer Gestaltung, die Aufmerksamkeit erregt, Interesse steigert, den Konsumwunsch weckt und schließlich zum Erwerb motiviert. Die Gestaltung muss daher berücksichtigen, was die Weltanschauungen, Verhaltensweisen, Bedürfnisse, Ziele und Erwartungen der potentiellen Konsumenten sind.²⁷³ Werbung wird mit dem Zweck und Ziel der Wirkung gestaltet.

Im Hinblick auf die Beeinflussung wird Werbung oft mit Manipulation assoziiert. Heutige Konsumenten haben allerdings sowohl mit kaum überschaubaren Angebotspaletten als auch mit massiver Werbung viel Erfahrung. Zudem sind sie, zumindest in der Generation Web 3.0, geübte und verhältnismäßig kritische Mediennutzer. Konsumenten von heute wissen und tolerieren die Absicht der Beeinflussung durch die Werbenden.²⁷⁴ Sie sind keine passiven und ausgelieferten Opfer, sondern suchen und selektieren entsprechend den verfolgten Zielen und eigenen Bedürfnissen.²⁷⁵

Jemanden durch eine entsprechenden Gestaltung des Kommunikationsangebotes zu beeindrucken, ihn in eine bestimmte Stimmung zu versetzen oder in Sicherheit zu wiegen,²⁷⁶ kann dabei durchaus legitimen und darüber hinaus beiderseitigen Zwecken dienen. Werbung fungiert eben auch als Informationsträger und Orientierungshilfe auf einem großen und sehr unübersichtlichen Markt.²⁷⁷

Indem Werbung Rollen, Persönlichkeitsbilder und Lebensarten kommuniziert, vermittelt Werbung Ideen und schafft Vorbilder. Werbung knüpft damit nicht lediglich an vorhandene Vorlieben und Wünsche, sondern prägt selbst auch Vorstellungen, Weltanschauungen und Wertempfinden.²⁷⁸

Vor dem Hintergrund des Überangebotes an unterschiedlichsten potentiellen Identitäten und Lebensentwürfen, dem Überangebot an diesbezüglichen

²⁷¹ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 9 f.

²⁷² Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 6, der allerdings fünf Funktionen unterscheidet.

²⁷³ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 31.

²⁷⁴ Balssen, Attitude-Werbung, S. 39; zur Vertrautheit mit Stilen, Varietäten und der Erfahrung: Antos, Verständlichkeit: Kommunikative Zugänglichkeit und barrierefreie Kommunikation, in: Jahrbuch Rhetorik Bd. 28, Hrsg. Gerd Antos, S. VIII.

²⁷⁵ Balssen, Attitude-Werbung, S. 40.

²⁷⁶ Ein Überblick bei: Beck, Verbotene Rhetorik, S. 20 ff.

²⁷⁷ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 36.

²⁷⁸ Balssen, Attitude-Werbung, S. 46 ff.

Informationen und Anschauungsmaterial und dem inzwischen erdrückenden alltäglichen Entscheidungszwang in allen Lebensbereichen kommt Werbung dem Bedürfnis nach Vorlagen mehr als entgegen.²⁷⁹

Sicher werden zum Zweck der Absatzsteigerung auch unnütze, vermeintliche Bedürfnisse kreiert, aber ebenso wichtige Aspekte wie Ökologie oder Gesundheit über die Werbung befördert und gefördert. Auch der Begriff der Nachhaltigkeit wurde allgemein vor allem dadurch so populär, weil er oder solche Inhalte vielfach von und in der Werbung aufgegriffen wurden.

Unabhängig davon, ob Werbung nun die Befriedigung materieller oder immaterieller Bedürfnisse verspricht und sich dabei auf persönliche oder gesellschaftliche Werte bezieht,²⁸⁰ dient sie als Informationsquelle und knüpft damit unmittelbar an dem Interesse des Rezipienten an, sich die zur Orientierung auf dem Markt notwendigen Informationen zu beschaffen.²⁸¹

Information ist in diesem Zusammenhang zu verstehen als übermitteltes Wissen. Von der oft anzutreffenden herkömmlichen Unterscheidung zwischen Information als Inbegriff von objektiver Sachlichkeit und Emotion als subjektivem Gefühl wird daher Abstand genommen.

Informationen als solche sind neutral, erst im Rahmen der Wahrnehmung und Verarbeitung beim Rezipienten werden individuelle Emotionen ausgelöst, welche als Reiz der Überwindung der Eingangsschwelle zur gedanklichen Auseinandersetzung dienen und damit die Übermittlung von Wissen erst ermöglichen.

Emotionen sind insofern immer im Spiel und eine Unterscheidung zwischen solchen Informationen, die vorrangig pragmatische Natur sind und solchen, die eher dazu geeignet sind, Affekte zu erzeugen, ist abgesehen von den praktischen Abgrenzungsschwierigkeiten nicht sinnvoll, weil emotionale Assoziationen von vielen subjektiven, individuell verschiedenen, sich gegenseitig beeinflussenden, dynamischen und daher kaum vorhersehbaren Faktoren abhängen.

Stattdessen soll im Folgenden an den Inhalt und die Gestaltung der Informationen angeknüpft werden, also an die strategische Ausrichtung von Werbung.

²⁷⁹ Golonka, Werbung und Werte, S. 50 f.

²⁸⁰ Balsen, Attitude-Werbung, S. 39, der zwischen Befriedigungskonsum, demonstrativem Konsum und expressivem Konsum unterscheidet.

²⁸¹ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 151.

3.4.3. Gestaltungsstrategien

Bei der Gestaltung von Werbung kommen unterschiedliche inhaltliche und logische Strategien zur Anwendung.²⁸² Dabei sind die meisten Einflüsse und Wirkungen in der Kommunikation seit längerem bekannt und von der Werbebranche instrumentalisiert worden.²⁸³

3.4.3.1. Informative Gestaltung

Inhaltlich gilt es zunächst, das Produkt zu benennen und gegebenenfalls zu beschreiben und seinen Nutzen aufzuzeigen. Darüber hinaus kommen Angaben zu den Modalitäten des Erwerbs und Argumente für den Erwerb in Betracht. Insbesondere in Bezug auf den Erwerbsnutzen wird zudem regelmäßig auf Werte und Effekte verwiesen.

Dabei kann sich die Perspektive auf das Produkt, den Markt, den Sender oder den Empfänger richten.

Produktbezogene Strategien thematisieren vor allem Produkteigenschaften wie Beschaffenheit, Verwendungsmöglichkeiten, Wirkungsweise und Leistungsfähigkeit, territoriale Herkunft oder auch Entstehungsweise. In Bezug auf den Markt wird vor allem mit Aspekten wie dem Preis, der Verfügbarkeit, Beschaffungsmöglichkeiten oder auch der Konkurrenz argumentiert. In Bezug auf den Sender im Sinne des Anbieters finden sich vor allem Verweise auf die Größe, das Alter, die Marktstellung oder Spezialisierungen.

In Bezug auf den Empfänger im Sinne des potentiellen Konsumenten werden vor allem mögliche persönliche Nutzen und individuelle Vorteile für diese thematisiert. Über gegenständliche Aspekte und funktionelle Möglichkeiten hinaus haben Bezugnahmen auf hedonistische Ziele, wie Lebensqualität und Annehmlichkeiten, oder altruistische Ziele, wie Gemeinsinn und Umweltbewusstsein, besondere Bedeutung.

Bei der Beschreibung nachhaltiger Kapitalanlagen stehen Bezüge auf Eigenschaften, Marken und Werte im Vordergrund.

²⁸² Zur pragmatischen Perspektive auf Absicht, Inhalt und Form: Janich, *Werbesprache*, S. 73.

²⁸³ Antos, *Verständlichkeit: Kommunikative Zugänglichkeit und barrierefreie Kommunikation*, in: *Jahrbuch Rhetorik* Bd. 28, Hrsg. Gerd Antos, S. VIII.

3.4.3.1.1. Bezug zu konkreten Eigenschaften

Der Bezug auf gegenständliche Eigenschaften ist ein klassisches Werbekonzept und soll durch rationale Argumentation als Orientierungs- und Entscheidungshilfe dienen.²⁸⁴

Regelmäßig handelt es sich um Angaben zur Beschaffenheit, Herkunft, Verfügbarkeit, Qualität, Leistungsfähigkeit und Verwendungsmöglichkeiten. In dem Bestreben, mit immer wieder neuen Werbeformen und Werbekonzepten die Gunst des Konsumenten zu gewinnen, nimmt die Generierung von Unterschieden und besonderen Merkmalen eine Schlüsselfunktion ein.²⁸⁵

Um sich in der Vielfalt der meist beliebig erscheinenden Anbieter und Optionen wirksam abzugrenzen und einen Wiedererkennungseffekt zu erzeugen, werden ganz bestimmte, ausgewählte Merkmale herausgestellt, von denen sich der Anbieter einen Wettbewerbsvorteil verspricht.

Werbung in diesem Sinne dient damit vor allem der Positionierung am Markt und erfolgt praktisch vorrangig mit Blick auf die Konkurrenz im jeweiligen Absatzbereich, während der Verbraucher nur als Teil der klassifizierten Zielgruppen erfasst wird.²⁸⁶ Aufgrund der Schnelllebigkeit und Nachahmung ist es inzwischen allerdings schwer, tatsächlich durch konkrete Gebrauchswertversprechen zu überzeugen.

Eine weitere Herausforderung besteht darin, dass mit der Kapitalanlage ein abstraktes Produkt beschrieben werden muss.²⁸⁷

Die Veranschaulichung erfolgt hinsichtlich der wesentlichen Versprechen anhand von Zahlen, Grafen, Diagrammen oder auch Farbabstufungen und Ranglisten.²⁸⁸

Dies betrifft das Potential der Kapitalvermehrung, die Möglichkeiten von Verlusten, die Zusammensetzung des Fonds und Größenangaben aus verschiedenen Perspektiven und seine bisherige Entwicklung. Insofern unterscheiden sich als nachhaltig beworbene Kapitalanlagen nicht von klassischen. Dabei handelt es sich um Fakten, die gleichermaßen ein objektives Informationsinteresse ansprechen als auch werbend wirken. Der begrenzte Umfang der Angaben lässt allerdings tatsächlich keinen zuverlässigen Rückschluss auf zukünftige Gewinne und Verluste

²⁸⁴ PPPP-Prinzip (picture, promise, prove, push) nach Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 15 ff.; vgl. auch Balssen, Attitude-Werbung, S. 30, 42.

²⁸⁵ USP-Formel (unique selling proposition) nach Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 15 ff.; auch Schüler, Kommunikation am Markt, S. 42.

²⁸⁶ Kritzmöller, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, S. 187.

²⁸⁷ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 15.

²⁸⁸ Ähnlich Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 15.

zu. Viele Angaben sind zudem bereits ein Ergebnis vorweggenommener, meist nicht nachvollziehbarer Berechnungen. Die Auswahl und Art der Fakten dient damit vorrangig der Werbung.

Nachhaltigkeit als Eigenschaft zu kommunizieren ist wesentlich aufwändiger, weil dafür nicht auf Zahlenwerte und deren Visualisierungen zurückgegriffen werden kann. Neben der bloßen sprachlichen Behauptung wird gegenständlich zu diesem Zweck vor allem auf sogenannte Kriterien verwiesen. Dabei handelt es sich um bekannte praktische Beispiele, die in unserer Gesellschaft relativ eindeutig mit positiven oder negativen Bewertungen behaftet sind.

Nachhaltigkeit selbst wird dadurch weder anschaulicher noch belegt, aber die scheinbare Möglichkeit offeriert, vermeintlich gutes Wirtschaften zu fördern und vermeintlich schlechtes zu boykottieren. Fakten rücken diesbezüglich in den Hintergrund und die Erzeugung von Assoziationen und damit Werbeaspekte in den Vordergrund.

Die gegenständlich fokussierten Eigenschaften transportieren eine Botschaft: Gewinn mit gutem Gewissen. Das ist eine Werbebotschaft.

3.4.3.1.2. Bezug auf Marken

Eine Reaktion auf die dargelegten Entwicklungen von Markt und Werbung ist der Übergang von konkreten zu allgemeinen Gebrauchswertversprechen, vor allem in Form von Marken.²⁸⁹

Dabei ersetzt der Markenname das Wissen um konkrete Wareneigenschaften und tiefer gehende Kenntnisse.²⁹⁰ Der Markenname steht stellvertretend für das Versprechen bestimmter Eigenschaften, Glaubwürdigkeit und Kontinuität, ohne dass darauf noch explizit Bezug genommen werden muss. Der Wert dieser Besitz- und Gebrauchsvorteile wird zum eigentlichen Werbeversprechen.²⁹¹

Durch die weitgehende Unabhängigkeit von einem konkreten Produkt und dem Grad der Semantisierung sind Marken wesentlich langlebiger. Marken leben vor allem davon, dass sie erfolgreich im Bewusstsein der Konsumenten etabliert werden und

²⁸⁹ Golonka, Werbung und Werte, S. 49.

²⁹⁰ Kritzmöller, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, S. 186; zum Vertrauen in Marken: Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 19 f.

²⁹¹ Golonka, Werbung und Werte, S. 137.

als Symbol für gesellschaftliche Wunsch- und Wertvorstellungen Eigenständigkeit gewinnen.²⁹²

Klassisch knüpfen Marken meist an eine bestimmte Firmenzugehörigkeit oder Herkunft an, in weiterem Sinn fallen hierunter aber auch Warenzeichen und Siegel, die gerade große Verbreitung finden und im Grunde genauso funktionieren wie Markennamen.

Beschreibungen von Kapitalanlagen werden insofern regelmäßig mit dem Namen und Firmenlogo der anbietenden Bank, Versicherungs- oder Kapitalanlagegesellschaft versehen und deren Image in Bezug auf Leistungsfähigkeit und Seriosität genutzt.

Eine eigene Art von Marke bilden Zertifikate wie Label oder auch Siegel. Auch diese sind dem Konsumenten inzwischen, zumindest dem Zeichen nach, bestens bekannt, sei es das grüne Siegel für ökologische Inhaltsstoffe, der gelbe Punkt für Recyclbarkeit, das *Fair Trade*-Zeichen für gerechten Handel, Gütesiegel der Stiftung Warentest oder auch das Trustsiegel für Sicherheit bei Onlinegeschäften.

Solche ökologischen oder ethischen Marken profitieren nicht nur davon, dass sie für etwas greifbar Gutes stehen, sondern vor allem davon, dass ein vermeintlich unabhängiges und kontrolliertes Zeugnis für dieses Produkt vorliegt.

Inzwischen gibt es zahlreiche solcher Zeichen verschiedenster Institutionen, aber bislang keines für Nachhaltigkeit und schon gar nicht für nachhaltige Kapitalanlagen. Erste Bestrebungen, ein solches Siegel für Unternehmen einzuführen, verfolgt das *Carbon Disclosure Project*, wonach Umweltwirkungen wie Wasserverbrauch und die Erzeugung von Treibhausgasen erhoben und bewertet werden.²⁹³ Auch Forderungen nach SRI-Labeln sind nicht neu.²⁹⁴

Allerdings wird gerade im Bereich der Kapitalanlagen der Begriff der Nachhaltigkeit bzw. grün selbst inzwischen in der Kommunikation wie ein Zertifikat eingesetzt. Aus der ursprünglichen Klassifizierung ist bereits ein markenähnliches Image erwachsen. Das Wort hat sich insofern verselbständigt und fungiert als Signal für das Gute schlechthin.

Aufgrund der Inszenierung und Betonung dient der Nachhaltigkeitsbegriff der Imagebildung und damit vornehmlich Werbezwecken.

²⁹² Schüler, Kommunikation am Markt, S. 43 f.

²⁹³ Link: <https://www.cdproject.net/en-US/Pages/HomePage.aspx>.

²⁹⁴ Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, S. 22.

3.4.3.1.3. Bezug auf Werte

Die Art des Vertriebes hat sich stark verändert. Die heutigen Märkte weisen nicht nur eine enorme Masse an Produkten, sondern innerhalb der konkreten Produktpalette auch eine Masse an Anbietern auf, welche für den Verbraucher kaum noch überschaubar sind. Zudem erscheinen die Angebote, zumindest auf den ersten Blick, mehrheitlich gleichartig und austauschbar.²⁹⁵

Dies hat dazu geführt, dass sach- und funktionsbezogene Informationen, sei es konkret oder als Marke, für sich kaum vermögen, die Aufmerksamkeit aus der Masse auf ein bestimmtes Angebot zu lenken und einen hinreichenden Erwerbsanreiz zu setzen.

Während in der Vergangenheit Kapitalanlagen überwiegend über persönlichen Kontakt mit Banken und Versicherungen verkauft wurden, stellt der Erwerb von Kapitalanlagen über das Internet neue Anforderungen an die Anbieter. Dem Besucher der Webseite muss in kürzester Zeit das Gefühl vermittelt werden, auf dieser Seite gut und sicher aufgehoben zu sein.

Wesentliche Faktoren der Erwerbsentscheidung und damit der mittelbaren Werbeziele sind emotionale Eindrücke und Assoziationen. Über den bloßen Sachwert und die rationale Funktionalität hinaus gilt es, den nur gefühlsmäßig erfassbaren Mehrwert eines Lebensgefühls oder eines Images zu verkaufen. Emotionalisierung und Imagebildung von Angeboten sind wichtige Werkzeuge der Werbung geworden und haben produktbezogene Informationen in manchen Formaten fast völlig verdrängt. Strategisch versucht derartige Werbung, den Lebensstil und die Lebensphilosophie der potentiellen Konsumenten aufzugreifen. So ist es einigen Wettbewerbern gelungen, Marken zu kreieren, die weitgehend produktunabhängig als eigenes Medium für einen bestimmten Charakter und eine bestimmte Identität stehen.²⁹⁶

Erfolgreiche Werbung korrespondiert mit den subjektiven Vorstellungen und Erwartungen des Rezipienten, indem sie ihm das Gefühl vermittelt, mit dem Konsum das begehrte Image in eigener Person zu verwirklichen oder sich zumindest in der (vermeintlichen) Wahrnehmung der anderen den Ausdruck dieses Images zu

²⁹⁵ Zur Überforderung der Verbraucher mit der Angebotsfülle auch Kritzmöller, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, S. 14 f.

²⁹⁶ Balssen, Attitude-Werbung, S. 38.

verleihen.²⁹⁷ Werbung verbindet Konsum insofern mit immateriellem Nutzen, sie suggeriert Konsum als Weg der Selbstverwirklichung und Eintrittskarte in bestimmte Gruppenwelten.²⁹⁸

Mit dem Konsum soll eine immaterielle Bedeutung transferiert werden, die über die sichtbare, objektive Erscheinung hinausgeht, die aufgrund der derzeitigen gesellschaftlichen, gruppenspezifischen oder auch individuellen Vorstellungen zugeordnet wird.²⁹⁹ Konsum stellt damit auch immer eine Form der Aussage dar. Dabei muss sich die Bedeutung nicht auf unmittelbare, persönliche Konsequenzen beschränken, sondern kann sich auch auf mittelbare, übergreifende Wirkungen beziehen.

So werden auch bei der Beschreibung nachhaltiger Kapitalanlagen gesellschaftliche und politische Themen aufgegriffen und als Werbebotschaft inszeniert. Anbieter integrieren oder fokussieren Auskünfte zu Umwelt- und Tierschutz, humanitären Belangen und sozialer Verantwortung.³⁰⁰

Dabei sei dahingestellt, ob die Konsumenten auf die neue Strategie oder die Werbung auf eine kritische Nachfrage der Konsumenten reagiert haben, jedenfalls interessieren sich die Konsumenten inzwischen durchaus nicht nur dafür, was sie erwerben, sondern auch von wem und aufgrund welcher Umstände.³⁰¹

Mit der direkten Bezugnahme auf ethische und ökologische Belange in der Beschreibung nachhaltiger Kapitalanlagen wird die vermeintliche Möglichkeit aufgezeigt, für diese mit dem Erwerb einzutreten und sich damit sowohl persönlich als auch sozial zu positionieren.

Die Argumentation zielt insofern auf weitergehende Werte als unmittelbare persönliche Vorteile ab. Der Erwerber nachhaltiger Kapitalanlagen wird nichts Geringeres als ein Weltverbesserer.

Die Bezugnahme auf gesellschaftliche Werte, die sich einerseits mit einem entsprechenden Appell an die Verantwortung und einem gewissen sozialen Druck verbinden lässt, und andererseits soziale Anerkennung und persönlichen Frieden verheißt, ist ein ganz typischer Baustein aktueller Werbung.

²⁹⁷ Kitzmüller S. 141 verweist auf die zunehmende Erkenntnis, Werbung handle nicht von den Produkten, sondern vom Charakter der Konsumenten; Balssen, Attitude-Werbung, S. 25.

²⁹⁸ Balssen, Attitude-Werbung, S. 26, 39; ähnlich mit Verweis auf Sozialisation und Verhaltensmöglichkeiten Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 8.

²⁹⁹ Kitzmüller, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, S. 77.

³⁰⁰ Zum Ansprechen von Werten: Janich, Werbesprache, S. 37; Balssen, Attitude-Werbung, S. 38.

³⁰¹ Balssen, Attitude-Werbung, S. 37.

3.4.3.2. Argumentative Gestaltung

Methodisch basieren Werbestrategien auf inhaltlicher Ebene nicht nur auf den Inhalten als solchen, sondern vor allem darauf, welche Art Informationen einbezogen werden sowie in welchem Umfang und in welchem Zusammenhang diese gesetzt werden.

Anzeigen für so genannte aktive Rezipienten, also solche, die bereits ein subjektives Interesse haben und Werbung auf der Suche nach Informationen konsumieren, zeichnen sich regelmäßig durch ein sachliches und vorrangig sprachlich basiertes Erscheinungsbild und das Thematisieren bestimmter Sachverhalte aus.³⁰² Durch längere textliche Argumentation wird am vorhandenen Interesse des Betrachters angeknüpft und diesem Information und Rationalität suggeriert.

Die Beschreibung der Kapitalanlagen ist in allen vorliegenden Fällen quantitativ sehr umfangreich, was sich sowohl aus dem hohen Textanteil der einzelnen Dokumente als auch der Anzahl der Dokumente ergibt. Neben den üblichen Datenblättern und allgemeinen Bedingungen bilden die Erklärungen zur Nachhaltigkeit nicht nur zusätzliches Material, sondern werden zudem in mehreren Fassungen unterschiedlicher Ausführlichkeit dargeboten. Insgesamt erfordert bereits der diesbezügliche durchschnittliche Umfang von gut 10 Seiten einen nicht unerheblichen Leseaufwand, der sich durch weitere 40 bis 60 Seiten kleingedruckter Prospektbeschreibung weiter erhöht. Ganz offensichtlich hat insofern das Angebot als solches, also die Textoberfläche mehr Bedeutung als seine konkrete Nutzbarkeit, also die Erschließbarkeit des Inhalts.

Aussagen können auf sachlicher Ebene der Darstellung und Veranschaulichung, der Begründung einer Behauptung (Argument) oder auf emotionaler Ebene der Auslösung von Affekten dienen. Dabei kann ein und dieselbe Aussage durchaus mehrere Funktionen erfüllen.

Differenziert werden kann zudem hinsichtlich der Zusammenstellung und Kombination von Aussagen, zwischen der Verknüpfung von Argumenten zu einer Argumentationskette einerseits und dem Abwägen von Argumenten im Sinne einer Erörterung, bei der auch Gegenargumente thematisiert werden können. Die Aussagelogik hängt von der beabsichtigten Schlussfolgerung ab. Häufig wird an bekannte Schlussregeln angeknüpft, welche auf allgemeinen alltagslogischen Meinungen und Erfahrungen basieren.

³⁰² Zu sogenannten High Involvement Anzeigen Janich, Werbesprache, S. 25.

Dies betrifft beispielsweise Rückschlüsse aufgrund kausaler Verbindungen wie zwischen Ursache und Wirkung oder Mittel und Zweck ebenso wie solche aufgrund von Zu- und Einordnungen eines Teils zum Ganzen oder aufgrund Vergleichbarkeit in Bezug auf Entsprechungen oder Unterschiede. In der Werbung wird ganz bewusst mit Assoziationen und Analogien gearbeitet, indem auf Ähnlichkeiten von Eigenschaften, Beziehungen und Verhaltensweisen anspielt wird.

Zu Rückschlüssen der bisherigen Beschaffung und Performance des Investmentfonds auf die zukünftige Rendite sowie auf positive und negative Beispiele der Nachhaltigkeit ist bereits Stellung genommen worden.

Interessant ist in diesem Zusammenhang vor allem die Art der Argumentation. Die Grundannahme, wonach Kapitalanlagen nachhaltig sein können, wird überhaupt nicht thematisiert, sondern übersprungen. Nachhaltigkeit wird als persönlicher Renditefaktor und gesellschaftlicher Ausweg unterstellt. Einschlägige Ausführungen bleiben so abstrakt und vage wie der Begriff selbst. Eine Konkretisierung erfolgt lediglich über beispielhafte Kriterien. Insofern bleibt kein Raum für Widerstände. Zunächst fehlt es an greifbaren Ansätzen, dann werden Themen aufgegriffen, die populär und gesellschaftlich eindeutig bewertet sind. Wie kann man etwa nicht gegen Rüstung sein?

Dabei werden Aspekte und Maßnahmen zwar benannt, bei den Nennungen handelt es sich jedoch regelmäßig nur um Oberbegriffe und Klassifizierungen. Regelmäßig sind dies starke Begriffe, die bei dem Leser unmittelbar Bilder hervorrufen und Emotionen auslösen.³⁰³

Nicht ausgeführt wird, welche konkreten Handlungen dies in der Praxis betrifft. Schließt Rüstung auch die Ausrüstung unserer Polizei und Bundeswehr ein? Hier geht es nicht um echte Argumente, sondern um Wiedererkennungseffekte und deren Wirkungen.

Aufzählungen und Kataloge suggerieren zudem die systematische und vollständige Erschließung eines Themas. Das, was fehlt, wird dann naturgemäß nicht wahrgenommen oder als Wunschdenken unter einem der abstrakten Oberbegriffe subsummiert.

Beliebt sind ferner Verbindungen zu populären oder zufriedenen Konsumenten, um eine Identifikation zu erleichtern, zu Mitarbeitern oder Firmeninhabern, um dem Unternehmen ein Gesicht zu geben und persönliche Verantwortung zu vermitteln,

³⁰³ Beck, Verbotene Rhetorik, S. 54 f.

oder auch zu Fachleuten oder Experten innerhalb und außerhalb des Unternehmens, um für Qualifikation und Sicherheit zu bürgen. Dabei ersetzt regelmäßig die persönliche Autorität das eigentliche Argument. Die Bilder schöner, dynamischer und fröhlicher Menschen schmücken auch die Webseiten und Prospekte, wenn auch nicht so üppig, wie man es aus sonstigen Printmedien gewohnt ist.

Damit eng verbunden sind die Emotionalisierung von Produkten und die Verknüpfung mit positiver Bedeutung.³⁰⁴ Da Konsumwünsche jenseits der existenziellen Bedürfnisse im Wesentlichen sozial bedingt sind,³⁰⁵ wird gemeinhin auf gesellschaftlich anerkannte Vorstellungen aber auch auf ein scheinbar exklusives oder spezielles Image Bezug genommen. Aussagen müssen dadurch nicht inhaltlich hergeleitet und begründet werden, sondern bedienen sich bekannter und anerkannter Denkmuster und Argumente.³⁰⁶

Auch in diesem Zusammenhang haben Bilder eine große Bedeutung. Diese werden vorrangig in der rechten Gehirnhälfte verarbeitet, welche für emotionale Aspekte zuständig ist. Sie werden daher sehr intuitiv mit nur geringer kognitiver Anstrengung aufgenommen, erzeugen aber gleichzeitig sehr effektiv machtvolle Assoziationen.³⁰⁷ Angenehme Motive bewirken beispielsweise eine positive Grundstimmung. Insofern unterstützen Bilder nicht nur den Text, sondern werden unterschwellig oft selbst zum Argument oder Beleg einer Behauptung.³⁰⁸

Da der Gedanke an Geld einen starken Einfluss auf das Verhalten hat, visualisieren Bilder vor allem Reichtum und materiellen Erfolg, teils als Konsumdarstellungen, vornehmlich von Luxusgütern, teils unmittelbar durch Abbildung von Banknoten oder Goldbarren, teils auch symbolisch wie durch den Bullen als Wahrzeichen steigender Aktienkurse an der Börse.³⁰⁹

Daneben werden auf emotionaler Ebene weitere Wertvorstellungen und soziale Bedürfnisse angesprochen, die vor allem durch Natur- und Landschaftsaufnahmen sowie Bildern von Menschen in harmonischer Interaktion unterstützt werden.

³⁰⁴ Zur Vorliebe für affektive Überzeugungsmittel Schüler, Kommunikation am Markt, S. 54.

³⁰⁵ So werden bestimmte Verhaltensweisen ohne den Einfluss anderer Personen nicht gezeigt: Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 166.

³⁰⁶ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 59 f.

³⁰⁷ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 290, ähnlich Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 94 ff.

³⁰⁸ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 294.

³⁰⁹ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 18 f.; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 107 f.

Gerade durch das Ansprechen von Emotionen und das Auslösen von Wünschen steht Werbung regelmäßig unter dem Verdacht der Manipulation. Das Ziel von Werbung ist kein Geheimnis und Anbietern ist durchaus bewusst, dass Rezipienten mit ungewollter Manipulation rechnen.³¹⁰

Vor allem in Bereichen, in denen Seriosität eine große Rolle spielt, wird Werbung eher unaufdringlich und subtil gestaltet. Insofern werden Schlussfolgerungen dem Rezipienten überlassen, da eigene Rückschlüsse naturgemäß als glaubhafter empfunden werden.

Um den dabei entstehenden Spielraum für erfolglose oder abweichende Deutungen zu minimieren, impliziert die Argumentation regelmäßig die Schlussfolgerung oder weist eine zwingende Logik auf.

Praktisch hat sich zudem gezeigt, dass die Erzeugung eines mittleren Aufmerksamkeitsniveaus am effektivsten ist und negative Reize nicht geeignet sind, ein bestimmtes Verhalten zu bewirken, sondern dieses höchstens unterdrücken können.³¹¹

Das gedankliche und emotionale Hinleiten zum gewünschten Rückschluss wird insofern regelmäßig durch auffällige, aber nicht zu aufdringliche Gestaltung, eine konsistente Oberfläche und leicht oder sogar intuitiv zu erfassende Informationen realisiert.³¹² Dem Anschein, dass der Anbieter alle wesentlichen Aspekte bedacht hat und alle wichtigen Informationen aus dem Prospektmaterial herausgelesen werden können, kommt dabei die eigentliche tragende Bedeutung zu.

3.4.3.3. Formale Gestaltung

Ob Werbesprache als eigenständige Textart bzw. Stil qualifiziert werden kann, ist umstritten. Überwiegend lebt Werbung davon, dass Produkten sich von der Masse abheben, insbesondere durch Neuartigkeit oder Originalität auffallen, wodurch die Werbesprache sich verhältnismäßig schnell ändert und Trends folgt.³¹³ Zudem entspricht die Werbesprache in weiten Teilen der Alltagssprache, mit gelegentlichem Rückgriff auf Fachsprachenbegriffe.

³¹⁰ Mit Verweis auf Glaubwürdigkeit: Janich, Werbesprache, S. 38 f.; mit Verweis auf negative Konnotation Schüler, Kommunikation am Markt, S. 45.

³¹¹ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 82 und 105.

³¹² Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 51.

³¹³ Vgl. etwa Janich, Werbesprache, S. 71; Golonka, Werbung und Werte, S. 181 f.

Typisch sind allerdings überdurchschnittlich zielgerichtete, konstruierte und manipulierende Formulierungen, wodurch Werbesprache durchaus eine gewisse semantische Festigkeit aufweist.

Typisch sind zudem eine Intensivierung durch zusätzliche Reize wie Farbe, Größe oder auch Menge sowie die großzügige Kombination mit Bildern, da diese gegenüber sprachlichen Reizen den Betrachter noch wesentlich schneller und stärker ansprechen und beeinflussen.³¹⁴ Die konkrete Strategie und Ausgestaltung hängen von der potentiellen Zielgruppe ab.³¹⁵

Werbung weist trotz der typischen kreativen und innovativen Gestaltungstendenzen in der Branche regelmäßig bestimmte Elemente und Muster auf. Solche lassen sich sowohl auf der Wortebene als auch der Textebene feststellen.

3.4.3.1. Auf der Wortebene

Die konkrete Wortwahl ist ein wesentliches Gestaltungsmittel. Entscheidend sind neben potentiellen Bedeutungen auch Aspekte wie Wortart, Wortlänge, Lesbarkeit, Komplexität, Sprachzugehörigkeit, Bekanntheit oder auch Klang.

Dabei ist die Bedeutung einzelner Worte für die Wirkung einer Aussage schon deshalb nicht zu unterschätzen, weil es zahlreiche Begriffe gibt, die in unserer Denkwelt und Kommunikation Schlüsselstellungen einnehmen und damit für sich ein wesentliches Mittel in der Argumentation darstellen. Während Begriffe wie Geld oder auch Gewinn vor allem eine starke Signalwirkung ausüben und vornehmlich der Erzeugung und Bindung von Aufmerksamkeit dienen, fungieren Begriffe wie Ökologie oder auch Ethik eher als Türöffner für komplexe Vorstellungswelten und dienen eher der Herstellung eines assoziativen Kontextes.

Wie für Werbetextetypisch lässt sich auch in den gegenständlichen Dokumenten hinsichtlich der Wortart eine ausgeprägte Bevorzugung von Substantiven feststellen, wofür auch etwaige Verben und Adjektive nominalisiert werden. Soweit daneben Adjektive als solche zum Einsatz kommen, dienen sie meist zur Charakterisierung substantivierter Oberbegriffe.

Dadurch entsteht eine gewisse Ähnlichkeit zu Fach- und Verwaltungssprachen, in denen ein passiver und indirekter Sprachgebrauch gepflegt wird. Dies suggeriert, die Aussagen wären objektiv und nicht etwa von Eigeninteressen geleitet, würden aus

³¹⁴Dazu Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 83 sowie Balssen, Attitude-Werbung, S. 32; zu Farben und Kontrastierungen Golonka, Werbung und Werte, S. 63.

³¹⁵Mit Verweis auf Diskurscharakter Schüler, Kommunikation am Markt, S. 11 f.

Fachwissen resultieren und seien damit fundiert und nicht bloße Behauptungen, sie unterlägen der Kontrolle der entsprechenden Fachkreise und wären damit wahr.

Ein weiterer charakteristischer Aspekt ist die Neigung zu Wortbildungen, sowohl im Sinne kreativer sprachlicher Neuschöpfungen, als auch durch die Zusammensetzung oder Abwandlung von Begriffen. Zum einen können solche Komprimierungen ökonomisch nützlich sein, indem sich Text sparen und die Lesegeschwindigkeit steigern lässt, zum anderen verleihen solche Ausdrücke Originalität und Exklusivität. Beliebt sind solche Wortbildungen insbesondere zur Etikettierung von Personen oder Gegenständen, deren Bezeichnung zu diesem Zweck vornehmlich mit populären Begriffen, Fachwörtern und positiven Merkmalen kombiniert wird, um diese von deren Wirkung partizipieren zu lassen.³¹⁶ Man denke nur an die „Zahnarztfrau“, welche Zahnpasta natürlich fachlich viel versierter beurteilen kann als eine Hausfrau.³¹⁷

Allerdings folgt aus der Kombination von Ausdrücken tatsächlich nur selten eine genauere Bestimmung des Grundwortes, vor allem resultiert aus diesen Verbindungen zusätzliche inhaltliche Komplexität, welche die Aussagen insgesamt vager und mehrdeutiger macht. Beliebt sind vor allem Zusammensetzungen mit dem Begriff der Nachhaltigkeit und seinen angelsächsischen Entsprechungen.

Charakteristisch auf der Wortebene ist ferner die Verwendung von fremd- und fachsprachlichen Begriffen, insbesondere von Anglizismen. Bei letzteren handelt es sich sowohl um echte Entlehnungen als auch solche, die nur den Anschein erwecken und im englischen Sprachgebrauch so gar nicht vorkommen oder für eine andere Bedeutung stehen.³¹⁸ Eine Variation sind Kombinationen aus deutsch- und englischsprachigen Begriffen bis hin zu Wortzusammensetzungen.

Während Entlehnungen aus Fachbereichen vor allem Professionalität, Kompetenz und Sicherheit suggerieren, dienen Anglizismen dem Ausdruck von Internationalität und Moderne.³¹⁹ Dabei werden Probleme mit der konkreten Verständlichkeit in Kauf genommen, da das Ziel regelmäßig die Werbebotschaft als Ganzes ist.³²⁰ Insbesondere bei Fachbegriffen steht nicht ihre wissenschaftliche Bedeutung im

³¹⁶ Mit hoher Wahrscheinlichkeit werden die Merkmale zugeschrieben, die ihre Namen implizieren: Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 303.

³¹⁷ Fernsehspot für das Produkt Perlweiß, inzwischen wettbewerbsrechtlich untersagt.

³¹⁸ Zur intensive Erforschung: Janich, Werbesprache, S. 109 m.w.N.

³¹⁹ Zur Einbindung von Dialekten, Jugendsprache und Fachsprache Janich, Werbesprache, S. 157 ff.

³²⁰ Janich, Werbesprache, S. 116.

Vordergrund, sondern ihre Wirkung. Zu diesem Zweck werden teilweise sogar Fachwörter kreiert.

Darüber hinaus spiegelt die Wortwahl auch die Wahl für potentielle Auslegungs- und Interpretationsmöglichkeiten wider.³²¹ So weist jeder sprachliche Ausdruck neben der Hauptbedeutung im Sinne eines grundständigen, konventionellen, expliziten Inhalts (Denotation) auch Nebenbedeutungen im Sinne möglicher impliziter Inhalte (Konnotation) aus. Welche Begleitvorstellungen, Assoziationen und Stimmungen ein Wort auslöst, ist sowohl subjektiv und individuell bestimmt als auch kontext- und situationsabhängig.

Dabei sind manche Begriffe potentiell gehaltvoller und facettenreicher als andere. Für die Werbung am interessantesten sind dabei allerdings solche Begriffe, die interindividuell mit etwas Positivem und Wertvollem assoziiert werden. Vorliegend sind das vor allem Attribute wie ökonomisch, sozial und ethisch, die die Grundpfeiler des Guten schlechthin markieren.

Ferner haben in diesem Zusammenhang Begriffe eine große Bedeutung, die ohne tatsächlich ein spezifischer Fachbegriff zu sein, im Fachsprachengebrauch Verwendung finden. Regelmäßig stammen diese Begriffe aus dem allgemeinen Sprachgebrauch, werden im Fachsprachenbereich dann allerdings kanonisiert und damit in gewisser Weise semantisch autorisiert.³²² Zurück im umgangssprachlichen Gebrauch genießen sie dann ein ungleich höheres Ansehen und wecken oder verstärken zumindest als Begleitvorstellung den Eindruck fachlicher Qualität und wissenschaftlicher Fundiertheit.³²³ Dies trifft beispielsweise auf Begriffe zu wie etwa Prozess, Entwicklung, Struktur, Substanz oder auch System. Vorliegend sind dies insbesondere die Begriffe Prinzip, Methode und Kriterien in Bezug auf das Auswahlverfahren für nachhaltige Geldanlagen, aber auch der Begriff der Nachhaltigkeit selbst.

Ganz ähnlich wie Fachbegriffe suggerieren solche professionalisierten Begriffe Sachbezogenheit und Expertentum, aber während bei spezifischen Fachbegriffen dem Rezipienten meist bewusst ist, dass er die konkrete fachliche Bedeutung nicht oder nicht zur Gänze weiß, meint er die Bedeutung der zwar professionalisierten, aber allgemeinsprachlich bekannten Begriffe zu kennen, obwohl deren fachlich

³²¹ Zu Wortbedeutungen Janich, Werbesprache, S. 101 f.

³²² Pörksen, Plastikwörter, S. 18, der diese als Plastikbegriffe bezeichnet, welche zu dominierenden Mythen werden und den Alltags überschatten.

³²³ Pörksen, Plastikwörter, S. 20, der davon spricht, dass Eindrücke auf einen Begriff gebracht, an einem Namen geheftet werden und dieser dann eine gewisse Selbstständigkeit gewinnt.

definierter Sinn regelmäßig von der allgemeinsprachlichen Bedeutung abweicht und er gerade diesen regelmäßig nicht konkret angeben oder erklären könnte.³²⁴ In der Begleitvorstellung entsteht insofern ein noch wesentlich effektiverer diffuser Mix aus Eindrücken sprachlich verbürgter Fachlichkeit und einem Maß an Wiedererkennung und vermeintlicher Verständlichkeit, das ausreichend Projektionsfläche für Deutungen und Assoziationen bietet und den Rezipienten aktiviert.³²⁵

In diesem Sinne ist auch das Wiederaufgreifen eines Begriffes beliebt, sowohl in der Form, dass sich mehrere Worte oder weitere Aussagen unmittelbar auf diesen beziehen oder mittelbar durch den Bezug zu Begriffen, die logisch, kulturell oder situativ mit diesem Begriff in Zusammenhang stehen und der gleichen semantischen Ebene angehören.

Nachhaltigkeit wird insofern immer wieder wortwörtlich aufgegriffen oder durch inhaltliche Bezugnahmen.

3.4.3.2. Auf der Textebene

Neben den Assoziationen und Begleitvorstellungen, die mit einzelnen Begriffen und Wörtern verbunden sind, ist die Verknüpfung von Begriffen zu Textaussagen ein wesentliches Strategieelement der Werbung, was sowohl die inhaltliche Kombination und Anordnung, als auch die sprachliche Art und Weise betrifft. Durch das In-Beziehung-Setzen von Wörtern mit anderen Wörtern entstehen neue Kontexte, welche ihrerseits eigene Assoziationen und Begleitvorstellungen erzeugen.

Sprachtypologisch lässt sich auf der Textebene an die Gestaltung von Syntax, Grammatik, Rekurrenz und Deixis anknüpfen. Typische Charakteristika lassen sich in diesem Bereich allerdings kaum feststellen, da die Art der Formulierungen mit den Eigenheiten der jeweiligen Kommunikationssituation schwankt.

So wird strukturell gern mit kurzen und einfachen Sätzen oder Stichpunkten gearbeitet, aber gerade in Prospekten finden sich beispielsweise ebenso längere Textpassagen mit mehrzeiligen und verschachtelten Sätzen. In Anlehnung an die inhaltliche Argumentation wird regelmäßig auch grammatikalisch eine zusammenhängende Textoberfläche hergestellt und die Sätze logisch miteinander verknüpft. Auch die Bezugnahme auf Personen, Zeit und räumliche Aspekte fällt in der Werbung ausgesprochen unterschiedlich aus.

³²⁴ Zum Vertrauen in einen genau, nachprüfbaren Sinn: Janich, Werbesprache, S. 121.

³²⁵ Mit Bezug auf „mitschwingende Assoziationspotentiale: Baumgart, Die Sprache der Anzeigenwerbung, S. 181.

Typische formale Bausteine zur Strukturierung in der textbasierten Werbung sind Schlagzeilen (*Headlines*), *Slogans*, Abbinder (*Claims*), Inserts (Einklinker, Zusatzinformationen), *Adds* (hochgestellte Zeichen registrierter Marken und Namen) sowie Bildelemente und Blickfänger.

Dabei stellen Schlagzeilen ein wesentliches Mittel zur Erzeugung und Steuerung von Aufmerksamkeit dar. Dafür werden gewöhnlich einfache und kurze Formulierungen im Nominalstil bevorzugt und fragende, verneinende und passive Formulierungen vermieden.³²⁶ Die Wirkung wird zudem regelmäßig durch Hervorhebungen in Farbe und Größe optisch verstärkt und belebt.³²⁷

Die Farben grün und blau werden regelmäßig als natürlich empfunden, gelb und blau zudem als freundlich und grau und blau als solide.³²⁸ Insofern verwundert es nicht, dass die Werbung für nachhaltige Geldanlagen durchgehend in grün und gelb bzw. blau und grau gehalten ist, um Naturverbundenheit, Seriosität und Zuverlässigkeit zu vermitteln.

Die Struktur der Texte ist meist übersichtlich, harmonisch und weitgehend durch einen Aufzählungscharakter geprägt, der methodische Sachlichkeit suggeriert und das Auge mühelos über das Dokument gleiten lässt. Blickfänger werden maßvoll eingesetzt und subtil in die Struktur eingebunden. Hervorgehobene Schlagworte und Überschriften wirken oft wie einladende Trittsteine im Textfluss.

Gerade bei internetbasierter Produktwerbung wird darüber hinaus mit Intertextualität gearbeitet. Durch Verlinkungen auf Unterseiten oder andere Webseiten kann auf weitere eigene Texte oder Textpassagen Bezug genommen werden oder auf solche anderer Urheber oder diese als Verweis oder unmittelbar in den eigenen Text eingebunden werden.

Die Organisation der Inhalte ist dabei regelmäßig nicht zufällig, sondern lenkt die Wahrnehmung und Beurteilung in die gewünschte Richtung und stimuliert durch entsprechende Oberflächenmerkmale die gewünschten Rückschlüsse.³²⁹

³²⁶ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 280.

³²⁷ U.a., indem die zur Aufnahme erforderliche Anstrengung minimiert wird, Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 71.

³²⁸ Zu farblichen Assoziationen zu Erlebniseigenschaften ein Überblick: Esch, Wirkung integrierter Kommunikation, S. 66.

³²⁹ Golonka, Werbung und Werte, S. 161 f.; Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 51.

3.4.5. Zwischenergebnis

Die gegenständlichen Darstellungen nachhaltiger Kapitalanlagen weisen sowohl in der inhaltlichen als auch methodischen Gestaltung einen ausgesprochenen Werbecharakter auf.

Das Umwerben von Anlegern, also Konsumenten von Finanzprodukten, unterscheidet sich insofern nicht sonderlich von herkömmlicher Produktwerbung. Ziel ist die Steigerung von Absatzzahlen, Marktanteilen und Rankingnoten.

Speziell sind wohl die Abstraktheit und Sensibilität des Produktes. Darüber hinaus erfordert das Produkt Konsumenten, welche die notwendigen Geldmittel besitzen, und es besteht eine gewisse Abhängigkeit von der jeweiligen Lage an den Finanzmärkten.

So haben auch die aktuellen Entwicklungen zu einer erheblichen Verschiebung der Anlagen von privaten Anlegern geführt. Galten Staatsanleihen früher als sicher, so gilt dies mit Ausnahme weniger Länder nicht mehr. Die Niedrigzinsphase führt überdies zu minimalen Renditen, die nach Inflation und Steuer de facto negativ sind und angespartes Vermögen reduzieren, was den Trend zu alternativen Kapitalanlagen wie zum Beispiel Immobilien verstärkt hat. Anbieter von Anlagemöglichkeiten kommen nicht umhin, aktiver als bisher für ihre Anlagen zu werben.

Nach der Zeit, in der sich Werbeversprechen in der Renditehöhe gegenseitig überboten, stehen heute Aspekte wie Sicherheit und andere Anlageziele im Vordergrund. Vor diesem Hintergrund ist auch die zunehmende Thematisierung nachhaltiger Aspekte zu sehen. Aus der Werbeperspektive ist Nachhaltigkeit vor allem ein neues und notwendiges Geschäftsfeld.

3.5. Zwischenergebnis

Geld als solches ist den meisten Menschen nicht erklärungsbedürftig. Geht es aber um Geldanlagen, kann nur eine Minderheit wirklich mitreden. Das Geschäft mit Kapitalanlagen ist erklärungsbedürftig, informationsintensiv und darüber hinaus stark emotional behaftet.

Um erfolgreich am Kapitalmarkt agieren zu können, ist ein erhebliches Maß an Finanz- und Kapitalmarktwissen erforderlich und damit die Inanspruchnahme eines professionellen Kapitalanlageanbieters durchaus sinnvoll.

Doch wie wählt der potentielle Anleger aus dem Meer möglicher Anlagen und Anbieter aus? Auch die Werbung der Kapitalanlagegesellschaften erfolgt vordergründig produktbezogen, thematisiert also konkrete Anlageformen. Regelmäßig führt der Weg des Interessenten zum Anbieter über die Werbung für eine bestimmte Kapitalanlage oder eine bestimmte Art von Kapitalanlagen.

Die Untersuchung hat gezeigt, dass als nachhaltig beschriebene Kapitalanlagen ihrem Wesen nach Werbung für eben genau eine dieser bestimmaren Zielgruppen innerhalb der potentiellen Konsumentengruppe darstellen. Die konkrete Ausgestaltung wird dabei maßgeblich durch die Besonderheiten der gegenständlichen Kommunikationssituation geprägt, welche sich insbesondere aus der Abstraktheit und Komplexität des Finanzproduktes als solchem, dem medialen Rahmen und nicht zuletzt der thematischen Komponente der Nachhaltigkeit ergeben. Während für Anleger normaler Weise die Risiko- Ertragsbeziehung die wesentliche Rolle spielt, obgleich die Mehrheit diese Beziehung kaum wirklich verstehen dürfte, wird in den gegenständlichen Angeboten zusätzlich das Versprechen der Nachhaltigkeit in die Waagschale geworfen.

Die Untersuchung hat allerdings ebenfalls gezeigt, dass die Entscheidung zwischen den Anbietern nachhaltiger Kapitalanlagen ausgesprochen schwer fallen dürfte, da diese bei näherer Betrachtung tatsächlich nicht nur sehr vage und lückenhaft sind, sondern im Vergleich auch sehr homogen. Vor allem hinsichtlich des beworbenen Firmenimages, dessen zentrale Werteversprechengleichermaßen Kompetenz, Qualität, Vertrauen, Erfahrung, Service und Innovation lauten, ist eine Differenzierung für den Kapitalmarktlaien *de facto* nicht möglich.

Im Folgenden soll deshalb darauf eingegangen werden, wie Kapitalanleger dennoch entscheiden und wodurch sie beeinflusst werden.

4. Die Anlageentscheidung

Der gewünschten Investition als freiwilliger Handlung geht ein spezifischer Entscheidungsprozess voran.³³⁰

Klassisch wird Konsum als nutzenorientierte, zweckgerichtete Handlung wahrgenommen, welche sich danach bestimmt, ob und auf welcher Ebene der Konsument von ihr profitiert.³³¹

Dementsprechend groß ist das Interesse daran, die Motivation der Konsumenten zu ergründen.

Die Entscheidung für eine Kapitalanlage beinhaltet allerdings mit dem Erwerb von Rechten und Titeln zum Zweck zukünftiger Vermögensmehrung regelmäßig gerade den Verzicht auf gegenwärtigen Konsum von Gütern und Dienstleistungen.³³²

Andererseits beinhaltet die Kapitalanlage mit Hinblick auf das Fondsmanagement auch eine gegenwärtige Dienstleistung, die zudem wesentlich für die erstrebte Vermögensmehrung ist. Die erstrebte Vermögensmehrung dient ihrerseits, wenn auch verlagert, wiederum der Ermöglichung realen Konsums. Mit Ausnahme der bereits hervorgehobenen speziellen Eigenschaften unterliegt das Anlegerverhalten damit den gleichen kognitiven und emotionalen Einflüssen wie vergleichbar komplexe Güterkonsumhandlungen.

Um menschliches Verhalten erklären, vorhersagen und damit beeinflussen zu können, wird an Bedürfnisse, Ziele und Wünsche als Triebkraft der Entscheidung angeknüpft.³³³

Dabei lässt sich zwischen impulsiven bzw. spontanen und geplantem Konsum sowie zwischen Notwendigkeits- und Wunschkonsum differenzieren.³³⁴ Je nach

³³⁰ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 121.

³³¹ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 121; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 33

³³² Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 4, 10.

³³³ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 33.

³³⁴ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 122.

Ausrichtung dominieren insofern überlegte und kontrollierte oder automatisierte und reflexartige Verhaltensweisen.³³⁵

Wobei eine echte Entscheidung des Konsumenten grundsätzlich erst möglich ist, wenn er tatsächlich eine Wahl hat, also das Angebot die Nachfrage erheblich übersteigt.³³⁶ Je mehr der Konsum lebensnotwendige Beschaffungshandlungen übersteigt und einem Selbstzweck dient, desto mehr sagt er über das Wissen, Einstellungen, Bedürfnisse, Vorlieben und Wünsche des Konsumenten aus.³³⁷

Die Entscheidung für eine Geldanlage liegt jenseits der alltäglichen Einkäufe, sie ist in jeder Hinsicht wesentlich aufwendiger und bedeutsamer.

Wesentliche Komponente der Anlageentscheidung ist die Einschätzung und Abwägung von erwarteter Rendite und dem dazugehörigen Risikoprofil. Es besteht aber die Möglichkeit, zusätzliche Kriterien in die Überlegung einzubringen, wie in unserem Fall Gedanken zu ethischen und ökologischen Wirkungen. Insofern verleihen sowohl die multiplen Zielsetzungen und Wirkungen, als auch die Anzahl und Vielfältigkeit potentieller Anlageprodukte der Entscheidung erhebliche Komplexität.³³⁸

Die Entscheidung ist abhängig vom Bezugssystem und den Leitbildern des Entscheiders, die seine Wahrnehmung, Einschätzung und Verhaltensweisen beeinflussen.³³⁹ Allerdings spiegelt die Gestaltung der Kommunikation vor allem wider, was aus Sicht der Anbieter geeignet ist, das Verhalten des Anlegers zu beeinflussen und die Motivation des Anlegers aufzugreifen.

4.1. Bezugssystem, Leitbilder

Maßgebliche Faktoren einer Entscheidung sind Wissen, Wertvorstellungen, Vertrauen und sozialer Kontext.

³³⁵ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 15.

³³⁶ Schindelbeck nach Schüler, Kommunikation am Markt, S. 122.

³³⁷ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 123; Schindelbeck nach Schüler, Kommunikation am Markt, S. 122.

³³⁸ Schneider, Preference-Based-Recommender-Systeme, S. 117.

³³⁹ Vgl. auch Stiglitz, Der Preis der Ungleichheit, S. 206.

4.1.1. Wissen

Ausgehend davon, dass sich die Entscheidung als Überlegung im Sinne eines Abwägens von vor- und nachteiligen Konsequenzen des Handels darstellt, setzt diese als kognitive Basis Wissen voraus.

Wissen resultiert dabei sowohl aus den individuellen Kenntnissen und Schlussfolgerungen des Einzelnen als auch aus gesellschaftlich formierten Informationen und dem öffentlichen Bewusstsein.

Welche Informationen für den Konsumenten eine Rolle spielen, hängt insbesondere von ihrer Art, der Verfügbarkeit sowie dem Kontext ihrer Vermittlung ab.

Grundlagenforschung wird überwiegend von staatlichen oder zumindest öffentlichen Institutionen geleistet, aber die Nutzbarmachung und Optimierung von Wissen und Erkenntnissen wird in großen Teilen von der Industrie finanziert und damit ist Generierung von Wissen und der Zugang zu diesem damit abhängig von seiner Rentabilität am Markt.³⁴⁰

Informationen und ihre Verbreitung unterliegen den Regeln der Ökonomie und dem Einfluss des Gewinnstrebens.³⁴¹

Das Angebot der Medien ist nicht ausgewogen und unabhängig. Je nach finanziellen Mitteln und Zugang, aber sogar in öffentlichen Informationskanälen herrschen bestimmte Medien, Formate und Inhalte vor, während andere völlig verdrängt werden.³⁴² Dadurch sind nicht nur bestimmte Informationen und Perspektiven faktisch nicht ohne weiteres oder gar nicht zugänglich, regelmäßig geht in der Informationsflut und der Überpräsenz der vorherrschenden Medien bereits die Wahrnehmung und das Bewusstsein dafür verloren, dass es eben noch weitere, aktuellere, detailliertere oder sogar gegenläufige Informationen und damit differenzierende oder andere Sichtweisen geben kann.

4.1.1.1. In Bezug auf Kapitalanlagen und -management

Kapitalanlagen werden gewöhnlich anhand von Kennzahlen beschrieben und bewertet.

³⁴⁰ Thevenod, Ökonomisierung der Grundlagenforschung, in: Ethikim Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 62 f.

³⁴¹ Thevenod, Ökonomisierung der Grundlagenforschung, in: Ethikim Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems in Bezug auf Pharmaunternehmen; Mit Hinblick auf Manipulations- und Bereicherungsmöglichkeiten Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 24 ff.

³⁴² Zum Aufkauf kritischer Medien: Stiglitz, Der Preis der Ungleichheit, S. 181.

Diese greifen vor allem unmittelbar geldbezogene Aspekte wie Sicherheiten für das eingebrachte Kapital, Ertrags- und Gewinnerwartungen und entsprechende diesbezügliche potentielle Risiken auf.³⁴³

Weitere typische Merkmale zur Charakterisierung von Anlagen, auf welche auch sogenannte Fondsfinder zurückgreifen, sind Bezüge zu bestimmten Produkten, Branchen, Regionen, Währung, Management oder auch Kosten.³⁴⁴

Bei allen Angaben handelt es sich um scheinbar rein sachliche Bezüge, rechnerische Durchschnittswerte und statistische Kalkulationen, mit deren Hilfe eine abstrakte Wahrscheinlichkeit der Geldvermehrung veranschaulicht und real greifbar gemacht werden soll.

Die Erzeugung von Kennzahlen beinhaltet zwar objektive, wertneutrale Elemente, steht allerdings letztendlich auch immer auf einer normativen Grundlage. Keines der Modelle zur Prognostizierung von Renditen und Risiken ist wertfrei, denn sie beinhalten zwingend Ideen und Annahmen über das menschliche Handeln.³⁴⁵

Kennzahlen spiegeln insofern auch die Werte ihrer Produzenten wider und alle Faktoren beziehen sich in erster Linie auf den Prozess der Gewinnerzeugung in Form von Geld.

Zentrale Parameter sind daher nicht nur vordergründig, sondern auch in der Gesamtschau Rendite und Risiko.³⁴⁶ Risiko umschreibt im klassischen Verständnis die Unsicherheit der zukünftigen Rendite. Im Fokus der Erzeugung und Verbreitung von Wissen stehen dementsprechend spezifische Informationen zur Bestimmung von Renditen wie beispielsweise die bisherige Performance.

Aber auch die anhand der Kennzahlen konstruierte Risiko- und Gewinnprognose bleibt trotz Zahlenwerk, Schaubildern, Übersichten und Skalen regelmäßig nur eine abstrakte Vorstellung und ist mit Hinblick auf das kaum überschaubare und in weiten Teilen sehr homogene Angebot kaum hilfreich.

In einer Befragung von Privatanlegern schätzten fast drei Viertel ihr „Finanzwissen“ als schwach ein und knapp die Hälfte verfügt nicht über eine gezielte Anlagestrategie.³⁴⁷

³⁴³ Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, 132.

³⁴⁴ Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, S. 140.

³⁴⁵ Mit Verweis auf die implizite Ethik Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 62.

³⁴⁶ Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, S. 125; auch Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, S. 15.

³⁴⁷ Studie von Natixis unter 500 vermögenden deutschen Privatanlegern, vgl. FAZ Nr. 224 vom 26.09.2013 S. 17: „Deutsche sind sehr schlechte Kapitalanleger“; ähnlich auch eine Umfrage der

Dementsprechend groß ist das Bedürfnis nach Orientierung. Eine Möglichkeit ist die Einbeziehung von Kenntnissen und Empfehlungen qualifizierter Berater in die Entscheidung. Allerdings meiden viele die direkte Konsultation, teils aufgrund des Aufwands, teils aus Furcht vor Verkaufsgesprächen.

Großer Beliebtheit erfreuen sich insofern Rankings und Ratings, deren Erstellung sich inzwischen zu einem selbstständigen und entsprechend profitablen Geschäftszweig entwickelt hat. Das persönliche Investitionsrisiko soll durch Vergleiche und zusätzliches Fachwissen oder die Teilhabe an den persönlichen Erfahrungen anderer minimiert werden.³⁴⁸

Allerdings sind die Initiatoren dieser Vergleiche regelmäßig nicht so unabhängig, wie es den Anschein hat. Die Qualifikation der Urheber wird nicht offengelegt, die Auswahl der Produkte und die Auswahl und Gewichtung der Bewertungskriterien werden meist nicht transparent, und schlussendlich fußen diese Vergleiche regelmäßig auf den üblichen Kennzahlen und sind damit ebenso nur begrenzt aussagekräftig.

Insofern wird insbesondere regelmäßig das Wissen um die Erzeugung von Werten und Gewinnen im realen Produktionsprozess und Warenhandel nicht berücksichtigt und kommuniziert.

Durch den derart verengten Blick werden beispielsweise soziale, ökologische und globale Konsequenzen der Investition ausgeblendet. Ihre Ermittlung und Einbeziehung erscheint vom wirtschaftlichen Standpunkt bislang nicht profitabel genug.

Teils sind auf den Webseiten sogenannte *Recommender Systeme* eingebunden, die anhand von soziodemografischen Übereinstimmungen von Kunden, Ähnlichkeiten ihrer Bewertungen und bisherigen Produktreferenzen automatisch Empfehlungen generieren und damit anhand der Entscheidungen und Erfahrungen anderer Anleger eine Orientierung bieten.³⁴⁹

4.1.1.2. Hintergrund- und Umgebungswissen

Da das Wissen um das grundsätzliche, aber auch aktuelle, konkrete Kapitalmarktgeschehen für private Anleger nur begrenzt erschlossen und zugänglich

You Gov Psychonomics unter: <http://yougov.de/news/2013/04/11/europaer-halten-ihre-wissen-uber-geldanlagen-fur-un/>.

³⁴⁸ Schneider, Preference-Based-Recommender-Systeme, S. 5.

³⁴⁹ Schneider, Preference-Based-Recommender-Systeme, S. 2, bezüglich der Typen von Recommender Systemen S. 10 ff.

gemacht wird, ist das Hintergrund- und Umgebungswissen zum Geschäft mit Geld ein wesentlicher Baustein der Meinungsbildung.

Zins, also das Entgelt für geliehenes Kapital, ist eine der ältesten Formen kaufmännischen Gewinns und heute, zumindest in der westlichen Welt, als legitime Form des Einkommens anerkannt.³⁵⁰

Dabei hat sich die Vorstellung eingebürgert, Kapital wäre als solches produktiv und würde Gewinn hervorbringen wie Bäume Früchte tragen.³⁵¹

Anerkannt sind in unserer Kultur auch die Ausrichtung und das Streben nach Maximierung des materiellen Gewinns und die Fokussierung auf persönliche Vorteile. Akzeptiert und damit fragloser Ausgangspunkt des Denkens sind dabei die Messbarkeit aller Dinge, die zentrale Rolle privaten Eigentums sowie Konkurrenz als Motor der Wirtschaft.³⁵²

Die Erzielung von Einkommen durch den Einsatz von Kapital ist nicht verwerflich, sondern gilt in unserer Gesellschaft als ein rationaler Vorgang. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass ein großer Anteil der Menschen für ihre Rente selbst vorsorgen muss.

Einkünfte in Form von Zinszahlungen für Tagesgeld- oder Bausparkonten oder in Form von Renditen für Beiträge in Lebens- oder Rentenversicherungen sind heute alltäglich und werden im Prinzip nicht hinterfragt.

Allerdings mehren sich gegenwärtig kritische Stimmen, die darauf verweisen, dass Kapital selbst keine Werte generiert, sondern echte Wertschöpfung und Zuwachs nur durch die Erzeugung neuer Güter und Innovationen erzielt werden kann.

Diese Annahme basiert allerdings zunächst auf einer groben Verkürzung der derzeitigen Wirtschaftszusammenhänge und lässt zudem außer Acht, welche wesentliche Bedeutung Kapital für die Realisierung von Arbeitsleistungen, Produktion und Entwicklung hat.

Kritisiert wird dabei ferner, Börsen würden gerade keine Gewinne erzeugen, sondern diese durch den Handel mit Eigentumsrechten auf den global vernetzten Märkten lediglich umverteilen. Das hätte zur Konsequenz, dass Gewinne sich nur lokal

³⁵⁰ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 16; Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 57; auch bei Ferguson, The Ascent of Money, S. 30.

³⁵¹ Mit diesem sehr schönen Vergleich Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 17.

³⁵² Ähnlich auch Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 150; vor dem Hintergrund des Wachstums als Wohlstandsmodell auch Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 7, 14 ff.

niederschlagen, so dass davon nur Wenige temporär profitieren und auch dies vielfach nur auf Kredit künftiger Generationen ausgewiesen wird.³⁵³

Richtig ist insofern zwar, dass etwa Aktienbörsen „nur“ einen Handel mit Eigentumsrechten darstellen, aber regelmäßig können die börsennotierten Unternehmen erst durch das so erhöhte Kapital Forschung und Innovation vorantreiben. Von solchen technischen Fortschritten profitieren nicht nur die Unternehmen, sondern auch der Verbraucher und die Gemeinschaft. Und letztendlich schlagen sich positive Unternehmensentwicklungen auch in einem positiven Anlageergebnis zum Wohle der Sparer nieder.

Neben diese grundsätzliche Kritik treten Bemühungen, den Blick auf Kapitalmarktgeschäfte auch um Aspekte jenseits der Rendite und des Börsenkurses zu erweitern und ihre vermeintlich nachteiligen Wirkungen zu beleuchten. Verdeutlicht werden soll auf diesem Weg als Gegenstück zu den isolierenden und abstrahierenden Denkmodellen die weltweite Verflechtung, das Zusammenwirken und die gegenseitige Abhängigkeit der Märkte und Akteure insgesamt ebenso wie die Verbindung mit konkreten Folgen des globalen Wettbewerbs wie Hunger, Krankheit, soziales Elend, Menschenrechtsverletzung und Umweltzerstörung, und zwar nicht nur in der dritten Welt und Schwellenländern.³⁵⁴

Zweifelsohne stellt die neue Komplexität der Zusammenhänge und Wirkungen zwischen Kapital, Märkten, Produktionsstandorten und Forschungszentren eine große Herausforderung dar und birgt diverse Gefahren. Dass globaler Wettbewerb zu negativen Folgen für Umwelt, Menschenrechtsverletzungen, Hunger und sozialem Elend führen kann, zeigt uns längst vielerorts die Realität.

Die Beurteilung, welchen Einfluss darauf tatsächlich der Kapitalmarkt und seine Akteure haben, ist allerdings sehr umstritten, nicht zuletzt deshalb, weil über die Auswirkungen von Handlungsalternativen immer nur spekuliert werden kann und das in einem hochkomplexen und dynamischen Systemverbund. Ein viel wesentlicherer Faktor dürfte in diesem Zusammenhang der Trend zu Multi- und Großkonzernen sein. So kontrollieren derzeit 147 mit Banken und Finanzinstituten

³⁵³ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 21

³⁵⁴ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 18 ff, der etwa darauf verweist, dass 12 Millionen Kinder jährlich vor ihrem fünfzehnten Lebensjahr sterben, auf dem Weltmarkt aber nur Kollateralschäden darstellen, sowie S. 146.

verbundene Großkonzerne 80 % des gesamten Weltumsatzes und 40 % des Weltvermögens, wodurch weniger als 1 % faktisch die Weltwirtschaft bestimmen.³⁵⁵

Nicht geleugnet werden kann zudem, dass das derzeitige Wirtschaftsmodell auch global mehr (nicht nur materiellen) Wohlstand und eine höhere Lebenserwartung für die Menschen erzeugt hat. Dieses persönliche Fortkommen prägt mehrheitlich die Sicht.

Insgesamt lässt sich daher feststellen, dass trotz der erwähnten Kritiken und trotz der stärker werdenden gegenläufigen Tendenzen, es derzeit noch mehrheitlich an einem Bewusstsein dafür fehlt, dass der Konsument mit seiner Entscheidung nicht nur persönliche Konsequenzen herbeiführt, sondern gleichzeitig über die Bedingungen der Herstellung und des Handels bestimmt. Auch wer grundsätzlich verstanden hat, dass Hunger und soziales Elend nicht Folge absoluter Güterknappheit, sondern Folge ungleicher Verteilung sind, sieht aufgrund der zerrissenen und ausgeblendeten Zusammenhänge diese Folgen regelmäßig nicht als Resultat der alltäglichen eigenen Lebens- und Konsumgewohnheiten.³⁵⁶

Im Ergebnis leiten den Konsumenten einerseits das Bewusstsein, dass Investment ein anerkanntes und legitimes Geschäft ist, andererseits der Fokus auf persönliche Konsequenzen.

4.1.1.3. Wissen über Präferenzen und Entscheidungsverhalten

Verhältnismäßig gut erschlossen ist mit Hinblick auf den geldwerten Nutzen am Markt das Wissen über Präferenzen und Entscheidungsverhalten der Konsumenten.

Einschlägige Markt- und Konsumanalysen dienen der Identifizierung und Erschließung potenzieller Zielgruppen zur Effektivierung des Absatzes.

Da der Konsum auf der Wirtschaftsebene regelmäßig erst mit dem Zahlungsfluss sichtbar wird, kommt zudem insbesondere der Analyse von Geldströmen eine große Bedeutung zu.³⁵⁷ Aus der Beobachtung des Konsums werden insbesondere Rückschlüsse auf die Wahrnehmung durch die Zielgruppe, durchgreifende Argumente und tragende Heuristik gezogen.

Vor dem Hintergrund solcher Erkenntnisse ist die Fokussierung auf Risiko und Rendite in der Darstellung des Investmentangebotes kein Zufall.

³⁵⁵ Pufe, Nachhaltigkeit, S. 20.

³⁵⁶ Mit Verweis auf die Verbindungen und Kreisläufe der vernetzten Welt Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 147.

³⁵⁷ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 163.

Gerade im Rahmen persönlicher Entscheidungen vollzieht sich die Wahrnehmung und Bewertung der Rendite- und Risikoangaben kaum nach professionellen Maßstäben und klassischen Portfolio-Theorien, sondern viel mehr intuitiv. Anleger nehmen insofern das Risiko zunächst grundsätzlich als mögliche Abweichung von einem bestimmten Bezugspunkt wahr, aber die Furcht vor einem möglichen Verlust, selbst wenn es sich lediglich um eine Verringerung der Gewinnerwartung handelt, ist intuitiv stärker als die Vorfreude auf einen entsprechenden Gewinn.³⁵⁸

Anleger selbst haben regelmäßig kein Bewusstsein für das Vollziehen ihrer Entscheidung und nehmen es bestenfalls als rationales Verhalten wahr, weil sie Anbieter und Angaben zu Performance, Rendite und Risiko verglichen haben.

Dass weder das Kommunikationsangebot noch die eigenen kognitiven und emotionalen Unzulänglichkeiten reflektiert werden, ist dabei vor allem dem scheinbar systematischen und vollständigen Informationsangebot geschuldet. Dieses ist in seinem Umfang und aufgrund fachspezifischer Begriffe kaum zu erschließen. Durch die Benennung und Hervorhebung schlichter, weil verkürzter Kriterien, die dann scheinbar im weiteren Kleingedruckten begründet und belegt werden, wird dem Anleger das Gefühl vermittelt, die für die Entscheidung erforderliche Kompetenz zu besitzen.³⁵⁹

Praktisch ist das relevante Wissen über Kapitalanlagen, Finanzdienstleister und Kapitalmarkt vor allem einem Laien auch nur sehr begrenzt kommunizier- und vermittelbar. Insbesondere die thematische Komplexität, die Lückenhaftigkeit der zur Verfügung stehenden Informationen, die Dynamik durch zufällige Einflüsse und Unvorhersehbarkeiten sowie die Prognose zukünftiger Entwicklungen und Situationen in Branchen, Regionen und Systemen stellen selbst bei einem entsprechendem Vorwissen hohe kognitive Anforderungen.³⁶⁰

Die Fokussierung auf wesentliche Aspekte wie eben die Rendite ist damit letztendlich auch im Interesse und nicht selten ein Wunsch des Anlegers.

Dass Anleger dabei mangels fundierter Kenntnisse bisweilen auf bloße Oberflächenmerkmale reagieren, zeigte sich etwa im Zuge der sogenannten Euro-Krise, als deutsche Anleger allein im August und September des Jahres 2009 über 2

³⁵⁸ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 42 ff.; zu Grundlagen Portfolio-Theorie und dem Verhältnis zu Rendite und Risiko auch Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, S. 3, 125.

³⁵⁹ Zum übersteigerten Kompetenzzempfinden: Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 30 ff.

³⁶⁰ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 26 f.

Milliarden Euro aus Finanzprodukten und Fonds abzogen, deren Namen das Wort Euro oder Europa enthielten, während der Zuspruch für Fonds, deren Anlageschwerpunkt in Deutschland lag, sowie für Immobilien und Edelmetalle erheblich zunahm.³⁶¹

4.1.2. Werte

Neben allgemeinem und speziellem Sachwissen spielen Wertvorstellungen eine entscheidende Rolle.³⁶²

Menschen werden motiviert durch ihre Bedürfnisse und Wünsche. Was als wünschenswert empfunden wird, beeinflusst die Ziele, Art und Mittel unseres Handelns.³⁶³ Nach den physiologischen und sicherheitsbezogenen Bedürfnissen stehen soziale Bedürfnisse wie Anerkennung, Akzeptanz, Ansehen, Erfolg und Status sowie Aspekte der Selbstverwirklichung im Vordergrund.³⁶⁴

Will man das Entscheidungsverhalten von Anlegern verstehen, ist es unerlässlich, danach zu fragen, was den Menschen wertvoll und erstrebenswert erscheint, was sie antreibt, was konkret sie mit der Kapitalanlage bezwecken und was bei all dem ihren inneren Kompass bildet.

Werte basieren regelmäßig auf Überlieferung, Tradition und gemeinschaftlicher Praxis. Sie werden im Laufe des Lebens vor allem durch Einflüsse der Familie und der verschiedenen sozialen Gruppen sowie der gesellschaftlichen und kulturellen Umgebung geprägt.³⁶⁵

In einer globalisierten und pluralistischen Welt wie unserer existiert längst kein gemeinsamer Wertehorizont mehr.³⁶⁶ Anschauungen und Prioritäten differieren stark, sind nicht für alle gleichermaßen greifbar und ändern sich zudem mit zunehmendem Alter oder auch veränderten Lebens- und Umweltbedingungen.³⁶⁷

Demgegenüber hat sich übergreifend als Maßstab und Ausdruck für Wert Geld etabliert. Geld ist zugleich der unmittelbare Dreh- und Angelpunkt der Kapitalanlage, so dass zunächst dem Wert des Geldes nachgegangen werden soll.

³⁶¹ Link: <http://www.welt.de/finanzen/geldanlage/article13717104/Deutsche-Sparer-ziehen-Milliarden-von-der-Boerse-ab.html>.

³⁶² Vgl. dazu auch Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 95.

³⁶³ Golonka, Werbung und Werte, S. 77 f.

³⁶⁴ Zur Bedürfnishierarchie nach Maslow Schüler, Kommunikation am Markt, S. 136; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 36.

³⁶⁵ Golonka, Werbung und Werte, S. 67 f., 97.

³⁶⁶ Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 79; Golonka, Werbung und Werte, S. 77 f.

³⁶⁷ Golonka, Werbung und Werte, S. 67 f., 97.

4.1.2.1. Der Wert des Geldes

„Aller Dinge Inbegriff aber ist das Geld.“³⁶⁸ Und noch nie zuvor war so viel Geld im Umlauf wie heute.³⁶⁹

Im Laufe der Zeit verselbständigte sich das ursprüngliche Symbol der Dankbarkeit über den handlichen Gegenwert für bestimmte Gegenstände schließlich zu einem Instrument mit güterunabhängigem Eigenwert.³⁷⁰ Dabei hat Geld heute rein gegenständlich keinen bzw. keinen nennenswerten Wert, es gewinnt ihn erst aus seiner Funktion als allseits anerkanntes und akzeptiertes Tausch- und Zahlungsmittel.³⁷¹

Mit Hilfe des Geldes werden Güter und Dienstleistungen messbar und vergleichbar, und Werte lassen sich praktikabel binden und aufbewahren.³⁷² Als Rechnungseinheit und Vermögensspeicher verbindet Geld alle mit allem. Insofern fungiert Geld auch als soziales Medium.³⁷³

Aufgrund der gesellschaftlichen Anerkennung und Praxis ist Geld das Mittel, um Bedürfnisse zu erfüllen. Gegen Geld lassen sich jederzeit die benötigten oder begehrten Güter und Dienstleistungen eintauschen. Geld ist umfassend kompatibel und es zu besitzen, bedeutet daher, sich Sicherheit und Freiräume für alle Eventualitäten zu verschaffen.

Geld ist den Menschen daher als solches wertvoll und motivierend und wird deshalb auch auf Girokonten und Sparbüchern gehortet. Reich ist heute nicht derjenige, der viele oder spezielle Güter besitzt, sondern wer über viel Geld verfügt. Und da Geld auch der Schlüssel zu Handlungsfreiheit ist, hat sein Besitz ebenso großen Einfluss auf gesellschaftlichen Status und Macht.³⁷⁴

Dass Geld Käuflichkeit gewährleistet, bedingt aber auch die Fixierung auf Preise, welche zwar enormen wirtschaftlichen Nutzen hat, aber gleichzeitig auch den Ausgangspunkt für gesellschaftliche Kritik bildet. Die homogene Reduzierung auf Zahlen bietet eine willkommene gedankliche Abkürzung. Anstatt den Wert der Ware

³⁶⁸ Spinoza, Ethik, Leipzig 1975, S. 349.

³⁶⁹ Weber, Bio Kapital, S. 188 beziffert die täglich Umschichtung auf internationalen Finanzmärkten mit ca. 2 Billionen Dollar. Kritisch ferner zum staatlichen Monopol der Geldherstellung in Bezug auf die Vergabe von Krediten und Kreditkarten durch Banken S. 189 f.

³⁷⁰ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 75.

³⁷¹ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 71; Geld als Eintrittskarte in das modern Schlaraffenland nach Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 42.; auch Ferguson, The Ascent of Money, S. 26, 27.

³⁷² Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 129; ferner Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 27 zur Verlagerung von Prozessen und Umwandlung von Ressourcen.

³⁷³ Auch Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 127.

³⁷⁴ Weber, Bio Kapital, S. 101.

anhand konkreter Merkmale, ihrem realen Nutzen, den Bedingungen ihrer Herstellung und des Handels mit ihr individuell zu bestimmen, können Konsumenten auf den Preis als Ausdruck des Wertes zurückgreifen.³⁷⁵

Preise suggerieren Wertermittlung, sind allerdings tatsächlich nur das Ergebnis einer Abwägung von Effizienzkriterien und zudem bezogen auf monetäre Gewinnerzielung. Informationen werden nach ihrer wirtschaftlichen Relevanz gefiltert und berücksichtigt. Insofern spiegeln Preise nicht Wahrheiten oder absolute Werte wider sondern bestenfalls Ausschnitte.³⁷⁶ Trotzdem wird kaum mehr zwischen Preisen und Werten differenziert, im Gegenteil, erstere haben letztere weitgehend abgelöst, teure Gegenstände erscheinen uns wertvoller.³⁷⁷

In diesem Zusammenhang geben Kritiker zu bedenken, dass Geld in Erscheinung von Preisen auf diesem Wege sinnstiftend und damit gleichzeitig wertzerstörend in der Gesellschaft wirkt und das soziale Verhalten nachhaltig beeinflusst.³⁷⁸ Der Vorwurf besteht dabei nicht darin, dass Geld einen Wert oder damit einen neuen Sinn begründet, sondern dass dies auf eine Art und Weise geschieht, die alle Institutionen und Systeme vereinnahmt und seiner Logik unterwirft.³⁷⁹

Und entgegen dem landläufigen Sprichwort sind die meisten Menschen tatsächlich durchaus der Meinung, mehr Geld würde sie glücklich machen. Zahlreiche Studien haben gezeigt, dass Wohlstand zwar bis zu einem gewissen Schwellenwert die Zufriedenheit positiv beeinflusst, über diesen essentiellen Wert hinaus allerdings sich der Effekt durch das stetige Streben nach weiterem Wohlstand in sein Gegenteil verkehrt, weil dieses das Glück im Augenblick verhindert.³⁸⁰

So ist die allgemeine Lebenszufriedenheit im Zeitraum von 1984 bis 2009 trotz des gewachsenen Wohlstandes gesunken, was darauf schließen lässt, dass kein ausreichender Zusammenhang zwischen dem BIP pro Kopf und der Lebenszufriedenheit besteht.³⁸¹

Da sich diese Wirkung allerdings regelmäßig nur über einen längeren Zeitraum einstellt und kurzfristig der Erhalt von Geld und Konsum sehr wohl glücklich macht, sogar der Gedanke daran bereits euphorisierend wirkt, vermochte sich diese Weisheit

³⁷⁵ Ähnlich zum Ausblenden von Bezügen Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 83.

³⁷⁶ Investmentbanker *Georg Soros* nach Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 85.

³⁷⁷ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 88.

³⁷⁸ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 161.

³⁷⁹ *Weatherford* nach Schüler, Kommunikation am Markt, S. 161.

³⁸⁰ Weber, Bio Kapital, S. 94; auch Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 110 f. mit Vergleich zur Rüstungsspirale.

³⁸¹ Ruckriegel, Glücksforschung, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 74, 81.

im Alltag bislang kaum durchzusetzen. Die Jagd nach Geld treibt die Menschen mehr denn je.

4.1.2.2. Gewinnstreben

Ein Wertverständnis, das eng im Zusammenhang mit Geld steht, ist das materielle, insbesondere das monetäre Gewinnstreben.

Die Wirtschaft lebt und profitiert in weiten Teilen davon, dass Menschen weit über das notwendige Maß hinaus nach gegenständlichem Wohlstand streben, insbesondere indem sie Güter und Wertgegenstände anhäufen. Dabei sind sowohl das Streben nach finanziellem Profit als auch die Erzielung finanzieller Vorteile durch den Handel mit Geld heute in der westlichen Welt nicht nur akzeptiert und anerkannt, sondern alltägliche Routine und Antrieb.

Es besteht sogar eine überwiegende Tendenz, materielles Vermögen und Erfolg gleichzusetzen, wodurch die Vorstellung vorherrscht, dass die Anhäufung von Geld proportional eine entsprechende Intelligenz voraussetze, so dass Gewinn überdies auch einen gewissen sozialen Status verspricht.³⁸²

Die positive Einstellung zur Gier und zu Geldgeschäften ist allerdings keineswegs selbstverständlich.

Gier wird in vielen Kulturen moralisch verurteilt, was sich in zahlreichen Religionen und Mythologien widerspiegelt. So gehört die Habsucht im Christentum zu den klassischen Todsünden.³⁸³ Speziell die Annahme, dass Geld allein durch Zirkulation vermehrt werden könnte, war in der Antike und im Mittelalter mit der Vorstellung von der „natürlichen Ordnung der Dinge“ unvereinbar.³⁸⁴ Das Verleihen von Geld wurde als Wucher verurteilt, da es als Tausch gegen Zeit angesehen wurde, über welche nur Gott verfügen konnte. Moslemische Theoretiker verweisen hinsichtlich des im Islam herrschenden Zinsverbots, auf die Ungerechtigkeit der Risikoverteilung. Während der Kreditgeber automatisch einen festen Gewinn in

³⁸² Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 24 zum Einfluss des Gewinnstrebens auf Wissen und Intellektualität mit der Warnung vor „Verarmung“ des Geistes unter dem Einfluss der Dominanz des Gewinnstrebens und Rationalisierungstendenz.

³⁸³ Lukasevangelium Kapitel 12 Vers 15 heißt es: „Und er sprach zu ihnen: Seht zu und hütet euch vor aller Habgier, denn niemand lebt davon, dass er viele Güter hat.“; zur Widersprüchlichkeit für Christen auch Jörg Weber in ECOreporter Nr. 4 November 2012 Magazin für nachhaltige Geldanlage S. 37 ff.

³⁸⁴ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 57.

Form von Zinsen erwirtschaftet, sei der Gewinn des Kreditnehmers beim Einsatz des Kapitals ungewiss.³⁸⁵

Neben sakralen Einflüssen werden solche Vorstellungen vor allem von den Ausprägungen der jeweils gegenwärtigen Wirtschaft geprägt. So waren frühere Wirtschaftssysteme zeitlich an der Gegenwart und gegenständlich an verfügbaren Gütern ausgerichtet. Der Handel diene vornehmlich dem Ausgleichen der grundständigen Bedürfnisse und wurde als natürlicher Austausch empfunden.

In der Moderne, in der Geld mit einer überragenden Bedeutung für alles einsteht, hat sich auch die Einstellung zu Kapital geändert. Einen institutionellen Rahmen und damit auch breite öffentliche Anerkennung erfuhren Geldgeschäfte schließlich durch die Eröffnung der Amsterdamer Börse im 17. Jahrhundert.

Profitstreben ist heute legitim und sozial anerkannt und konkretes Gewinnstreben durch den Handel mit Geld ist nicht mehr suspekt sondern vernünftig.³⁸⁶ Im Gegenteil, vorhandenes Geld nicht arbeiten zu lassen, erscheint als Verschwendung. Geld anzuhäufen gilt als Versicherung in unsichere Verhältnisse in zukünftigen Zeiten.

Über die Legitimität und gesellschaftliche Akzeptanz hinaus reicht die Frage, inwieweit Gewinnmaximierung einen Wert darstellt, und diese wird zudem sehr unterschiedlich beantwortet.

Für einige ist die Kalkulation mit Geld der Inbegriff von Rationalität, ausschließlich basierend auf Fakten, und damit frei von jeglichen sittlichen Werten.³⁸⁷ Die moralische Überzeugung sei insofern Privatsache und Geldwirtschaft wertneutral.

Andere sehen im Kapitalismus als globalem System auch ein Wertesystem und Gewinnmaximierung als Pflicht in einem „unentbehrlichen Mechanismus“³⁸⁸, deren Erfüllung damit einen ethischen Wert darstelle.³⁸⁹ Gewinnstreben jenseits der Kostendeckung und Wirtschaftlichkeit wäre insofern kein Missbrauch.

Kritisch würde Gewinnstreben erst, wenn es sich zu reiner Geldgier steigert und Handeln damit von anderen Werten völlig loslöst.³⁹⁰ Wenn soziale Beziehungen nur

³⁸⁵ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 16.

³⁸⁶ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 63; Ökonomisierung als Leitwert der Gesellschaft auch Maier, Ethik und Management, in: Ethik S. 57; Weber, Bio Kapital, S. 70 f.

³⁸⁷ Weber nach Brodbeck S. 7: „Das Höchstmaß von Rationalität als rechnerisches Orientierungsmittel des Wirtschaftens erlangt die Geldrechnung in Form der Kapitalrechnung.“

³⁸⁸ Schäffle nach Brodbeck S. 5, „pflichtgemäße Benützung eines unentbehrlichen Mechanismus wirtschaftlicher gesellschaftlicher Erzeugung und Verteilung der privaten nützlichen Güter“.

³⁸⁹ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 8.

³⁹⁰ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 10 individuelles Motiv zur Untugend.

noch über Märkte abgewickelt werden, die ihrerseits ausschließlich vom Streben nach Gewinn bestimmt sind, und damit jede Einbeziehung anderer Werte in die Entscheidungen entfällt, treten reiner Egoismus und rücksichtsloser Wettbewerb hervor.

Und wieder andere sehen Gewinn grundsätzlich als Ergebnis von Ausbeutung und damit das Streben nach Gewinn zwangsläufig als unmoralisch an.³⁹¹ Vor allem der Kapitalmarkt sei durch die reine Gewinnmaximierung ohne Rücksichtnahmen und Kompromisse bestimmt. Dabei würden keine echten Zuwächse erzeugt, sondern Vermögen lediglich durch den Handel mit Eigentumsrechten umverteilt.³⁹² Werte können demnach nur aus tatsächlichen Leistungen und Unternehmungen resultieren, aber nicht durch die Börse generiert werden.

Folge der globalen und einseitigen Umverteilung ist danach auch, dass als Gegenstück zu solchen Geldmarktgewinnen eine entsprechende Armut andernorts eine der Bedingungen ist.³⁹³

Unbestritten erlangte der Geldhandel durch die Börse jedenfalls eine ganz neue Qualität. Gewinn wurde nicht bloß durch die Überlassung von Kapital erzielt, sondern vor allem durch die Auswirkungen von Absichten und Erwartungen auf den Märkten.³⁹⁴

Indem scheinbar Geld aus Geld entsteht, wurde die Abhängigkeit vom sozialen Gebrauch völlig ausgeblendet. Gleichzeitig erreichten die erzielbaren Geldgewinne trotz der Auf und Abs nicht nur in der Vergangenheit schwindelerregende Höhen, Geldmarktgeschäfte erscheinen verlockend rentabel.

Gewinnstreben, auch in Bezug auf Geld, ist heute nicht nur legitim sondern vernünftig und zum Zweck der Vorsorge sogar notwendig. In Verbindung mit einer ausgesprochenen Leistungsorientierung ist es zur Philosophie unserer Gesellschaft geworden.

4.1.2.3. Sonstige Wertvorstellungen

Neben den unmittelbar durch das Wesen der Kapitalanlage tangierten Wertvorstellungen von Geld und Gewinn können dem Anleger weitere Anschauungen und Prinzipien wichtig sein. So weisen verschiedene Kulturen teils

³⁹¹ Gerke nach Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 6 „Kapitalmarktteilnehmer sind unmoralisch.“

³⁹² Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 19 Börse als gesellschaftliche „Umverteilungsmaschine“.

³⁹³ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 21, ähnlich Weber S. 193 mit Verweis auf die Liquidation sozialen, menschlichen oder natürlichen Kapitals.

³⁹⁴ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 113.

unterschiedliche Ansichten dazu auf, welche Dinge und Dienstleistungen überhaupt käuflich sind und welcher Preis legitim ist.³⁹⁵

Und dies betrifft ebenso Vorstellungen darüber, was sich durch die Kapitalanlage über die Rendite hinaus verwirklichen lässt. Erwiesener Maßen werden Konsumenten durch ihr soziales Umfeld auch dahingehend beeinflusst, nicht-wirtschaftliche Kriterien zu berücksichtigen.³⁹⁶

„Jetzt muss man Dinge verkaufen, die eigentlich unsichtbar sind. Kunden melden Bedürfnisse an, die früher an Kunst und Religion adressiert wurden. ... Idealismus verkauft sich gut.“³⁹⁷

Sowohl der Erwerbsentschluss als solcher als auch die konkrete Auswahlentscheidung sind auch immer ein Abbild der situativ bestimmenden Einstellungen und der Philosophie des Konsumenten. An ihnen lässt sich ablesen, was dem Konsumenten wichtig und teuer war.³⁹⁸

Diese Vorstellungen können sich sowohl auf Auswirkungen im persönlichen Lebensbereich als auch auf solche in übergreifenden oder gesellschaftlichen Kontexten beziehen.

Im ersteren Fall kommen beispielsweise persönliche Werte wie Attraktivität, Professionalität oder Intellektualität, soziale Werte wie Status, Exklusivität oder Gruppenzugehörigkeit oder auch spirituelle Werte wie Lebensart, Weltanschauung oder Religion in Betracht, die es jeweils mittels des Konsums zu erlangen bzw. zu demonstrieren gilt. Im zweiten Fall spielen gesellschaftlich relevante Werte wie etwa Frieden, Demokratie oder auch Bildung eine Rolle.

Ob und welche der vielfältig möglichen Werte individuell beim Anleger zusätzlich zum Tragen kommen, hängt neben der Persönlichkeit vor allem vom jeweiligen gesellschaftlichen und sozialen Umfeld und situativen Gegebenheiten ab, so dass sich kaum allgemein oder mehrheitlich gültige Aussagen ableiten lassen.³⁹⁹

Aber auch wenn sich weitere Werte insofern nicht verlässlich und im Detail identifizieren lassen, ist gemeinhin der Eindruck, über die persönlichen Zwecke

³⁹⁵ Sander, *What Money can't buy*, S. 3 ff. zur moralisch vertretbaren Käuflichkeit.

³⁹⁶ Schüler, *Kommunikation am Markt*, S. 143 mit Verweis auf postmaterialistische Werte.

³⁹⁷ Bolz nach Schüler, *Kommunikation am Markt*, S. 143.

³⁹⁸ Schüler, *Kommunikation am Markt*, S. 124 zur Sichtbarmachung von Werten im Konsum, insbesondere zum demonstrativen Konsum mit dem Stellenwert politischer Aussagen.

³⁹⁹ Mit Verweis auf Metapräferenzen Schüler, *Kommunikation am Markt*, S. 137.

hinaus etwas Gutes zu bewirken oder für etwas Gutes einzutreten, ein starker Motivator.

Was in sozialer und gesellschaftlicher Hinsicht als gut und wichtig gilt, wird teils durch das gemeinschaftliche Umfeld, aber im derzeitigen Trend zum Individualismus vor allem durch die Medien vermittelt. Insofern sind Werte, die mit populären Themen verbunden sind, zwangsläufig präsenter und in der Kommunikation praktikabler.

Verbunden mit Anspielungen auf mögliche Konsequenzen im Zusammenhang mit der Konsumhandlung und Appellen an das Verantwortungsgefühl wird zunehmend ein gutes Gewissen vermarktet.⁴⁰⁰

4.1.3. Vertrauen

Wenn sich der Anleger mit seinem Investment von Werten leiten lassen will, muss er sicher sein können, dass sich diese Werte durch das Investment verwirklichen lassen. Dabei werden der potentielle Vermögenszuwachs und das materielle Gewinninteresse durch die Kennzahlen für Risiko und Rendite legitimiert.

Darüber hinaus gehende Werte sind naturgemäß in Finanzgeschäften schwer darstellbar. Die Transaktion von Geld wirkt sich zunächst lediglich auf den Kontostand aus, hinsichtlich darüber hinaus gehender Werte muss insofern an die Wirkungen der Unternehmen, Entwicklungen und Geschäfte angeknüpft werden, in welche dieses Geld investiert wird.

Abgesehen von der praktischen Verfügbarkeit der hierfür erforderlichen Informationen und den individuellen Fähigkeiten des potentiellen Anlegers, diese zu bewerten, ist das Abschätzen von möglichen Handlungsfolgen selbst für Experten eine Herausforderung. Vor allem für komplexe und dynamische Systeme bleibt vorhersagbares Wissen immer noch weit hinter technischem Knowhow und tatsächlichen Handlungsmöglichkeiten zurück.⁴⁰¹

Diese Situation ist keineswegs auf bestimmte Bereiche begrenzt. Die aus der dargestellten Differenz resultierenden Probleme füllen allgegenwärtig die Nachrichten. Tagtäglich macht der Verbraucher die Erfahrung, dass trotz der Informationsflut bestimmte Informationen nicht oder nur unter größerer Anstrengung

⁴⁰⁰ Bolz nach Schüler, Kommunikation am Markt, S. 143.

⁴⁰¹ Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 81.

zu ermitteln sind und selbst bei scheinbar umfassender Recherche letztendlich immer das Gefühl verbleibt, nicht alles zu wissen.⁴⁰²

Vertrauen ist daher ein Schlüsselfaktor in Entscheidungssituationen.⁴⁰³ Vertrauen ist die Zuversicht, dass sich eine Erwartung positiv erfüllt. Es ist ein subjektives Empfinden, das sich sowohl auf explizites als auch implizites Wissen gründet.⁴⁰⁴

Vertrauen ist kein statischer Zustand sondern resultiert aus einem andauernden und dynamischen Prozess.⁴⁰⁵ Vertrauen entsteht und wächst regelmäßig durch die Herstellung einer gemeinsamen Wissens- und Wertebasis, Verständigung im Wege sozialer Kontakte und die Kommunikation von positiver Bestärkung, Versprechen oder sogar Garantien. Und Vertrauen geht verloren oder erlischt durch entsprechende Asymmetrien zwischen den Beteiligten.

Funktional ist Vertrauen ein Mechanismus zur Reduktion der Komplexität von Entscheidungen.⁴⁰⁶

Hinsichtlich der Vielzahl, Verschiedenheit und Mehrdimensionalität der Informationen und Aspekte, die rational in eine Entscheidung einbezogen, beurteilt und abgewogen werden müssten, um die voraussichtliche Entwicklung der Gegebenheiten und das wahrscheinliche Verhalten der beteiligten Personen abzuschätzen, stellt Vertrauen nicht nur eine immense kognitive Entlastung dar, sondern macht Entscheidungen in vielen Fällen erst möglich.

Je höher die Unsicherheit wegen Informationsdefiziten oder mangelnder Beurteilungsfähigkeit ist, desto größer ist die Rolle, die das Vertrauen für die Entscheidung spielt. Vertrauen bewirkt insofern den Verzicht auf Wissen und Kontrolle.

Personen erlangen solches Vertrauen regelmäßig durch entsprechende Verhaltensweisen, Transparenz der Wissensbasis und soziale Reputation. Vertrauen entsteht allerdings nicht nur zwischen Personen, sondern auch im Hinblick auf soziale und wirtschaftliche Systeme.⁴⁰⁷

⁴⁰² Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 266 mit Verweis auf Ökonomisierung der Lebensbereiche, welche für den Einzelnen weitgehende Unsicherheit und Desorientierung mit sich brachte.

⁴⁰³ Grabner-Kräuter, Konsumvertrauen als Erfolgsfaktor, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 113.

⁴⁰⁴ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 35.

⁴⁰⁵ Grabner-Kräuter, Konsumvertrauen als Erfolgsfaktor, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 123.

⁴⁰⁶ Grabner-Kräuter, Konsumvertrauen als Erfolgsfaktor, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 117.

⁴⁰⁷ Luhmann, Vertrauen: Ein Mechanismus der Reduktion sozialer Komplexität.

In komplexen Gesellschaften mit entsprechenden Aufgaben- und Arbeitsteilungen ist es unumgänglich, dass man auch auf die Erhebung, Verarbeitung und Darlegung von Informationen durch Fremde zurückgreift, also von Personen, zu denen man keine unmittelbare Beziehung unterhält, meist sind diese sogar völlig anonym. Das Vertrauen gründet hierbei auf der Funktionsfähigkeit des Systems, dem diese Personen angehören.⁴⁰⁸

Derartiges Systemvertrauen findet sich beispielsweise beim Vertrauen in den Geldverkehr. Das Erfordernis einer konkreten Beziehung zwischen den Personen des Zahlungsverkehrs ist hinsichtlich des Vertrauens in das Zahlungsmittel abgelöst worden durch das Vertrauen in das abstrakte System der Geldwährung. Die Teilnehmer vertrauen darauf, dass alle Mitglieder dieses Systems Geld als Zahlungsmittel anerkennen und dieses daher jederzeit gegen andere Werte eingetauscht werden kann.

Tatsächlich ist das Vertrauen in den Wert der konkreten Zahlung zu einem Vertrauen in die Einlösbarkeit der Zahlungsverprechungen auf der Wirtschaftsebene geworden, und eben dieses Systemvertrauen sichert wiederum die Funktionsfähigkeit des heutigen Wirtschaftslebens.⁴⁰⁹

Das Vertrauen in abstrakte, gesichtslose Systeme fällt dem Menschen als in seinen Grundfesten sozialem Wesen mehr als schwer. Während funktionierende Systeme im alltäglichen Umfeld regelmäßig nicht wahrgenommen werden, werden zudem Fehlleistungen in Systemen und ihr Scheitern meist in den öffentlichen Medien sehr intensiv aufgegriffen, was teils einer entsprechenden Betroffenheit naturgemäß größerer Bevölkerungsschichten geschuldet ist, oft aber hintergründig aus politischen Erwägungen folgt. Zu präsent sind den meisten Menschen Probleme mit dem Fehlen von konkreten Ansprechpartnern, Entscheidern und Verantwortlichen.

Auch der Anleger vertraut auf das Wissen anderer. Dies bezieht sich sowohl darauf, dass dem Finanzdienstleister mehr und andere Informationen zur Verfügung stehen als der allgemeinen Öffentlichkeit und sich dadurch Wissensdefizite reduzieren lassen, als auch darauf, dass dieser über ein größeres Knowhow verfügt, um die Entwicklungen auf dem Kapitalmarkt mit möglichst hoher Wahrscheinlichkeit prognostizieren zu können.⁴¹⁰

⁴⁰⁸ Vgl. Grabner-Kräuter, Konsumvertrauen als Erfolgsfaktor, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 121.

⁴⁰⁹ Esposito, Die Zukunft der Futures, S. 78, 81.

⁴¹⁰ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 35, 159.

Und nicht zuletzt auch vertraut der Anleger auch darauf, dass sich der Finanzdienstleister zumindest ihm gegenüber regelkonform verhält, was aber auch institutionell abgesichert ist.

Den meisten Menschen ist dabei durchaus bewusst, dass sie durch Werbung auch manipuliert werden, so dass sie gleichermaßen aufgeklärt wie verunsichert sind.⁴¹¹ Studien haben gezeigt, dass weniger als 20 % der Anleger auf CSR-Berichte der Unternehmen vertrauen.⁴¹² Mehr als 70 % der Bevölkerung sind der Meinung, dass Manager kein Verantwortungsbewusstsein haben.⁴¹³ Die Wirtschaft gilt in der öffentlichen Wahrnehmung überwiegend als gewinnorientiert und wertefeindlich.⁴¹⁴ Wobei diese Entwicklung sicher auch vor dem Hintergrund der jüngsten Bankenpleiten und Insolvenzen einerseits und den medienwirksam diskutierten Gehaltsexzessen in Management- und Vorstandsetagen andererseits zu sehen ist. Große Bedeutung haben deshalb Bestätigungen durch scheinbar unabhängige Instanzen oder andere Konsumenten in Form von Siegeln, Ranking- und Testergebnissen oder auch Zertifikaten, um das Vertrauen der Anleger in die Qualität ihrer Dienstleistung zu erlangen, sowie Marken. So erzielen beispielsweise bekannte Fondsgesellschaften regelmäßig unabhängig von der tatsächlichen Wertentwicklung höhere Mittelzuflüsse als No-Name-Anbieter.⁴¹⁵

4.1.4. Sozialer Kontext

Der einzelne Konsument ist aufgrund der Vielzahl denkbarer Möglichkeiten und Kombinationen und der Dynamik von individuellen Eigenschaften und Handlungspotentialen, sozialem, wirtschaftlichem und gesellschaftlichem Status nur begrenzt berechenbar.

Eine wesentliche und zuverlässig Konstante sind allerdings seine sozialen Bedürfnisse. Jenseits des existenziellen Bedarfs ist Konsum vor allem sozial bedingt, unterliegt also dem Einfluss anderer Personen und des gemeinschaftlichen Umfeldes.⁴¹⁶

⁴¹¹ Nöllke, Die Sprache der Macht, S. 11 f.

⁴¹² Rathner, Corporate Social Responsibility, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 308.

⁴¹³ Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 7.

⁴¹⁴ Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 7.

⁴¹⁵ „Der Schein ist bei Fonds oft wichtiger als die Leistung“: FAZ Nr. 214 vom 13.09.2013 S. 23.

⁴¹⁶ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 166; Schüler, Kommunikation am Markt, S. 143.

Durch Freiwilligkeit und Wahlmöglichkeiten in Bezug auf den Erwerb spiegelt der Konsum eine Bedeutung wider, die über den persönlichen Nutzen und Wirtschaftlichkeitserwägungen hinausgeht.⁴¹⁷ Konsum wird im sozialen Kontext zu einer Aussage.

Auch wenn Konsumenten diese Art der Kommunikation nicht beabsichtigen oder diese für sie von untergeordneter Bedeutung sind, sind sich die meisten doch im Klaren darüber, dass andere ihren Konsum unter Umständen bewusst oder unbewusst eine bestimmte Bedeutung zuschreiben und sie danach beurteilen. Dies gilt vor allem für stark semantisierte Güter und erkennbare Markenzugehörigkeit.⁴¹⁸

Regelmäßig ist den Konsumenten aber gerade die Wirkung auf andere wichtig, insbesondere wenn es darum geht, die Zugehörigkeit zu einer bestimmten Lebensart, Gruppe oder Schicht zu dokumentieren. Zugehörigkeit, also der Wunsch, Teil einer Gemeinschaft zu sein und von Gleichgesinnten akzeptiert und anerkannt zu werden, stellt elementare menschliche Bedürfnisse dar. Damit verbunden ist der Drang, die (gewünschte) Gruppenzugehörigkeit auch nach außen zu kommunizieren.⁴¹⁹

Nach Schätzungen werden über 60 % aller Kaufentscheidungen nicht allein, sondern unter dem Einfluss der jeweiligen Bezugsgruppe gefällt und je höher der Preis ist, desto bedeutender ist die Haltung der Gruppe.⁴²⁰

Nicht zufällig thematisiert Werbung deshalb oft und vordergründig die Wirkung, die der Konsum vermeintlich auf andere hat. Die Frage der Positionierung wird mit dem Angebot, eine bestimmte Identität anzunehmen oder auch eine bestimmte Lebensart zu zelebrieren kombiniert.⁴²¹

Dabei lassen sich Gruppen weitgehend beliebig erzeugen, etwa durch die Verdichtung und ästhetische Überhöhung eines ausgewählten Themas, von dem sich potentielle Zielpersonen angesprochen fühlen, und die Schaffung einer Handlungsmöglichkeit, um die Zugehörigkeit ausleben und demonstrieren zu können.

Aber nicht nur Gruppen bestimmen den sozialen Kontext, sondern auch Vergleiche mit anderen und Nachahmungen ganz allgemein. Dabei dient der Blick auf den Nachbarn grundsätzlich der Orientierung und Meinungsbildung. Aber je unsicherer

⁴¹⁷ Vgl. Karmasin nach Schüler, Kommunikation am Markt, S. 140, Schüler selbst S. 145.

⁴¹⁸ Dazu auch Schüler, Kommunikation am Markt, S. 139.

⁴¹⁹ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 167.

⁴²⁰ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 168.

⁴²¹ Behrent / Mentner nach Schüler, Kommunikation am Markt, S. 141; Kritzmöller, Positionierung im Lebensstil-Labyrinth, S. 26.

Entscheider sind, desto größer ist ihre Neigung, das Verhalten anderer tatsächlich einfach nur nachzuahmen.⁴²²

Bekannt ist etwa das Phänomen, dass eine erhöhte Produktnachfrage, vor allem wenn diese bereits zu Lieferengpässen führt, die Nachfrage weiter exponentiell steigen lässt.

Auch Neid ist in diesem Zusammenhang ein großer Motivator. Ungleichheiten werden teils sogar als entscheidende Triebkraft gesehen.⁴²³ Zunehmend diskutiert wird angesichts der Extreme allerdings wie groß diese Unterschiede sein müssen und dürfen.⁴²⁴ Allerdings geht es praktisch nicht um Extreme, sondern vielmehr um wahrgenommene Nutzen, Mehrwerte und Vorteile, die im Bereich des Erreich- und Realisierbaren liegen.

Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass neben und teilweise auch statt echten sozialen Bindungen zwischen realen Menschen die neuen Medien das Maß der Dinge bestimmen. So konnte bereits beobachtet werden, dass Menschen, die sehr viel fernsehen, über ihre soziale Umwelt Urteile abgeben, die eher mit der Fernsehrealität als mit der tatsächlich erlebbaren übereinstimmen.⁴²⁵

⁴²² Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 172.

⁴²³ Stiglitz, Der Preis der Ungleichheit, S. 120 ff.

⁴²⁴ Stiglitz, Der Preis der Ungleichheit, S. 37, der auf die sechs Erben des Wal-Mart-Imperiums verweist, die über ein Vermögen von fast 70 Milliarden verfügen, was dem Gesamtvermögen der unteren 30 Prozent der amerikanischen Bevölkerung entspricht.

⁴²⁵ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 173.

4.2. Entscheidungsprozess

Um die Entscheidung von Anlegern für Kapitalanlagen, die als nachhaltig gelten, nachvollziehen zu können, sollen zudem die wesentlichen Aspekte von Entscheidungsprozessen beleuchtet und in Bezug auf die vorliegende Kommunikationssituation reflektiert werden.

Die Erkenntnisse und Annahmen darüber, auf welche Art und Weise sich Menschen entscheiden, spiegeln sich entsprechend in der Gestaltung des Kommunikationsangebotes wider. Um ein bestimmtes Verhalten zu veranlassen, werden entsprechende Anreize für dieses Verhalten gesetzt.⁴²⁶

Welche Inhalte und welche Darbietung zweckdienlich sind, hängt von der Motivation und den kognitiven Fähigkeiten des potentiellen Empfängers ab.⁴²⁷

Durch den Hintergrund der Massenkommunikation kann die Gestaltung allerdings nicht an individuelle Gegebenheiten angepasst werden, sondern muss die Bedürfnisse der Mehrheit abdecken.⁴²⁸

Motivation meint in diesem Zusammenhang die grundsätzliche potentielle innere Bereitschaft, mit mehr oder weniger Zustimmung oder Abneigung zu reagieren. Diese Einstellung hängt von den jeweiligen persönlichen Kenntnissen und Erfahrungen ab, aber auch von Einflüssen Dritter und der Öffentlichkeit.

Abgesehen davon, dass die Adressaten ein und derselben Zielgruppe unterschiedliche Motivationen aus ganz unterschiedlichen Gründen aufweisen, lässt auch die Kenntnis der Einstellung keinen sicheren Rückschluss auf das Verhalten zu.⁴²⁹

Weniger komplex als die Beeinflussung des Verhaltens, das so vielfältig und dynamisch von der Umgebung und Beziehungen bestimmt wird, ist hingegen die Erzeugung einer bestimmten Handlung. Ein bewusstes Tun setzt allerdings entsprechendes Wissen voraus.

Die kognitiven Fähigkeiten und die Intellektualität der Adressaten stellen insofern die Grundlage für das Entstehen von Wissen durch die Wahrnehmung, die

⁴²⁶ Vgl. zur Verhaltensänderung Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 10 f.

⁴²⁷ Zur Positionierung durch kognitives und emotionales Involvement Esch, Wirkung integrierter Kommunikation, S. 54 ein Überblick; ähnlich, aber als Involvement der Person Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 239 f.

⁴²⁸ Vgl. in Bezug auf Massenmedien Schüler, Kommunikation am Markt, S. 61; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 241.

⁴²⁹ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 239 ff.

Verarbeitung und die Einschätzung der relevanten Daten dar, können allerdings ihrerseits sehr unterschiedlich ausgeprägt sein.⁴³⁰

Dies betrifft im vorliegenden Zusammenhang sowohl die sprachliche Entschlüsselung als auch die richtige Deutung von Diagrammen und Zahlenangaben. Im Hinblick auf die Komplexität von Kapitalanlagen können der Kenntnisstand und die kognitive Kapazität durchschnittlicher Anleger nur als beschränkt bezeichnet werden. Typisch und bekannt sind insbesondere die verzerrte Wahrnehmung von statistischen Angaben und wirtschaftlichen Zusammenhängen.

Ziel des Kommunikationsangebotes ist damit grundsätzlich die Erzeugung oder Verstärkung einer positiven Grundstimmung und die Vermittlung oder Erinnerung von handlungsrelevantem Wissen.

Wie sich Entscheidungen mental vollziehen, wird je nach wissenschaftlicher Perspektive unterschiedlich beleuchtet.

4.2.1. Rationales Urteilen

Soweit ökonomische Aspekte im Vordergrund der Betrachtung stehen, wird zunächst regelmäßig das informationstheoretische Sender-Kanal-Empfänger-Modell⁴³¹ zugrunde gelegt und mit kontextspezifischen Stufen ergänzt.⁴³²

Entscheidungen bilden demnach einen linearen Prozess aus Aufmerksamkeit, Wahrnehmung, Verarbeiten und Verstehen der Botschaft, Einverständnis, Auslösen der Erwerbsabsicht und der ausführenden Handlung.⁴³³

Die Entscheidung des Anlegers wird damit als ein rational erfassbarer Vorgang behandelt, dessen Ablauf es zu optimieren gilt.⁴³⁴ Der Fokus der Betrachtung liegt auf isolierbaren Details, folgerichtigen Verbindungen und wahrnehmbaren Effekten. Dieser Art mechanischem Denken liegt ein unbeirrbarer Glaube an die Rationalität dieser wissenschaftlichen Betrachtungsweise und deren Notwendigkeit zugrunde.⁴³⁵

⁴³⁰ Zur Intelligenz als Geistes- und Verstandestätigkeit Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 161.

⁴³¹ Claude Shannon.

⁴³² Vgl. etwas Entscheidungsverfahren wie Fishbein-Modell, Idealabstandsmodell, nach Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 47 f.

⁴³³ Ähnlich Schüler, Kommunikation am Markt, S. 15, der zudem zwischen Aussage und Bedeutung differenziert; Golonka, Werbung und Werte, S. 59, die allerdings von einem aktiven, wählenden Käufer ausgeht.

⁴³⁴ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 45.

⁴³⁵ Ruckriegel, Glücksforschung, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 79: Zitat des Nobelpreisträgers Stiglitz.

Die Ansicht, Menschen wären berechenbar, wie sie sich beispielsweise auch in den Bemühungen widerspiegelt, die Intelligenz in einer Zahl (IQ) zu erfassen, entbehrt dabei nicht jeder Grundlage.

Tatsächlich scheinen auch Anleger auf bestimmte objektive Signale zu reagieren. Insbesondere hat das grundlegende Interesse an der Vermehrung des Kapitals zu der klassischen Fokussierung auf die abstrakte Rendite und diesbezügliche Risiken geführt.⁴³⁶

Die rationale Gleichung lautet daher schlicht, je höher und wahrscheinlicher die Gewinnerwartung, die beim potentiellen Anleger erzeugt wird, desto wahrscheinlicher und höher die Investition. Wissenstechnisch werden als Basis der Entscheidung damit vornehmlich Informationen und Argumente in Bezug auf die wirtschaftliche Profitabilität und persönlichen materiellen Nutzen vermittelt. Materielle Anlageziele, Investitionshöhe, Anlagehorizont und Risiken sind logischen Abwägungen und rationalen Überlegungen zugänglich.

Gerade bei als nachhaltig ausgewiesenen Anlagen wird oft betont, dass die Nachhaltigkeit sich keineswegs negativ auf Rendite und Risiko auswirke, sondern diese statt dessen mindestens genauso gut wie klassische Anlagen abschneiden, aber gerade wegen der Nachhaltigkeit eigentlich sogar besser.⁴³⁷

Bekannt ist zudem, dass Menschen sich für Angebote entscheiden, in deren Rahmen sie sich gut informiert und kompetent fühlen.⁴³⁸ Kompetenzzempfinden ist jedoch kein Reflex von Kenntnissen.

Wesentliches Ziel bei der Auswahl, Zusammenstellung und Gestaltung der Informationen ist daher weniger eine tatsächliche umfassende Informiertheit als vielmehr die Bewirkung des diesbezüglichen subjektiven Gefühls. Es gilt insofern Informationsmängeln, Lücken und Fragen, auf die der Adressat keine Antwort geben kann, auszublenden.

Je komplexer das Angebot ist, desto wichtiger sind die subjektive Wahrnehmung und das intuitive Empfinden. Kognitive Faktoren wie Kenntnisse, Berechnungen und Abwägungen vermischen sich mit Gefühlen wie Verlustangst, Unsicherheit, aber auch Vorfreude oder Gier, und werden unter Umständen von diesen auch völlig überlagert.

⁴³⁶ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 25.

⁴³⁷ Ähnlich auch Welteke, Nachhaltige Kapitalanlagen, in: Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen, Hrsg. Henry Schäfer und Michael Schröder, S. 15.

⁴³⁸ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 46

So neigen die meisten dazu, bei ihren Überlegungen Ergebnisse zu bevorzugen, die sie als angenehm empfinden, während als unangenehm oder bedrohlich empfundene Alternativen trotz des Vernunftvorteils gemieden werden.⁴³⁹

Bekannt ist auch, dass Eindrücke, die durch die Person und die Umgebung der Kommunikationssituation vermittelt werden, wie Attraktivität, Exklusivität oder auch Wissenschaftlichkeit, eine erhebliche Rolle bei der Meinungsbildung spielen, manchmal eine größere Rolle als die Qualität der eigentlichen Argumente.⁴⁴⁰

Entscheidungen werden daher regelmäßig nicht gradlinig und ausschließlich rational durch die Ermittlung des tatsächlichen maximalen Nutzens gefällt.⁴⁴¹

Zum einen sind wir Argumenten, die wir intuitiv nicht als glaubhaft beurteilen oder die unserer inneren Überzeugung widersprechen, unabhängig von jeder inhaltlichen Logik, nicht zugänglich.

Zum anderen lässt sich rationales und intuitives Denken nicht trennen, und es verläuft netzförmig, mehrdimensional, assoziativ, sprunghaft und dynamisch. Auch wenn alle erforderlichen Informationen zur Beurteilung des Angebotes vorliegen würden und der Anleger über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Bereitschaft verfügt, arbeitet der Verstand nach eigenen Regeln.

4.2.2. Heuristisches Urteilen

Dazu gehören unbewusste, gedankliche Abkürzungen wie heuristisches Urteilen. Dabei handelt es sich um das Denken in Schemata, die Anwendung von Faust- und Daumenregeln und den Rückgriff auf Vorurteile. Heuristisches Urteilen ist unabhängig von kognitiven Kenntnissen und Fähigkeiten, sogar unabhängig von dem Wissen um bekannte Heuristiken.

Heuristiken kommen vor allem dann zum Tragen, wenn Entscheider an kognitive oder emotionale Grenzen stoßen. So beispielsweise, wenn zu wenig Zeit oder nur beschränkte Informationen zur Verfügung stehen, die Art, Menge, Komplexität oder auch Darstellung der Informationen die Verarbeitungsfähigkeiten strapazieren oder überschreiten, die Entscheidung als besonders wichtig empfunden wird,

⁴³⁹ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 240.

⁴⁴⁰ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 239 f.

⁴⁴¹ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 48 mit Verweis auf detaillierte Aufnahme und umfassende kognitive Verarbeitung; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 33.

Verunsicherung hinsichtlich der eigenen Kompetenz besteht oder aber sich eine dieser gedanklichen Abkürzungen besonders anbietet.⁴⁴²

Statt langwieriger, formaler, systematisch abwägender Überlegungen kommt der Verstand durch vereinfachende Regeln und komplexitätsreduzierende Strategien mit wesentlich geringem Aufwand zu schnellen Ergebnissen.⁴⁴³

Zu diesem Zweck werden allerdings leicht zu verarbeitende Oberflächenmerkmale bevorzugt und andere Informationen geringer gewichtet oder sogar ignoriert, wodurch Entscheider nicht immer zu logisch korrekten Schlussfolgerungen gelangen. Fehleinschätzungen realisieren sich dabei insbesondere in Bezug auf Größen, Häufigkeiten, Wahrscheinlichkeiten und ursächliche Zusammenhänge.

Die sich daraus ergebenden Möglichkeiten der Beeinflussung hat auch die Werbung erkannt, so dass diese bei der Auswahl und Darstellung von Informationen entsprechend berücksichtigt wird. Dabei kann nahtlos an die Defizite und Unsicherheiten anknüpft werden, die sich aus der Komplexität und Intransparenz des Marktes einerseits und den begrenzten Kenntnissen und Analysemöglichkeiten des Anlegers andererseits ergeben.⁴⁴⁴

Unterstützt wird die Tendenz, auf Heuristiken zurückzugreifen, durch die Vielzahl der dargebotenen Informationen, die in der Mehrzahl sehr speziell und abstrakt beschaffen sind, sowie den künstlich durch Wiederholungen und Aufteilung in mehrere Dokumente erhöhten Umfang.

Im vorliegenden Zusammenhang besonders relevant sind Heuristiken wie Verfügbarkeitsheuristik, Repräsentativitätsheuristik, Verankerungsheuristik und Affektheuristik, jeweils mit verwandten Effekten.

4.2.2.1. Verfügbarkeitsheuristik /Mere-exposure-Effekt

Verfügbarkeitsheuristik basiert auf der Wirkung des Erinnerens auf die Schätzung von Eintrittswahrscheinlichkeiten und Wichtigkeit. Je leichter es fällt, sich an ein Ereignis zu erinnern, desto größer wird die Wahrscheinlichkeit und damit die Häufigkeit solcher Ereignisse eingeschätzt. Und je lebendiger die Erinnerung, desto mehr Gewicht wird solchen Informationen eingeräumt.

⁴⁴² Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, S. 1; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 51 f.

⁴⁴³ Schneider, Preference-Based-Recommend-Systeme, S. 1.

⁴⁴⁴ Schüler, Kommunikation am Markt, S. 152 f.

Je weniger Zusammenhang und Übereinstimmung der Verknüpfung mit der verknüpften Information besteht, desto größer fällt jedoch die Urteilsverzerrung, also die Abweichung von tatsächlichen Wahrscheinlichkeiten aus.

Dabei hinterlassen auch beiläufig aufgenommene Informationen Spuren im Gedächtnis und beeinflussen unser Denken.⁴⁴⁵ Dies können ebenso Meldungen in den Nachrichten oder Schlagzeilen aus der Morgenzeitung sein.

Da Erinnerungen regelmäßig vor allem enthalten, was gesagt wurde, aber nicht von wem, weil Information und Informationsquelle im Gedächtnis separat behandelt werden, spielt zudem die Glaubhaftigkeit der Information in der Erinnerung oft keine Rolle mehr.⁴⁴⁶

Um Informationen zu verstärken, werden diese daher entweder selbst so konkret und bildhaft wie möglich präsentiert oder in Verbindung mit bekannten Informationen gesetzt. Um abstrakte wirtschaftliche Entwicklungen und Größen zu veranschaulichen, werden vornehmlich Grafiken, Diagramme und Tabellen eingesetzt. Komplexe Gefüge, Wechselbeziehungen und Prognosen werden so zu klaren Kurven, Balken und Stufen.

Ähnlich funktioniert der sogenannte *Mere-exposure-Effekt*, wonach Vertrautes systematisch bevorzugt und grundsätzlich auch positiver bewertet wird.⁴⁴⁷

Unabhängig von einer bewussten Erinnerung, Wiedererkennung oder Bedeutung werden bekannte Informationen wie Namen, Begriffe, Bilder oder Personen günstiger beurteilt.⁴⁴⁸ Der Effekt verstärkt sich sogar noch, wenn mit diesen angenehme Emotionen verbunden sind.

Dabei kann in umfangreicheren Kommunikationsangeboten durch Wiederholung Erinnerung erzeugt werden, aufgrund derer dem vorher unbekanntem Namen oder Begriff dann intuitiv größere Popularität zugeschrieben wird.⁴⁴⁹

Für den Nachhaltigkeitsaspekt werden so vor allem Themen und Kriterien aufgegriffen, die populär sind und insofern auch bekannte Schlagworte verwendet und so oft wie möglich wiederholt.

⁴⁴⁵ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 121.

⁴⁴⁶ Schläfer-Effekt Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 258.

⁴⁴⁷ Balssen, Attitude-Werbung, S. 30; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 60.

⁴⁴⁸ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 128 f. Bsp. Öfter gesehenen chinesischen Schriftzeichen wird eher eine positive Bedeutung unterstellt.

⁴⁴⁹ False-Fame-Effekt; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 126.

Idealerweise wird die Aufmerksamkeit des Anlegers so auf ganz bestimmte Details und Perspektiven fokussiert, die aufgrund ihrer Lebendigkeit und Vertrautheit die Entscheidung dominieren.

4.2.2.2. Repräsentationsheuristik und Endowment-Effekt

Repräsentationsheuristik basiert auf der Verallgemeinerung von Charakteristika anhand weniger Details oder Beobachtungen auf der Grundlage von Schemata und Denkmustern.⁴⁵⁰ Solche Vorlagen werden teils durch Erziehung vermittelt, teils durch eigene Erfahrungen entwickelt. Intuitiv sucht jeder Mensch nach einem Muster, das seine Umwelt abschätzbar macht.

In der Folge wird bereits aus der Wahrnehmung einer bestimmten Ähnlichkeit die Zugehörigkeit eines Objekts oder Subjekts zu der entsprechenden Gruppe oder Kategorie geschlussfolgert und die übrigen Eigenschaften dann diesen oder jenen zugerechnet. Andere Informationen werden nicht gleichberechtigt oder gar nicht berücksichtigt, insbesondere wenn diese nicht in die Aussparungen der gedanklichen Schablone passen.

Werblich genutzt werden kann dieser Effekt insbesondere hinsichtlich der Übergewichtung vermeintlich fallspezifischer Informationen, der Erzeugung eines übersteigerten Kompetenzempfindens aufgrund des Wiedererkennungseffektes und der Fehleinschätzungen von Wahrscheinlichkeiten, Zusammenhängen und der Zuordnung zu Ursachen und Wirkung.

Zu diesem Zweck wird an bekannte Stereotype angeknüpft und deren Muster werden durch entsprechende Informationen in leicht zugänglicher und auffälliger Weise bedient.

So wird gern auf vergangene Renditen verwiesen, weil viele Anleger intuitiv dazu neigen, aus vergangenen Erfolgen die Wahrscheinlichkeit und Höhe zukünftiger Gewinne abzuleiten. Die Darstellungen zur Performance und Wertentwicklung innerhalb eines bestimmten Zeitraums, oft als Grafik verpackt, werden unbewusst fortgeschrieben, was dazu führt, dass bei einem Aufwärtstrend die Renditeerwartung grundsätzlich höher und die Risikowahrnehmung niedriger ausfällt als bei abfallenden Trends.⁴⁵¹

⁴⁵⁰Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 64 f.

⁴⁵¹Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 75.

Aus Details wie der Internationalität, Größe und Bekanntheit des Unternehmens, Größe des Fondsvolumens oder auch der Zahl der Anleger werden gern Leistungsstärke, Kompetenz und Verlässlichkeit geschlussfolgert.⁴⁵²

Große Bedeutung haben Image und Marken, die im gegenständlichen Kontext als repräsentativ für hohe Renditen und geringes Risiko gelten. Namen und Logo fungieren als hocheffektiver Auslöser und aktivieren die stereotypen Erwartungen.⁴⁵³

Ähnlich wirken auch Noten oder Platzierungen als Ergebnis von Vergleichen und Tests, die oft auch als Gütesiegel in Szene gesetzt werden. Das hier ausgewiesene Werturteil wird regelmäßig ohne weitere Hinterfragung der Bewertungssituation und -methoden übernommen.⁴⁵⁴ Alle Angebote weisen mindesten eines oder sogar mehrere vermeintliche Wertzeichen als Symbol für bestimmte Eigenschaften oder auch Expertenurteile auf und bringen damit nicht nur eine abstrakte Wertaussage auf einen anschaulichen Punkt sondern geben der Aussage zugleich den Anschein des Offiziellen und Verbürgten.

Eng verbunden mit der Repräsentationsheuristik ist der *Endowment-Effekt*, wonach bereits vorhandener Besitz, also präsenste Objekte, mehr geschätzt werden als ein möglicher Erwerb.⁴⁵⁵ Dies führt zu verschiedenen Urteilen trotz gleichwertiger Optionen, weil potentielle Verluste höher bewertet werden als die Aussicht auf entsprechende Vorteile. Die Motivation, vorhandene Vermögensvorteile zu schützen, ist damit größer als die Motivation, neue Vermögensvorteile zu erzielen.⁴⁵⁶

Bekannt ist insofern, dass die potentielle Gefahr finanzieller Verluste großen Einfluss hat und mit der subjektiv empfundenen Unsicherheit des Anlegers wiederum das eingeschätzte Risiko für solche steigt.⁴⁵⁷ Die intuitive Bewertung des Risikos kann insofern ohne rationalen Grund erheblich von dem statistischen Risiko-Rendite-Maß abweichen.⁴⁵⁸ Wichtiger als das Ausweisen eines objektiven Risikowertes ist daher die Vermittlung von Sicherheit.

⁴⁵² Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 69.

⁴⁵³ Esch, Wirkung integrierter Kommunikation, S. 38 f.; Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 77 ff.

⁴⁵⁴ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 71 ff.

⁴⁵⁵ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 49 mit Krug-Beispiel.

⁴⁵⁶ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 32, 50 f.

⁴⁵⁷ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 45, 98.

⁴⁵⁸ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 42.

4.2.2.3. Verankerungsheuristik und Kontexteffekt

Verankerungsheuristik bezeichnet die Neigung, sich an einem beliebigen numerischen Wert zu orientieren, der in der Kommunikationssituation dargeboten wird, und sei es noch so beiläufig, zusammenhangslos oder unlogisch.⁴⁵⁹ Auch wenn weitere Informationen in die Überlegungen einbezogen werden, behandeln Entscheider den Zahlenwert unbewusst als Richtwert und passen ihre Schätzung daran an. Er bildet einen gedanklichen Anker.

Typisch ist daher die auffällige Einbindung von Zahlen sowohl für tatsächliche Angaben hinsichtlich des Fondsvolumen, der Ausschüttung oder vergangener Renditen als auch als Schätzwerte von Analysten oder Experten.⁴⁶⁰

Je höher der Wert der Zahl ist, die genannt wird, desto höher fällt die Schätzung von Werten aus, die Gegenstand der Entscheidung bzw. Entscheidungsfindung sind, ohne dass es auf einen Zusammenhang ankäme.

In engem Zusammenhang mit der Verankerungsheuristik steht der Kontexteffekt durch die intuitive Angleichung der Urteile an Eindrücke aus dem Kontext der Entscheidungssituation.⁴⁶¹

So wird etwa von großen Nachfrage oder auch limitierten Verfügbarkeit unmittelbar auf einen hohen Wert und gute Qualität des nachgefragten Gutes geschlussfolgert.⁴⁶²

Auch bloße Bezugnahmen auf Autoritäten, Experten oder Empfehlungen als solche führen zu einer intuitiven Aufwertung des Angebotes.⁴⁶³

Empfehlungen oder Konsumentenranking fungieren dabei wie Applauspender, einem Effekt, den jeder aus sogenannten *Sitcoms* mit eingespielten Lachsalven kennt, deren ansteckender Wirkung man sich kaum entziehen kann.⁴⁶⁴

Aber auch der Gehorsamsmechanismus gegenüber scheinbaren Autoritäten ist nicht zu unterschätzen. Bekannt geworden ist das erschreckende, inzwischen mehrfach bestätigte Experiment von *Milgram*, in welchem über die Hälfte der Versuchsteilnehmer den Anordnungen des Versuchsleiters auch dann noch folgten, wenn die auszulösenden Stromstöße für die scheinbar zu bestrafende Person tödlich gewesen wären.⁴⁶⁵

⁴⁵⁹ Nöllke, Die Sprache der Macht, S. 53 f.; Jordan S. 52 ff.; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 150.

⁴⁶⁰ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 56 f.

⁴⁶¹ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 134.

⁴⁶² Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 60.

⁴⁶³ Golonka, Werbung und Werte, S. 193 f.; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 61.

⁴⁶⁴ Mit Verweis auf Claqueur als bezahlte Jubeler: Beck, Verbotene Rhetorik, S. 110.

⁴⁶⁵ Beck, Verbotene Rhetorik, S. 74 f.

Neben punktuellen Reizen kommt aber auch die strukturelle Gestaltung als Kontextauslöser in Betracht. Grundsätzlich reagieren Menschen stärker und mit größerer Akzeptanz auf begründetes Verhalten als auf unbegründetes. Dabei genügt der Anschein. So erscheinen Anzeigen mit Fließtexten als glaubhafter, ebenso wie Formulierungen mit typischen Begründungseinleitungen wie „weil“.⁴⁶⁶ Unabhängig vom konkreten Inhalt genügen die Texte oder Hinweise als Rückschlusssignal für Argumentationen. Tatsächlich bestehen die gegenständlichen *Fact Sheets* und Prospekte zum ganz überwiegenden Teil aus Text, in weiten Teilen sogar aus umfangreichem Fließtext.

4.2.2.4. Affekt-Heuristik und Halo-Effekt

Affektheuristik umfasst die Beeinflussbarkeit durch Stimmungen und Emotionen.⁴⁶⁷ Ob bewusst wahrgenommen oder nicht, die Art und Intensität der inneren Erregung spielen sowohl hinsichtlich des Umfangs als auch der kognitiven Tiefe der Informationswahrnehmung und –verarbeitung und bei der konkreten Entschließung eine erhebliche Rolle.

Das Auslösen und Beeinflussen von Emotionen ist insofern vor allem deshalb ein Schlüsselfaktor, weil dadurch Beurteilungen bei gleicher Sachlage sehr unterschiedlich ausfallen können.

Negative Gefühle wie Angst, Besorgnis, Scham, Ekel oder Ärger lassen die Wahrnehmung und Einschätzung des Risikopotentials steigen und Entscheider vorsichtiger und verhaltener agieren.

Furcht kann aber auch motivierend sein, wenn der Entscheider den Eindruck gewinnt, er könnte die aufgezeigte Bedrohung tatsächlich abwenden.⁴⁶⁸ Durch die Bewusstmachung fehlender Übereinstimmung wird regelmäßig ein Unwohlsein erzeugt, worauf die Betroffenen versuchen, ihr inneres Gleichgewicht wieder zu erlangen.⁴⁶⁹ Klassisch ist beispielsweise der Verweis auf Versorgungslücken im Alter oder Krankheitsfall und die Möglichkeit der Absicherung durch die beworbene Kapitalanlage.

⁴⁶⁶ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 51 f.; Nöllke, Die Sprache der Macht, S. 29, Experiment Sozialpsychologie Ben Zion Channowitz, vordrängeln auf Bitte in 40 % erfolgreich, Quote steigt auf 93 % bei Begründung mit weil, auch wenn nichtssagende Scheinbegründung.

⁴⁶⁷ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 85 ff.

⁴⁶⁸ Zu Furchtappellen Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 268.

⁴⁶⁹ Mit Verweis auf kognitive Dissonanz Beck, Verbotene Rhetorik, S. 117.

Positive Gefühle wie Freude, Hoffnung, Vertrauen, Sympathie oder auch Gier lassen hingegen die Wahrnehmung von Vorteilen und Nutzen steigen und Entscheider risikofreudiger agieren.⁴⁷⁰

Offenbar werden (wodurch auch immer) hervorgerufene Emotionen unmittelbar dem Gegenstand der Entscheidung zugeschrieben und dieser entsprechend besser oder schlechter beurteilt.

Zu diesem Zweck werden vor allem Bilder und Farben eingesetzt. Diese werden nicht nur sehr schnell und intuitiv aufgenommen, sondern sprechen Gefühle sehr viel stärker und unmittelbarer an als Texte.⁴⁷¹

Beliebt sind Bildern von Fondsmanagern, Beratern oder auch Experten, um dem Unternehmen und den Aussagen ein Gesicht zu geben. Landschaftsaufnahmen stützen nicht nur Umweltaspekte sondern vermitteln auch ein Gefühl von Natürlichkeit.

Eng verbunden mit dem Einfluss von Emotionen ist die Übertragung von wahrgenommenen Eigenschaften, dem sogenannten *Halo-Effekt*. So werden beispielsweise äußerlich attraktiven Menschen allein aufgrund dieser Attraktivität regelmäßig weitere positive Charaktereigenschaften unterstellt.⁴⁷² Attraktivität wird gemeinhin mit angenehmen Attributen assoziiert.

Schönheitsempfinden ist bekannter Weise sehr subjektiv, aber es gibt durchaus Faktoren, die universell als schön oder zumindest angenehm empfunden werden. Dazu gehören eine übersichtliche, harmonische Gestaltung sowie natürliche Farben und positive Motive. Die Prospekte zeichnen sich insofern durch ausgeglichene, rhythmische Strukturen, gemäßigte Blau-, Grün- und Gelbtöne und Bilder von freundlichen, lachenden Menschen und optisch intakten Landschaften aus.

Ein weiterer emotionaler Schlüssel, der vor allem über (vermeintliche) Ähnlichkeiten, Gegenseitigkeit und kompatible Interaktionen hergestellt wird, ist Sympathie.⁴⁷³ Dafür wird sowohl auf gemeinsame Interessen und Werte als auch auf Kooperationsmöglichkeiten verwiesen. Vorliegend stehen insofern die Vermehrung von Geld einerseits und der Hinweis auf bekannte nachhaltige Ansätze andererseits im Vordergrund. Betont wird zudem der Beziehungsaspekt des Gebens in dem Sinne, was die Kapitalgesellschaft fähig und bereit ist, für den Anleger zu tun.

⁴⁷⁰ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 87.

⁴⁷¹ Jordan, Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds, S. 94 ff.

⁴⁷² Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 136.

⁴⁷³ Beck, Verbotene Rhetorik, S. 66 f.; Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 181.

Damit wird gleichzeitig eine weitere Emotion angesprochen. Menschen streben nach psychologischer Konsistenz. Entscheidungen fallen ihnen leichter, wenn sie mit ihren Überzeugungen und Prioritäten in Einklang stehen.⁴⁷⁴ Durch die Thematisierung von Geld und Geldwerten wird der Wunsch des Anlegers unmittelbar bedient. Durch den Verweis auf Umweltfreundlichkeit und soziale Aspekte werden Werte angesprochen, denen sich der Anleger regelmäßig moralisch verpflichtet fühlt.

Eng verbunden ist dieser Strategie die positive Vereinnahmung durch das Erzeugen von Verbundenheit.⁴⁷⁵ Dazu werden Gemeinsamkeiten und Werte, mit denen sich der Anleger identifizieren kann, betont, immer wieder wiederholt und dem Anleger damit das Gefühl gegeben, zu einer Gemeinschaft zu gehören, die ihm als solche Gewissheit und Sicherheit bietet.

4.2.3. Zwischenergebnis

Die vorliegende Kommunikationssituation ist dafür prädestiniert, dass Entscheidungen von Heuristiken dominiert werden.

Während die Angebote auf den ersten Blick umfänglich eine rationale, also ausschließlich auf Fakten gestützte Basis für die Entscheidung des Anlegers bilden, offenbaren der zweite und dritte Blick, dass gerade der sachliche Gehalt der Informationen und der Umfang ihrer Darstellung eine ausschließlich sachlich begründete Entscheidung eigentlich erschweren und insbesondere die Angaben in Bezug auf die Nachhaltigkeit keine fundierte Entscheidung zulassen.

Sowohl die ausgewählten Elemente und deren strukturelle Gestaltung als auch der sprachliche Rückgriff auf einschlägige Begriffe und Eigenschaftsbezeichnungen und deren Betonung durch formale Hervorhebungen und Wiederholungen sind überaus starke Anreize für intuitive Schlussfolgerungen.

Urteilsverzerrungen durch heuristisches Urteilen sind dabei durchaus erwünscht, da Akzeptanz und Erwerbsentschluss nicht nur mit wesentlich weniger Aufwand hinsichtlich Offenlegung und Glaubhaftmachung sondern durch die emotionale Beteiligung auch wesentlich wahrscheinlicher, stabiler und anhaltender erzeugt werden.

⁴⁷⁴ Felser, Werbe- und Konsumentenpsychologie, S. 199.

⁴⁷⁵ Nöllke, Die Sprache der Macht, S. 114 ff., nennt dies das „Wir-Prinzip“; Beck, Verbotene Rhetorik, S. 258 ff., spricht von „Prediger-Technik“.

5. Investition in Nachhaltigkeit

5.1. Vereinbarkeit von Geldanlagen und Nachhaltigkeit

Sowohl die Existenz als auch die Anzahl von Investmentangeboten, die als ethisch oder ökologisch bezeichnet werden, können durchaus als Zeichen für das wachsende Interesse an alternativen Geschäftsmodellen gedeutet werden,⁴⁷⁶ werfen aber auch die grundsätzliche Frage auf, inwieweit sich Geldanlagen und echte Nachhaltigkeit überhaupt vereinbaren lassen.

Wissenschaftlich steckt die Erforschung unternehmerischer Gesellschaftsverantwortung noch in den Kinderschuhen, vor allem auch, weil es ausgesprochen schwierig ist, das notwendige Zustands-, Ziel- und Transformationswissen zu erheben.⁴⁷⁷ Neu ist die Debatte allerdings nicht.

„Die Wirtschaft ist keine ethische Veranstaltung. Wer sich ihr mit moralischen Ansprüchen nähert, hat die Funktionsweise der Marktwirtschaft nicht verstanden.“⁴⁷⁸

Die Ansicht, Wirtschaft und Moral, insbesondere Profit und Ethik, würden sich ausschließen wie Feuer und Wasser, ist weit verbreitet.⁴⁷⁹ Die Interessen jener, die nach allgemeinem Nutzen streben, und jener, die individuellen Gewinn bezwecken, seien im Kern schlicht nicht kompatibel.⁴⁸⁰

Ein Widerspruch, der sich allerdings nur für jene realisiert, die überhaupt einen Wertanspruch an die Ökonomie stellen und Moral nicht ausschließlich als die Zielsetzung und damit die individuelle Ebene betreffend betrachten, während Wirtschaft als bloßes Mittel zum Zweck wertfrei sei.⁴⁸¹ Dem liegt eine zwischen Produktion und Verteilung trennende Betrachtung des Marktes zugrunde.⁴⁸²

⁴⁷⁶ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 50.

⁴⁷⁷ Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 18 f.

⁴⁷⁸ H.-W. Sinn Interview in der Neuen Osnabrücker Zeitung vom 20.4.2005.

⁴⁷⁹ Vgl.: „nur knapp 10 % der Befragten (einschließlich der Manager) waren der Ansicht, dass Ethik und kapitalistisches Wirtschaften überhaupt miteinander vereinbar seien. Alle anderen sahen dies als entweder nur teilweise oder gar nicht möglich an.“ Dimmel, Das Soziale als ethische Herausforderung, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 253; siehe auch Weber, Bio-Kapital, S. 53.

⁴⁸⁰ „Es gibt keine Moral des Marktes. Wer nichts zu verkaufen hat, spielt nicht mit.“ Dimmel, Das Soziale als ethische Herausforderung, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 248.

⁴⁸¹ Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 117; zur neoliberalen Doktrin des freien Marktes nach Hayek und Friedmann vgl. Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 241.

⁴⁸² Mills principles nach Luks, Die Zukunft des Wachstums, S. 123 ff.

Wieder andere wenden ein, dem Markt würde, indem im Wege des Wettbewerbs egoistische Interessen ausgeglichen werden, selbst unmittelbar Ethik innewohnen. Die jeweiligen individuellen Bemühungen, den maximalen Gewinn zu realisieren, würden jeweils durch die entsprechend agierenden anderen Marktteilnehmer reguliert und schließlich ausgeglichen werden. Angebot und Nachfrage würden damit ein ethisches Urteil erzeugen, gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen wäre die Maximierung des Gewinns.⁴⁸³

Eng verbunden mit dieser Sichtweise ist die Problematik der Grenzmoral als noch tolerierbares Verhalten in zwischenmenschlichen Beziehungen.⁴⁸⁴ Da sich durch die Senkung moralischer Standards Wettbewerbsvorteile erzielen lassen, drängen sich die Wettbewerber an der unteren Grenze des moralisch Vertretbaren bis in die Grauzonen, was schließlich, vor allem in der Praxis, zu einem stetig weiteren Sinken führt.⁴⁸⁵ Dabei wird, vor allem von der Wirtschaftsethik, diskutiert, ob wirtschaftlichen Akteuren eine andere Moral als natürlichen Personen erlaubt sein kann.⁴⁸⁶

Neben systemtheoretischen Überlegungen finden sich funktionale Perspektiven, aus welchen beispielsweise Moral als notwendiger Regel- und Ordnungsrahmen für den moralfreien Markt fungiert.

Dem entsprechenden Ruf nach politischen und gesetzgeberischen Maßnahmen steht wiederum der Einwand entgegen, es handele sich um eine „künstliche Trennung von Wirtschaft und Ethik“, die es vielmehr zu „überwinden“ gilt.⁴⁸⁷

Insofern differieren die Teilnehmer der Debatte bereits hinsichtlich der Gegebenheiten und Grundannahmen.

Tatsächlich zeichnet sich der Markt durch zahlreiche Eigenschaften aus, die im Hinblick auf ein nachhaltiges Wirtschaften zumindest kritisch zu sehen sind.

⁴⁸³ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 72; mit Verweis auf *Friedmann Rabe* von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 33; aktuell abzulesen beispielsweise an der Forderung des Generaldirektors der EZB Christian Thimann, Wettbewerbsfähigkeit zum Leitmotiv der Wirtschaftspolitik zu machen, um Wirtschaftswachstum zu erzeugen, FAZ Nr. 177 vom 02.08.2013.

⁴⁸⁴ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 97.

⁴⁸⁵ So schon 1975 formuliert: „was gestern noch ehrenrührig war, ist heute schon graue Zone, gilt morgen schon als unbedenklich und ist übermorgen vielleicht schon Übung des ehrbaren Kaufmanns bzw. des honorigen Praktikers.“ Nell-Breuning nach Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 103.

⁴⁸⁶ Abländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 101.

⁴⁸⁷ Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 265.

Der Markt und seine Akteure sind auf materiellem oder zumindest messbarem Gewinn ausgerichtet. Jedes Gut, auch das Menschenleben wird dabei zu einem in Zahlen übersetzten Rechnungsposten der Gewinnkalkulation.⁴⁸⁸

Kurzfristige Gewinne stehen im Vordergrund, da der Zeitfaktor Möglichkeiten der Gewinnmaximierung beinhaltet⁴⁸⁹ und in der Schnellebigkeit und der Dynamik des Marktes liegt. Mit zunehmender Wartezeit erhöht sich das Risiko des Verlustes des ursprünglich erwarteten Gewinns. Selbst allgemeine Verhaltensnormen wie Verlässlichkeit, Ehrlichkeit und Fairness unterliegen im Zeitgefüge einer nie dagewesenen Inflation.⁴⁹⁰

Gewinn realisiert sich dabei vor allem durch Widersprüche und Gefälle sowohl auf Informations- als auch Handlungsebenen, wie sie etwa zwischen Kapital und Lohnarbeit, Eigentum und Besitzlosen, Großkonzernen und Mittelständlern entstehen.⁴⁹¹

Der Markt selbst bietet für andere als gewinnstrebende Verhaltensweisen und Handlungen keinen Anreiz. Das derart legitimierte Profitdenken kennt keine natürlichen oder systemimmanenten Grenzen.⁴⁹²

Und selbst, wenn man Wettbewerb als Regulation ansieht, ist zu berücksichtigen, dass Wettbewerb nur zwischen den gegenwärtigen Teilnehmern stattfindet, und so etwa künftige Generationen gerade nicht auf diesem Weg Einfluss auf die Ausbeutung der Umwelt und Erschöpfung der Rohstoffe und des Lebensraumes nehmen können.⁴⁹³

Und neben den systemischen und funktionalen Aspekten spielen die Akteure als Personen eine wesentliche Rolle. Insbesondere auf dem Kapitalmarkt handeln vornehmlich juristische Personen, so dass sich die Frage stellt, inwieweit diese überhaupt zu Verantwortungsgefühl, Gewissen und ethischer Reflexion fähig sind.

⁴⁸⁸ Zu denken ist etwa an die Praxis (amerikanischer) Autohersteller, den Aufwand für Rückrufaktionen und Nachrüstungen im Verhältnis zu erwarteten Schadensersatzzahlungen zu kalkulieren, ohne Rücksicht auf Menschenleben; vergleiche auch Ford Pinto – Disaster.

⁴⁸⁹ Zeit ist Geld.

⁴⁹⁰ Mit Verweis auf eben nur langfristige Vorteile Jean Pierre Galavielle nach Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 268.

⁴⁹¹ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 12.

⁴⁹² „Zehn Prozent sicher, und man kann es überall anwenden; 20 Prozent, es wird lebhaft; 50 Prozent, positiv waghalsig; 100 Prozent stampft es alle menschlichen Gesetze unter seinem Fuß; 300 Prozent, und es existiert kein Verbrechen, das es nicht riskiert, selbst die Gefahr des Galgens.“ Thomas Dunning nach Dimmel, Das Soziale als ethische Herausforderung, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrem, S. 254.

⁴⁹³ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 126.

„Würde man ihr Verhalten in jenes natürlicher Personen übersetzen, erschienen sie als gemeingefährliche Psychopathen, welche [...] eigene Interessen verfolgen, ohne jegliche Gewissensbisse oder Schuldgefühle angesichts der von ihnen verursachten Kollateralschäden.“⁴⁹⁴

Zweifellos gelten bei der Meinungsbildung, im Entscheidungsverhalten und der Interaktion von Personenvereinigungen andere Spielregeln als in direkten zwischenmenschlichen Beziehungen.

Mit der Frage der Vereinbarkeit schwingt der Vorwurf mit, die Nachhaltigkeitsdiskussion wäre nur eine weitere Werbestrategie. Vom Ausverkauf der Moral ist die Rede. Soziales Verantwortungsgefühl wäre allein zum Zweck des Kommerzes ausgenutzt.

Nachhaltigkeit sei kein oder jedenfalls ein zu vernachlässigender Erfolgsfaktor und die Diskussion darum nicht ein sachliches Einsehen, sondern lediglich eine Reaktion auf aktuelle ökologische Probleme, Menschenrechts- und Umweltinitiativen und Verbraucherschutzbewegungen.⁴⁹⁵

Dies scheinen erste Untersuchungen zu bestätigen. So gaben Führungskräfte in deutschen Unternehmen bei einer Befragung nach den Motiven für gesellschaftliches Engagement vor allem Nutzenerwägungen und äußere Zwänge an wie Mitarbeitermotivation, Reputationsgründe, Erschließung neuer Kundenkreise oder auch Anforderungen der *Shareholder*.⁴⁹⁶

Von Unternehmen wird Nachhaltigkeit eher als Last und Kostenfaktor assoziiert.⁴⁹⁷ Und entsprechend muss das gesellschaftliche Engagement unter Berücksichtigung der zeitlichen und finanziellen Belastung eine messbare (wirtschaftliche) Wirkung zeigen oder zumindest Vorteile wie staatliche Unterstützung generieren.⁴⁹⁸

Und im Geschäft mit dem Geld scheint die Latte noch höher zu liegen. So offenbarte eine Umfrage unter Angestellten der Finanzbranche, dass über die Hälfte glauben, Wettbewerber würden illegale oder unethische Geschäfte machen und immerhin fast

⁴⁹⁴ Dimmel, Das Soziale als ethische Herausforderung, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 255.

⁴⁹⁵ Dimmel, Das Soziale als ethische Herausforderung, S. 257, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems; ähnlich Balssen, Attitude-Werbung, S. 50 f. mit Hinweis auf Legitimierungszwang propagierter Werte durch verschärfte Beobachtung.

⁴⁹⁶ Studie der Global Compact (UN-Initiative) siehe BZ Nr. 122 vom 26./27.05.2012 S. S1; auch Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 91.

⁴⁹⁷ Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 20, 52.

⁴⁹⁸ Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 91.

dreißig Prozent glaubten, man müsse sich unethisch verhalten, um erfolgreich zu sein.⁴⁹⁹

Die relevantere Frage scheint insofern nicht die der Möglichkeit, sondern die der Nachfrage zu sein.

„Die Wahrheit von Ideologien ist in den Interessen zu suchen.“⁵⁰⁰

Aber auch mit der ehrlichen Bereitschaft, eine Unternehmensidentität zu schaffen, die ökologisch sinnvoll und gleichzeitig ethisch und moralisch vertretbar ist, ist praktische Nachhaltigkeit eine echte Herausforderung.

5.2. Praktische Umsetzung

Nachhaltigkeit scheint das allgegenwärtige „Schlagwort der Stunde“ zu sein.⁵⁰¹ Vor allem aufgrund der ursprünglich allgemeinsprachlich positiven Assoziationen ist der Begriff über alle Maßen in Mode gekommen und inzwischen zu einer „Worthülse für alles, was uns edel, hilfreich und gut erscheint“ mutiert.⁵⁰² Nachhaltigkeit gilt per se als politisch korrekte Lösung und moralischen Rechtfertigung.⁵⁰³

Die Aufmerksamkeit (zumindest) für den Begriff wurde vor allem durch die Medien und Reklame in diversen Umgebungen und Zusammenhängen geweckt und gesteigert, ohne dass der Begriff als solcher eine entsprechende Substantiierung erfahren hätte.⁵⁰⁴

Der Begriff der Nachhaltigkeit ist durch diese Gleichzeitigkeit von Vagheit und Selbstverständnis bestens geeignet, für unterschiedliche Zwecke instrumentalisiert zu werden, und ist damit der sich bereits realisierenden Gefahr von Verkürzung, Abnutzung und Missbrauch ausgesetzt.⁵⁰⁵

Insofern stellt Nachhaltigkeit aus unternehmerischer Sicht sowohl eine Geschäftsstrategie als auch ein Geschäftsfeld dar.

⁴⁹⁹ Vgl. Keine Moral an der Wall Street in der FAZ Nr. 164 vom 18.07.2013 S. 17.

⁵⁰⁰ Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 274.

⁵⁰¹ Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 18 f.; ähnlich Pufe, Nachhaltigkeit, S. 15.

⁵⁰² Renn nach Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 40, Prexl selbst S. 39; zur inflationären Verwendung auch Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 16; Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 25.

⁵⁰³ Kritisch zum Automatismus Beckermann, Ein Mangel an Vernunft, S. 7 f.

⁵⁰⁴ Fraas in: Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 5; Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 17.

⁵⁰⁵ das Wort „Containerbegriff“ nutzend: Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 115; ebenfalls: Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 26; zur Gefahr ferner Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 21.

Als Art des Wirtschaftens soll Nachhaltigkeit im Sinne eines rücksichtsvollen Umgangs mit den ökologischen Systemen Langfristigkeit von Geschäft und Erfolg gewährleisten. Für den Großteil der bilanzorientierten Unternehmen dürfte dieser Vorteil den auf der Verknappung natürlicher Ressourcen basierenden Gewinn nicht aufwiegen.⁵⁰⁶ Auch die Motivation durch gesetzliche Vorgaben und öffentlichen Druck hält sich in Grenzen.

Auch kurzfristig wesentlich profitabler ist allerdings das Geschäftsfeld Nachhaltigkeit. Nach einer Schätzung der *Pricewaterhouse-Coopers* und der Weltbank steigt das Volumen nachhaltigkeitsbezogener Geschäftsmöglichkeiten durch Innovationen und Erneuerungen bis 2050 auf drei bis zehn Billionen US-Dollar im Jahr.⁵⁰⁷

Das weckt Begehrlichkeiten und hat zu einer Welle von Nachahmungen und Umetikettierungen geführt, auch bekannt als *Greenwashing*.⁵⁰⁸ Dabei vermarkten sich Unternehmen als nachhaltig, um ihr Image oder ihr Angebot aufzuwerten, ohne entsprechende Nachhaltigkeitskriterien überhaupt oder ausreichend zu berücksichtigen.⁵⁰⁹ Die Grenze zwischen echter Verantwortung und ihrem bloßen Anschein ist alles andere als klar.

Beispielsweise ging der deutsche Nachhaltigkeitspreis 2008 an BASF, den weltweit drittgrößten Produzenten von Pestiziden und Gentechnikbefürworter, sowie an den Automobilhersteller VW, dessen Neuwagen deutlich über dem europäischen Durchschnitt liegende CO₂-Emissionswerte aufweisen.⁵¹⁰

Die Diskrepanz zwischen Kommunikation und Verhalten fällt meist kaum auf, weil Nachhaltigkeit als solches ein abstrakter Begriff ist, der in der Vorstellung der Konsumenten kein festes Bild erzeugt.

Zudem sind sowohl die konkreten positiven als auch negativen Wirkungen oft nicht bekannt.

Beispielsweise verursacht das Internet heute mehr CO₂ – Emissionen als der gesamte weltweite Flugverkehr und eine einzige Anfrage bei einer großen Suchmaschine verbraucht so viel Energie wie eine herkömmliche 60 Watt-Glühbirne pro Stunde.⁵¹¹

⁵⁰⁶ Stiglitz, *Der Preis der Ungleichheit*, S. 145.

⁵⁰⁷ Pufe, *Nachhaltigkeit*, S. 23 ff.

⁵⁰⁸ Grober, *Die Entdeckung der Nachhaltigkeit*, S. 17; Prexl, *Nachhaltigkeit kommunizieren*, S. 52.

⁵⁰⁹ Hagen, *Sachzwang und Unternehmensethik*, in: *Ethik im Sog der Ökonomie*, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 271; Kröber, *Nachhaltigkeit bei Finanzdienstleistern*, S. 10 ff.

⁵¹⁰ Glathe, *Nachhaltigkeit in der Kommunikation*, S. 37.

⁵¹¹ Weber, *Bio-Kapital*, S. 81.

Gleichzeitig sind Werte jenseits von Materialverbräuchen wie natürliche Gegebenheiten, Prozesse und menschliche Wirkungsfähigkeit nach klassischen Maßstäben nicht messbar und damit nicht bilanzierbar.⁵¹²

Das Potential nachhaltiger Geschäftsfelder ist insofern eng mit der öffentlichen Wahrnehmung verbunden. Angebot und Erfolg von Nachhaltigkeit hängen auch von der Nachfrage auf der Konsumentenseite des Marktes ab. Nachhaltige Aspekte können dabei allerdings nur eine Rolle spielen, wenn diese als solche identifiziert werden.

Beispielsweise lenkte das medienwirksame Verhindern der Versenkung der Ölplattform *Brent-Spar* die allgemeine Aufmerksamkeit auf diese Art der Umweltverschmutzung und führte schließlich zu einem generellen Versenkungsverbot für Ölplattformen. Nicht in die öffentliche Wahrnehmung geschafft hat es die Tatsache, dass die verbliebenen 450 Plattformen mit ihrem Produktionswasser und den Abfällen jährlich ungehindert über 9.000 Tonnen Öl in der Nordsee entsorgen, was ungefähr einem mittlerem Tankerunfall entspricht.⁵¹³

Allerdings führt die Wahrnehmung relevanter Nachhaltigkeitsaspekte auf Konsumentenebene nicht automatisch zu deren Berücksichtigung. Bekannt ist das Phänomen, dass Umweltwissen und Umweltverhalten häufig auseinanderfallen, Menschen verhalten sich also trotz besseren Wissens und dem Wunsch, nachhaltig zu leben, oft im Widerspruch dazu.⁵¹⁴

Und nicht zuletzt macht der Anschein von Informativität, Transparenz und Überprüfbarkeit das Hinterfragen und Nachprüfen scheinbar entbehrlich.⁵¹⁵

5.3. Typik und Mängel des Diskurses

Die Art, wie Nachhaltigkeit praktisch aufgegriffen wird, ist ein Spiegel des theoretischen Diskurses. Die Mehrzahl der bisherigen Ansätze definieren allerdings weiterhin wirtschaftliches Wachstum als zwingende Voraussetzung zur Herstellung und Aufrechterhaltung der gewünschten Lebensqualität.⁵¹⁶

⁵¹² Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 60 vorgesehen nach dem Konzept der triple bottom Line, dazu auch Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 28.

⁵¹³ Nach Dimmel, Das Soziale als ethische Herausforderung, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 259 unter Aktualisierung der Daten.

⁵¹⁴ Rogall, Von der traditionellen zur nachhaltigen Ökonomie, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 108; auch Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit S. 53.

⁵¹⁵ Gekeler, Konsumgut Nachhaltigkeit, S. 221.

⁵¹⁶ Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 41.

Eine anhaltende Steigerung soll durch technischen Fortschritt und „Humankapital“ möglich sein.⁵¹⁷

Ziel ist die langfristige Sicherung von Produktionsgrundlagen und materieller Lebensqualität. In diesem Sinne wurden zwar diverse Kriterien und Indikatoren für Nachhaltigkeit benannt, aber eben nur als Ergänzung der herkömmlichen Messlatte in Form des BIP.⁵¹⁸

Die Fixierung auf das Wachstum als allgemeines Wohlstandsmodell ist ein unternehmerfreundlicher Ansatz.⁵¹⁹ Grundlage und Maß der Dinge bleibt die klassische Kosten-Nutzen-Analyse in Geld und damit die Ausrichtung auf materielle Tatsachen.⁵²⁰ Produktion und Konsum dominieren die Sichtweise.⁵²¹

Selbst diverse Studien zu den Grenzen des Wachstums und die anhaltende Kritik haben zu keiner wesentlichen Änderung geführt.⁵²² Die Lösung des Problems wird nach wie vor in einer stärkeren Anpassung an Belastbarkeit ökologischer Systeme gesehen.⁵²³

In diesem Zusammenhang werden zwar die prinzipielle Vereinbarkeit und das Verhältnis der ökonomischen und ökologischen Dimensionen und daraus entstehende „Zielkonflikte“ diskutiert,⁵²⁴ aber eben nicht die Tragfähigkeit, Instrumentalisierung und Wertschätzung der Natur selbst.⁵²⁵

Die Art und die vorherrschenden Inhalte im aktuellen Diskurs in Verbindung mit der Bedeutung für die Wirtschaft zeichnen sich auch in den Ansätzen für nachhaltiges Wirtschaften ab. Charakteristisch ist einerseits die Fixierung auf derzeit sichtbare und fühlbare Beeinträchtigungen und andererseits die strategische Ausrichtung auf

⁵¹⁷ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 67; ebenfalls das Wort „Containerbegriff“ nutzend: Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 26.

⁵¹⁸ Michaelis, Reform der Wohlstandsmessung, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 24.

⁵¹⁹ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 67; Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 7 ff.; Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 271, der die Wachstumstheorie als Religion bezeichnet.

⁵²⁰ Pufe, Nachhaltigkeit, S. 102.; Weber S. 105.

⁵²¹ Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 264.

⁵²² Zum ersten Bericht von 1972 und folgende Entwicklung Pufe, Nachhaltigkeit, S. 31 ff.; vgl. auch Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 28 ff.; Hagemann / von Hauff, Einleitung, in: Nachhaltige Entwicklung, Hrsg. Harald Hagemann und Michael von Hauff, S. 12.

⁵²³ Hagemann / von Hauff, Einleitung, in: Nachhaltige Entwicklung, Hrsg. Harald Hagemann und Michael von Hauff, S. 12, 16.

⁵²⁴ Lutz / Wiebe, Identifizierung und Analyse von Interdependenzen zwischen Nachhaltigkeitsindikatoren, S. 525 ff. und auch Seitz / Brosch, Soziale Sicherungssysteme, S. 304, in: Nachhaltige Entwicklung, Hrsg. Harald Hagemann und Michael von Hauff; Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 115.

⁵²⁵ Rogall, Von der traditionellen Ökonomie zur nachhaltigen Ökonomie, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 116 ff.

Austausch-, Verzichts-, Verringerungs- und Wiederverwendungslösungen wie Material- und Energieeinsparungen oder auch Recycling.⁵²⁶ Dies hat den wesentlichen Vorteil, dass Produktion und Konsum weitgehend ungestört bleiben.⁵²⁷

Bessere Technologie, etwas Verzicht und etwas Buße sind kein grundlegender Wandel der Ökonomie,⁵²⁸ sie dienen nur der Legitimierung der gegenwärtigen Wohlstandspraktiken.⁵²⁹

Kaum jemand bezweifelt, dass wir auf dem richtigen Weg sind, die Kritik lautet eher: „Es geht voran, aber zu langsam“.⁵³⁰

Der Diskurs zur Nachhaltigkeit ist jedoch alles andere als umfassend und konsistent. So setzt die Debatte beispielsweise nahtlos auf klassischen Ansichten über das Funktionieren des Wirtschaftssystems auf, wie der Bipolarität, wonach Wirtschaftssysteme entweder zentral durch staatliche Regulierung oder dezentral über Preismechanismen gesteuert werden können.⁵³¹

Inwieweit traditionelle Ökonomie in Anbetracht der enormen gesellschaftlichen und technischen, vor allem medientechnischen Veränderungen noch gilt und darüber hinaus mit nachhaltiger Wirtschaft vereinbar ist, wird nicht reflektiert.⁵³²

Auch die Bedeutung von Macht- und Herrschaftsverhältnisse sowie historisch gewachsenen Strukturen für aktuelle Probleme und nachhaltige Entwicklungen wird regelmäßig gar nicht oder nur sehr oberflächlich thematisiert.⁵³³ Fokussiert wird auf Unternehmen, oft polarisierend als Verursacher und Verantwortliche.⁵³⁴ Gerade die Verschränkung von Politik und Wirtschaft und die Wechselwirkungen zwischen ökonomischen Ungleichheiten und politischen Machtgefällen spielen allerdings eine große Rolle.⁵³⁵

Ein weiterer Bereich, der bislang wenig Aufmerksamkeit erfahren hat, sind potentielle Neben- und Folgewirkungen neuer, als nachhaltig geltender Produkte,

⁵²⁶ Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 276, 262; Glathe, Nachhaltigkeit in der Kommunikation, S. 30; Weber, Bio-Kapital, S. 12.

⁵²⁷ Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 72 ff.

⁵²⁸ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 116; Weber S. 12; Pufe, Nachhaltigkeit, S. 63; Schick, Der Green New Deal, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 258 ff.

⁵²⁹ Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 92.

⁵³⁰ Pufe, Nachhaltigkeit, S. 56.

⁵³¹ Sauer, Elemente einer kontextuellen Ökonomie der Nachhaltigkeit, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 138.

⁵³² Rogall, Von der traditionellen Ökonomie zur nachhaltigen Ökonomie, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 101; Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 67; Glathe, Kommunikation von Nachhaltigkeit, S. 26.

⁵³³ Eblinghaus / Stickler, Nachhaltigkeit und Macht, S. 12.

⁵³⁴ Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 52.

⁵³⁵ Stiglitz, Der Preis der Ungleichheit, S. 21.

Technologien, Vorgaben und Infrastrukturen.⁵³⁶ Innovation und Modernisierung bergen stets auch Nachteile und Risiken, welche allerdings zum Großteil mit zeitlicher, gegenständlicher, systemischer und / oder räumlicher Verschiebung zum Tragen kommen.⁵³⁷ So etwa die räumliche Verlagerung der Produktion in Länder der Dritten Welt⁵³⁸ oder zeitliche Verlagerung von Entsorgungsproblemen der heute eingesetzten Solarpaneele.⁵³⁹

Auch Erörterungen über den Wirkungsgrad und die Gewichtung von Nachhaltigkeitsfaktoren sucht man weitgehend vergeblich. Interessanterweise hat sich beispielsweise die Lebens- und Nutzungsdauer von Produkten, wie wohl jeder Konsument aus eigener leidlicher Erfahrung bestätigen kann, in den letzten Jahren enorm verkürzt, vieles übersteht kaum die Gewährleistungszeit.⁵⁴⁰ Produkte, die beispielsweise wegen ihres geringeren Energieverbrauchs als ökologisch nachhaltig gelten, sind nach 23 Monaten nur noch Sondermüll und müssen durch ein neues Objekt ersetzt werden, dessen Herstellung und Vertrieb ein Vielfaches der eingesparten Energie und Ressourcen kostet.

Die Lückenhaftigkeit und Inkonsequenz des Diskurses setzt sich praktisch darin fort, dass Nachhaltigkeit trotz der Allgegenwärtigkeit bei näherer Betrachtung vor allem eine partielle Erscheinung ist.

Wir sind weit davon entfernt, Nachhaltigkeit ganzheitlich als Problem der vorherrschenden Kultur, der Lebensart und des Denksystems zu begreifen.⁵⁴¹

„Die Welt hat genug für jedermanns Bedürfnisse, aber nicht für jedermanns Gier.“

Mahatma Gandhi

Betrachtet man Nachhaltigkeit umfassend als Philosophie der Gemeinschaft und nicht lediglich als Strategie einer wettbewerbsorientierten Wirtschaft erhält der

⁵³⁶ Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 76 f. mit Verweis auf Nebenwirkungen von Katalysatoren oder auch die Strahlenbelastung drahtloser Kommunikationsmittel; Paech, Grünes Wachstum?, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 165 f.

⁵³⁷ Paech, Grünes Wachstum?, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 167 ff.

⁵³⁸ Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 83, wonach 60 % aller durch die Schweizer verursachten Umweltschäden außerhalb der Schweiz zu verorten sind; mit Verweis auf Sportartikelhersteller PUMA, Nike, Adidas, Salomon; Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 269.

⁵³⁹ Paech, Befreiung vom Überfluss, S. 81.

⁵⁴⁰ Hennis / Kristof / Dorner, Ressourceneffizienz, in: Nachhaltige Entwicklung, Hrsg. Harald Hagemann / Michael von Hauff, S. 80 f.

⁵⁴¹ Weber, Bio-Kapital, S. 173 ff.

Diskurs im Hinblick auf die Akteure, Systeme, Perspektiven, Prozesse und Ziele eine wesentlich größere Komplexität.⁵⁴²

Dabei werden nicht einfach nur mehr sondern auch eine andere Art von Fragen aufgeworfen. Was macht ein gutes Leben aus? Welchen Wert haben Subjektivität, Schönheit und Wahrheit für uns?

Nicht von ungefähr nehmen Stimmen zu, die einen langsameren und einfacheren Lebensstil und die Einführung eines Glücksindex⁵⁴³ fordern.⁵⁴⁴

Trotz dem Wirtschaftswachstum der letzten Jahrzehnte hat das Glück abgenommen. Depressionen sind inzwischen eine Volkskrankheit und von der WHO als eines der bedrohlichsten Gesundheitsprobleme weltweit identifiziert worden. Die Selbstmordrate von Jugendlichen ist in den letzten drei Jahrzehnten um 100 % gestiegen.⁵⁴⁵ Ein Sinnbild unserer Zeit sind die to do Listen mit der Hetze nach mehr von allem.

Längst ist erwiesen, dass materieller Wohlstand nur bis zu einem gewissen Schwellenwert Wohlsein erzeugt, welcher zudem erstaunlich niedrig ist, und danach keinen Einfluss mehr auf unser Glücksempfinden hat. Vielmehr zerstört die Gier nach noch mehr Wohlstand das vorhandene „Wohlsein im Augenblick“.⁵⁴⁶

Und auch all die so gern beworbenen Freiheiten, Entfaltungsmöglichkeiten und Annehmlichkeiten vermögen nur begrenzt Glück zu erzeugen. Zum großen Teil handelt es sich dabei ebenfalls lediglich um materielle Vorteile, und die meisten dieser Freiheiten und modernen Hilfsmittel haben neue Zwänge und Lasten erzeugt. Entsprechend der steigenden Betroffenheit und Wahrnehmung dieser Widersprüche und Probleme nimmt auch die Anzahl der Menschen zu, die besser leben wollen. Aber viele „fühlen sich nicht in der Lage, ihr Verhalten zu ändern.“⁵⁴⁷ Sie agieren fast wie Süchtige, gefangen in den bekannten Routinen und sehen keine Alternative. Der bisherige Diskurs bietet insofern reichlich Kritik und jede Menge Stückwerk, aber eben keine Vision.⁵⁴⁸

⁵⁴² Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 137.

⁵⁴³ Am Beispiel des Himalaja-Staates Bhutan; hier ist das Glück des Volkes per Gesetz Ziel staatlichen Handelns und wird anhand diverser Faktoren als Index ermittelt, vgl. FAZ Nr. 224 vom 26.09.2013 S. R3.

⁵⁴⁴ Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 278; Weber, Bio Kapital, S. 12 fordert „wahre Menschlichkeit“.

⁵⁴⁵ Weber, Bio Kapital, S. 96 f.

⁵⁴⁶ Weber, Bio Kapital, S. 94.

⁵⁴⁷ Weber, Bio Kapital, S. 112.

⁵⁴⁸ Prexl, Nachhaltigkeit kommunizieren, S. 53.

5.4. Lösungsansätze

Die Vorstellungen, wie sich die Welt nachhaltiger gestalten lässt, sind zahlreich und vielfältig.

Im Prinzip werden Ansätze der Fremd- und der Selbstbestimmung unterschieden.

Dem Prinzip der Fremdbestimmung liegt die Vorstellung des Nebeneinanders der Dimensionen zugrunde und es unterstellt, dass der Markt selbst keine ausreichende Nachhaltigkeit erzeugen wollte oder könnte und ein externes zwingendes Wertemanagement notwendig und ausreichend ist.⁵⁴⁹ Unternehmen und Konsumenten wären egoistisch und Erwägungen außerhalb der Gewinn- und Vorteilsmaximierung nicht zugänglich.⁵⁵⁰

Darauf aufbauend soll sich Nachhaltigkeit durch Reglementierung, Verbote, Kontrollen und Sanktionen sowie durch Anreize in Form unmittelbarer oder mittelbarer Subventionen von außen implementieren lassen.⁵⁵¹

Der Nachteil dieser Lösungsansätze besteht darin, dass Nachhaltigkeit zum einen erzwungen und zum anderen erkaufte wird, und damit einer bloß partiellen und reflexartigen Umsetzung Vorschub geleistet wird. Bedenkt man zudem die Verschränkungen und Abhängigkeiten zwischen Wirtschaft und Politik ist die Idee einer unabhängigen Moralisierung praktisch illusorisch.

Das Selbstbestimmungsprinzip basiert auf der Annahme, dass Menschen sich durch vernünftige Argumente von der Wahrnehmung längerfristiger, gemeinschaftlicher Interessen überzeugen lassen, dass sie moralischen Regeln selbst dann folgen, wenn sie ihren aktuellen eigenen Interessen widersprechen.⁵⁵²

Dies scheinen erste Studien zu belegen, wonach nicht punktuelle Informationen, öffentlicher bzw. sozialer Druck oder der Preis die Kaufentscheidung für den teureren *Fair-Trade*-Kaffee maßgeblich beeinflussten, sondern die allgemeine Vertrautheit mit dem Prinzip *Fair Trade* sowie außen- und innenpolitischen Themen, selbst wenn diese mit *Fair Trade* nur am Rande zu tun haben.⁵⁵³

⁵⁴⁹ Homann nach Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 40.

⁵⁵⁰ Dimmel, Das Soziale als ethische Herausforderung, S. 259, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems; Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 269 f.

⁵⁵¹ Grober, Die Entdeckung der Nachhaltigkeit, S. 263; Hagen, Sachzwang und Unternehmensethik, in: Ethik im Sog der Ökonomie, Hrsg. Michael Fischer / Ingeborg Schrems, S. 268; Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 12; Machnig, Ökologische Industriepolitik, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 252.

⁵⁵² Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 39.

⁵⁵³ Zum Artikel im American Journal of Economics and Sociology, Fienbork in der FAZ Nr. 234 vom 09.10.2013 S. 27.

Erforderlich wäre insofern nur Aufklärungsarbeit, welche wiederum durchaus im Bereich des Realisierbaren liegt, weil die Teilnehmer der Märkte heute über die öffentliche Kommunikation und Medien gut erreichbar und beeinflussbar sind. Zudem nimmt die Art der Unternehmen, in denen persönliche Beziehungen im Vordergrund stehen, nämlich die mittelständische Industrie, mit 99,7 % der Unternehmen, 77,2 % der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten, 46 % Unternehmensinvestitionen und 49 % der Wertschöpfung am Markt teil.⁵⁵⁴

Individuelle Verhaltensänderung ist dabei allerdings nicht nur eine Frage der Überzeugung und des sozialen Ordnungsrahmens, sondern vor allem eine der Organisation.⁵⁵⁵ Ob Manager und Mitarbeiter motiviert werden können und sich auch praktisch nachhaltig engagieren, hängt von den Möglichkeiten ab, ein persönliches Verantwortungsgefühl zu entwickeln und schließlich auch Verantwortung zu übernehmen und zu gestalten.

Hierbei können Faktoren wie der Grad der Arbeitsteilung, die Ausgestaltung der Hierarchien, die formale Zuweisung von Verantwortung und Handlungsfreiraum ebenso eine Rolle spielen wie persönliche Abhängigkeiten, Rollenzwänge und Loyalitätsempfinden.⁵⁵⁶

Allerdings ist es kein Geheimnis, dass die klassischen Unternehmensstrukturen wenig Raum für eigenständiges und alternatives Engagement lassen. In diesem Zusammenhang sind auch Forderungen nach revidierten Führungssystemen und Steuerungsgrößen zu sehen.⁵⁵⁷

Auch die Rolle von *Whistle Blower* als Alarmglocken im Unternehmen ist nicht zu unterschätzen, wie auch aktuelle Geschehnisse belegen.⁵⁵⁸

Eine weitere grundlegende Ausrichtung der Lösungsansätze ist die Frage, welches Ausmaß und Intensität an Veränderungen erforderlich ist, um tatsächlich Nachhaltigkeit zu bewirken, also die Frage, ob ein Nachbessern des Systems oder die Schaffung eines Ausgleich genügen oder umfassende Reformen notwendig sind.

Partielle Korrekturen sind etwa Recycling, Energiesparlampen und das Vier-Liter-Auto.

In die Richtung einer Neuordnung weisen beispielsweise Vorschläge wie eine konsequente Rückkopplung zur Natur, eine Anbindung des Geldes an die Biosphäre

⁵⁵⁴ SZ Nr. 112, 16. Mai 2003, S. 22.

⁵⁵⁵ ABländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 93.

⁵⁵⁶ ABländer, Grundlagen der Wirtschafts- und Unternehmensethik, S. 94.

⁵⁵⁷ Rabe von Pappenheim, Das Prinzip Verantwortung, S. 32.

⁵⁵⁸ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 91.

und reale Gegebenheiten, die Entflechtung von Politik und Kapital sowie die Förderung von Eigenverantwortung und Autonomie.⁵⁵⁹

Noch weiter gehen die Forderungen von mehr Gemeinbesitz und einem allgemeinen Bürgergeld in Form eines bedingungslosen Grundeinkommens. Tatsächlich wäre dies durch das Entfallen der immensen Verwaltungskosten für andere Beihilfen problemlos finanzierbar. Sicher ist auch, dass ein anderes gesellschaftliches Klima entstehen würde und dies immense Auswirkungen auf die Wirtschaft hätte, aber ob eine solche „Entmachtung“ des Geldes Nachhaltigkeit generiert, ist fraglich.

Je umfassender der Lösungsansatz ist, desto größer ist die Rolle der Kommunikation. Den Bedarf spiegeln beispielsweise die steigende Zahl der Rankings und Ratings und CSR-Berichte der Unternehmen wieder. Damit eng verbunden ist wiederum die Idee, Nachhaltigkeit sichtbar und damit unterscheidbar zu machen.

Ein solcher Ansatz sind in Bezug auf Kapitalanlagen ethische Kennzahlen. Da viele Anleger und Manager auf Kennzahlen fixiert sind, hätte diese Form der Thematisierung erhebliche praktische Vorteile.

Einige lehnen insofern die Messbarkeit von Nachhaltigkeit im Sinne klassischer Kennzahlen ab und betrachten diese lediglich als Informations- und Orientierungsmittel.⁵⁶⁰ Warum solche durch Reduktion der maßgeblichen Faktoren und Aspekte ermittelten Kenngrößen keine Messbarkeit und Vergleichbarkeit zulassen, ist allerdings nicht nachvollziehbar.

Ungelöst ist bislang aber tatsächlich das Problem, wie Werte und Wertentscheidungen objektiv benannt und beurteilt werden können und das Ergebnis aussagekräftig dargestellt werden kann. Und da die Entscheidung, welche Werte in welchem Maß nachhaltig sind, in sich selbst eine Wertentscheidung ist, besteht die Gefahr eines *Circulus Vitiosus*.

Vergleichbarkeit setzt darüber hinaus voraus, dass die Einschätzung anhand gleicher oder zumindest entsprechender Maßstäbe und Prioritäten erfolgt. Die Produzenten von Kennzahlen und Rankings müssten sich insofern auf eine gemeinsame Basis verständigen.

Und das Wesen dieses Ansatzes ist die Fremdbestimmung. Konsumenten und Anleger entscheiden nicht selbst über den Nachhaltigkeitswert der Leistung.

⁵⁵⁹ Weber, Bio-Kapital, S. 150.

⁵⁶⁰ Brodbeck, Gewinn und Moral, S. 47, 63 ff.

Hier knüpfen Forderungen nach Transparenz an, also nach Offenlegung der relevanten Informationen, mit dem Ziel, eine eigene Entscheidung treffen zu können. Diese Alternative setzt wiederum zunächst voraus, dass Anleger willens und fähig sind, die Nachhaltigkeit selbst zu beurteilen. Dabei bezieht sich Fähigkeit sowohl darauf, dass der Entscheider über entsprechende kognitive Eignung als auch über die entsprechend erforderlichen Informationen verfügen müsste. Insbesondere die zweite Voraussetzung ist dabei praktisch eine kaum zu bewältigende Aufgabe.

Abgesehen von Informationen, die als Interna oder Geschäftsgeheimnisse der Vertraulichkeit unterliegen, stellen Masse und Komplexität der relevanten Fakten sowie die Schnellebigkeit und Dynamik heutiger Entwicklungen eine enorme Herausforderung dar.

Zu bedenken ist zudem, dass die Unvollständigkeit von Informationen der Schlüssel dazu ist, Menschen im Wege der Werbung zu beeinflussen.⁵⁶¹ Die Bereitschaft, Antworten zu geben, kann insofern den Interessen der Geschäftsführung widersprechen.

5.5. Zwischenergebnis

Nachhaltigkeit ist zum allgegenwärtigen Ausdruck für das Bemühen um ökologische und soziale Aspekte geworden. Klar und präzise fassen lässt sich der Begriff indes nicht.

Seine konkrete funktionelle und inhaltliche Bedeutung differiert je nach Akteur und Kontext erheblich. Behandelt wird Nachhaltigkeit dabei oft als Leitbegriff, aber ebenso als Konzept, Prinzip, Diskurs, Wertvorstellung oder als bloße Eigenschaft.

Uneinheitlich beurteilt wird ferner, in welcher Beziehung die ökologische und die soziale Dimension zur ökonomischen stehen, wie diese jeweils zu gewichten sind und sich miteinander vereinbaren lassen, und schließlich auch, welche konkreten Aspekte die jeweilige Dimension definieren.

In Bezug auf Kapitalanlagen wird Nachhaltigkeit vorwiegend ergänzend als Beschreibung einer weiteren Eigenschaft neben Rendite, Risiko und Liquidität verwendet. Eine Konkretisierung oder Adaption erfuhr sie auch in diesem Bereich nicht.

⁵⁶¹ Mit Verweis auf Heuristiken und Theorien menschlichen Handelns Sauer, Elemente einer kontextuellen Ökonomie der Nachhaltigkeit, in: Ökonomie der Nachhaltigkeit, Hrsg. Thomas Sauer, S. 143.

6. Schlussbemerkungen

Nachhaltigkeit als bestimmendes Thema und aufwertendes Attribut ist allgegenwärtig und hat auch den Finanzdienstleistungssektor erreicht. Der Begriff der Nachhaltigkeit ist dabei übergreifend sowohl inhaltlich als auch methodisch vage und hat auch im Zuge seiner Adaption auf Kapitalanlagen keine nennenswerte Konkretisierung erfahren.

Vielmehr lassen die Art der Einbindung und die Gestaltung des Nachhaltigkeitsaspektes darauf schließen, dass es sich vor allem um eine Werbestrategie handelt.

Dabei wird an neue oder zumindest neu formulierte Bedürfnisse und Ansprüche der Konsumenten angeknüpft und das Angebot mit ethischen und ökologischen Bezügen angereichert.

Unabhängig von der Frage, ob die momentan als nachhaltig angepriesenen Kapitalanlagen tatsächlich ein echtes Bekenntnis zu ökologischer und sozialer Verantwortung verkörpern, erlauben jedenfalls die Informationen der untersuchten Angebote keinen fundierten Rückschluss auf ein solches Urteil.

Die Botschaft ist vor allem deshalb so erfolgreich und wird trotz der substanziellen Mängel geglaubt, weil Anleger sie glauben möchten. Sie sind im Zugzwang.

Nicht nur spektakuläre ökologische und soziale Probleme als solche werden in die öffentliche Wahrnehmung hineingetragen, sondern auch ausgewählte Ursachen und Zusammenhänge thematisiert, wodurch materieller Wohlstand zunehmend nicht mehr als Ergebnis von Fleiß und Geschick wahrgenommen wird, sondern als Folge von Ausbeutung natürlicher Ressourcen und ungleicher Verteilung.

Während gestern noch wirtschaftliches und damit im privaten materielles Wachstum das Maß der Dinge war, ist solches Streben heute mit dem Vorwurf belastet, dies ließe sich auf herkömmlichen Weg nur auf Kosten anderer bewerkstelligen und übersteige die natürlichen Ressourcen.

Und gerade den Kapitalmarkt umgibt eine Aura des Rücksichtslosen und Maßlosen. Die Idee der Nachhaltigkeit ist in diesem Zusammenhang vor allem die Idee eines guten Gewissens, ein Ausweg aus der Sackgasse der Verurteilung materiellen Strebens. Es ist eine willkommene Botschaft, von der niemand überzeugt werden muss, sondern die nur zu gern geglaubt wird.

Selbst kritische Anleger kommen nicht umhin, anzuerkennen, dass auch, wenn derzeitige nachhaltige Kapitalanlagen nicht den Ansprüchen an echte Nachhaltigkeit genügen, doch zahlreiche positive Effekte fördern, damit also Gutes getan wird.

Die diesbezügliche Motivation ist zudem eine von außen implizierte, die weder Grundbedürfnisse noch unmittelbare soziale Beziehungen betrifft.

Geld ist hingegen ein Mittel, um Versorgung und Sicherheit zu gewährleisten, es eröffnet Handlungsmöglichkeiten und hat unmittelbaren Einfluss auf die gesellschaftliche Stellung. Die Vermehrung des Geldes korrespondiert insofern mit wesentlichen, ureigenen, inneren Bedürfnissen.

Vor diesem Hintergrund ist nachvollziehbar, dass die erwartete Rendite auch bei nachhaltigen Kapitalanlagen und multipler Zielsetzung die wichtigste Komponente ist.

Aus Geld soll mehr Geld werden, möglichst viel. Und das in einer Zeit, in der den meisten Menschen klar wird, dass die eigene Vorsorge im Hinblick auf die demographische Entwicklung und deren Konsequenzen für die Renten- und Krankenkassen immer wichtiger ist.

Im Angesicht der steigenden Staatsverschuldung und den viel zitierten Grenzen des Sozialstaates wird der Bürger auf seine Eigenverantwortung verwiesen, für Zeiten ohne Arbeitseinkommen selbst vorzusorgen. Und Vorsorge heißt in diesem Szenario vor allem Rücklage und Vermehrung von Geld. Dies wird als Notwendigkeit angesehen, das derzeitige System bietet keine Alternative.

Auch bei der Bewerbung von nachhaltigen Kapitalanlagen steht die Rendite im Vordergrund und es wird regelmäßig betont, dass diese mindestens genauso erfolgreich sind, wenn nicht sogar mehr Rendite erwirtschaften als klassische Geldanlagen.

Dass der Begriff der Nachhaltigkeit so vage und nebensächlich bleibt, liegt vor allem an all den Fragen, die nicht gestellt werden. Beispielsweise, ob Nachhaltigkeit im Sinne ökologischer und sozialer Bezüge überhaupt sinnvoll in den Kapitalmarkt eingebunden werden kann und sollte.

Da die Finanzwirtschaft lediglich ein der Realwirtschaft dienender Sektor ist, ist Nachhaltigkeit zuvorderst ein Thema der Realwirtschaft. Erst bei der Frage nach Finanzierbarkeit kommt der Finanzsektor ins Spiel, der der Katalysator für sinnvolle Investitionen des realen Wirtschaftssektors ist. Insofern ist Nachhaltigkeit doch mit

Beiden eng verknüpft, da ohne Kapitalmarkt/ Finanzsektor sich Investitionen nicht umsetzen lassen.

Insofern lässt sich auch Nachhaltigkeit in Kapitalmarktentscheidungen einbinden. Aber ebenso klar ist, dass dies, zumindest derzeit, in den meisten Fällen zu niedrigeren finanziellen Gewinnen führt. Das kann akzeptiert sein als Preis für das Richtige und Gute.

Unterstellt, die Erkenntnis würde sich durchsetzen, dass wir tatsächlich handeln müssen, können die notwendigen Investitionen und Maßnahmen nicht von wenigen ambitionierten Sparern finanziert werden und ebenso wenig von einigen sehr vermögenden Philanthropen. Echte Nachhaltigkeit lässt sich nur über einen langen Zeitraum und mit der Allgemeinheit verwirklichen, also durch "alle" via Umverteilung von Steueraufkommen und unter Umständen auch weiterer Neuverschuldung. Gefordert sind insofern sowohl die Zivilgesellschaft als auch die Politik.

Die sich langsam durchsetzende Erkenntnis, dass wir bereits viel zu viel an vorhandenen Ressourcen verschwendet haben und die Umweltverschmutzung ein nicht mehr akzeptables Ausmaß angenommen hat, muss sich zu Handlungsbereitschaft verdichten.

Dass die insofern erforderlichen Investitionen und Einschnitte gerechtfertigt sind, lässt sich damit begründen, dass eben ein nicht unerheblicher Teil unseres heutigen Wohlstandes auf der Abnutzung von Ressourcen und Umweltzerstörung beruht. Wenn wir den nachfolgenden Generationen "mehr" übergeben wollen als Altlasten und ausgeräumte Lager, muss verzichtet, umgedacht und investiert werden. Nachhaltige Investitionen sind regelmäßig erst langfristig rentabel und kosten zunächst vor allem eine Menge Geld. Hier könnten gegebenenfalls zusätzliche Subventionen seitens des Staates das Delta, in der Rendite also den Unterschied zu klassischen Anlagen wettzumachen.

7. Anlagen

Anlage 1 –Schlagwortsuche über Google

<i>Links – Google-Suche vom 12.12.2011 nach green fonds¹</i>	<i>Investment-gesellschaft</i>	<i>Sonst. Finanzdienstleister</i>	<i>Presse</i>	<i>Werbeplattform</i>	<i>Sonstige</i>
www.franklintempleton.de/Fonds	x				
www.union-investment.de	x				
www.allianzglobalinvestors.de	x				
www.greenfonds.de/		x			
www.greeneffects.de/		x			
www.focus.de ⁵⁶²			x		
www.ecoreporter.de ⁵⁶³			x		
oekoportal.de ⁵⁶⁴					Webverzeichnis
http://www.finanzen.net ⁵⁶⁵				x	
www.onvista.de ⁵⁶⁶				x	
www.finanzen100.de				x	
11	3	2	2	3	1

<i>Links -Google –Suche vom 12.12.2011 nach green investments² (Seiten auf Deutsch)</i>	<i>Investment-gesellschaft</i>	<i>Sonst. Finanzdienstleister</i>	<i>Presse</i>	<i>Werbeplattform</i>	<i>Sonstige</i>
www.green-planet-group.de	x				
www.pioneerinvestments.de	x				
www.profinance-direkt.de/Kickback		x			
www.greens-efa.eu ⁵⁶⁷					Politische Gruppe
www.welt.de ⁵⁶⁸			x		
www.competence-site.de ⁵⁶⁹					Netzwerk
www.green-investment.biz/	x				
www.proverve.de ⁵⁷⁰		x			
energyprofi.eu/Table/Green-Investments/				x	
www.gogofish.ch/deutsch/node/10					B2B-Dienst2
www.infobroker.de ⁵⁷¹					Informationsdienst
11	3	2	1	1	4

⁵⁶² www.focus.de/.../fonds/green-fonds-kleines-erdbeben_aid_254665.html (01.06.2005)

⁵⁶³ Nachhaltige Anbieter

⁵⁶⁴ www.oekoportal.de/de/portal/members/2267?keywords=oekofonds

⁵⁶⁵ http://www.finanzen.net/fonds/GreenEffects_NAI-Wertefonds

⁵⁶⁶ www.onvista.de/fonds/snapshot.html?ISIN=IE0005895655

⁵⁶⁷ www.greens-efa.eu/.../getting-the-climate-right-f

⁵⁶⁸ www.welt.de/.../So-koennen-Sie-mit-Ihrem-Geld-das-Klima-retten.ht.. (07.12.2009)

⁵⁶⁹ www.competence-site.de/dws-green-investments

⁵⁷⁰ www.proverve.de/kapitalanlage/green-investments/

⁵⁷¹ www.infobroker.de/product_info.php?products_id=2298

Links – Google-Suche vom 12.12.2011 nach grüne Kapitalanlagen ³	Investment-gesellschaft	Finanzdienstleister	Presse	Werbeplattform	Sonstige
www.naturfinanz.de		x			
www.green-planet-group.de	x				
www.festzins-anlage.de/					Webdienstleister
www.wiwo.de ⁵⁷²			x		
www.wiwo.de ⁵⁷³			x		
www.eco-world.de ⁵⁷⁴			x		
www.pressemitteilungen-online.de ⁵⁷⁵			x		
www.nordbayern.de ⁵⁷⁶			x		
www.gomopa.net ⁵⁷⁷					Forum
www.photovoltaikanlage.biz ⁵⁷⁸					Informationsdienst
www.finanzfahrplan.de ⁵⁷⁹		x			
11	1	2	5	0	3

Links – Google-Suche vom 12.12.2011 nach grüne Fonds ⁴	Investment-gesellschaft	Finanzdienstleister	Presse	Werbeplattform	Sonstige
www.naturfinanz.de		x			
www.pioneerinvestments.de	x				
www.green-planet-group.de	x				
www.eco-best-invest.com ⁵⁸⁰		x			
www.test.de › Tests › Geldanlage + Banken					Informationsdienst
www.geld-magazin.info ⁵⁸¹					Informationsdienst
www.ratgeber.t-online.de ⁵⁸²				x	
www.finanzwissen.germanblogs.de ⁵⁸³				x	
www.oeko-anbieter.de ⁵⁸⁴				x	
www.faz.net ⁵⁸⁵			x		
www.banktip.de ⁵⁸⁶				x	
11	2	2	1	4	2

⁵⁷² www.wiwo.de/finanzen/.../gruene-kapitalanlage-geld.../5341986.html (22.01.2008)

⁵⁷³ www.wiwo.de/finanzen/oeko...gruene-kapitalanlagen/5175804.html (11.09.2007)

⁵⁷⁴ www.eco-world.de/scripts/basics/eco-world/.../basics.prg?

⁵⁷⁵ www.pressemitteilungen-online.de/.../gruene-kapitalanlagen-doppelt-

⁵⁷⁶ www.nordbayern.de/.../zwei-frauen-und-gruene-kapitalanlagen (11.05.2011)

⁵⁷⁷ www.gomopa.net/.../kapitalanlage/gruene-kapitalanlagen-dubiose-ge...

⁵⁷⁸ www.photovoltaikanlage.biz/forum/Grüne-Kapitalanlagen-fördern

⁵⁷⁹ www.finanzfahrplan.de/gruenekapitalanlagen-45008.html

⁵⁸⁰ www.eco-best-invest.com/oekofonds.info.beratung.html

⁵⁸¹ www.geld-magazin.info/fonds/.../gruene-fonds-wachsen-gegen-den-t.

⁵⁸² www.ratgeber.t-online.de/gruene-fonds-lohnt-sich-die-anlage-/-.../index

⁵⁸³ www.finanzwissen.germanblogs.de › finanzwissen blog

⁵⁸⁴ www.oeko-anbieter.de/suche.php?cx...cof...ie...Grüne+Fonds

⁵⁸⁵ www.faz.net › Finanzen › Fonds & Mehr (21.12.2009)

⁵⁸⁶ www.banktip.de/.../2/vom-umweltkonto-bis-zu-gruenen-fonds.html

Links – Google-Suche vom 12.12.2011 nach <i>Investment</i> ⁵	<i>Investment-gesellschaft</i>	<i>Finanzdienstleister</i>	<i>Presse</i>	<i>Werbeplattform</i>	<i>Sonstige</i>
www.pioneerinvestments.de	x				
www.green-planet-group.de	x				
geokraftwerke-anleihe.bondis.de	x				
www.dasinvestment.com			x		
www.union-investment.de/	x				
www.nachhaltiges-investment.org/					Informationsdienst
www.dws.de/		x			
www.gtai.com/					Informationsdienst B2B
www.deka.de/	x				
www.bvi.de/					Plattform Verein
10	5	1	1	0	3

Links – Google-Suche vom 12.12.2011 nach <i>Fonds</i> ⁶	<i>Investment-gesellschaft</i>	<i>Finanzdienstleister</i>	<i>Presse</i>	<i>Werbeplattform</i>	<i>Sonstige</i>
www.union-investment.de	x				
www.allianzglobalinvestors.de	x				
www.fondsdiscount.de		x			
www.onvista.de/fonds/				x	
www.fondsweb.de/				x	
www.finanzen.net/fonds/				x	
 Märkte">www.boerse-online.de > Märkte				x	
www.fonds.net/		x			
www.wallstreet-online.de/fonds				x	
www.dws.de/		x			
www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/			x		
11	2	3	1	5	0

Anlage 2 – Archivsuche Online-Zeitschriften

Suchbegriffe: Grüne Geldanlagen, green fonds, green investments (Stand 21.12.2011)

Spiegel

- 01.02.1995 Es ist ein Anfang: Alternative Geldanlagen bieten ungewöhnliche Gewinnchancen⁵⁸⁷
- 13.03.2000 Ökofonds: Grüne Geldanlagen⁵⁸⁸
- 18.05.2002 Öko-Anlage: Grünes Kapital⁵⁸⁹
- 24.01.2007 Grüne Geldanlage: Hohe Rendite, gutes Gewissen
- 13.10.2009 Alternative Investment: Wie Bürger den Turbokapitalismus bändigen⁵⁹⁰
- 30.04.2010 Ethische Geldanlage: Wie man mit reinem Gewissen reich werden kann⁵⁹¹

Stern

- 06.05.2003 Umwelt: „Grün“-Anlagen können Alternative sein⁵⁹²
- 20.05.2005 Ethisch-ökologische Fonds: Die gute Seite des Kapitalismus⁵⁹³
- 03.03.2007 Aufs Geld geschaut: Anlage im grünen Bereich⁵⁹⁴
- 07.06.2010 Ethisch-ökologische Fonds: Öko ist nicht immer grün⁵⁹⁵
- 19.07.2011 Nachrichten-Ticker: Gewinne bei grünen Geldanlagen⁵⁹⁶
- 14.10.2011 Nachrichten-Ticker: Reiche wollen mehr Geld grün und sozial investieren⁵⁹⁷

Focus

- 30.03.2002 Geldanlage: Auf ins Grüne⁵⁹⁸
- 23.05.2002 Öko- und Ethikfonds: Gutes Geld⁵⁹⁹
- 05.09.2002 Umwelt- und Ethikaktien: Massiver Trend⁶⁰⁰

⁵⁸⁷<http://www.spiegel.de/spiegel/spiegelspecial/d-9157753.html>

⁵⁸⁸<http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-15930891.html>

⁵⁸⁹<http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-22644270.html>

⁵⁹⁰<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,654303,00.html>

⁵⁹¹<http://www.spiegel.de/wirtschaft/service/0,1518,690030,00.html>

⁵⁹²<http://www.stern.de/wirtschaft/boerse/analyse/umwelt-gruen-anlagen-koennen-alternative-sein-507459.html>

⁵⁹³<http://www.stern.de/wirtschaft/geld/ethisch-oekologische-fonds-die-gute-seite-des-kapitalismus-540223.html>

⁵⁹⁴<http://www.stern.de/wirtschaft/news/maerkte/aufs-geld-geschaut-anlage-im-gruenen-bereich-583606.html>

⁵⁹⁵<http://www.stern.de/wirtschaft/geld/ethisch-oekologische-fonds-oeko-ist-nicht-immer-gruen-705549.html>

⁵⁹⁶<http://www.stern.de/news2/aktuell/gewinne-bei-gruenen-geldanlagen-eher-selten-1707639.html>

⁵⁹⁷<http://www.stern.de/news2/aktuell/reiche-wollen-mehr-geld-gruen-und-sozial-investieren-1738803.html>

⁵⁹⁸http://www.focus.de/finanzen/news/geldanlage-auf-ins-gruene_aid_204893.html

⁵⁹⁹http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/oeko-und-ethikfonds-gutes-geld_aid_244556.html

- 11.11.2002 Ökofonds: Ein moralisches Angebot⁶⁰¹
- 01.06.2005 Fonds-Check: Erfolg mit gutem Gewissen⁶⁰²
- 01.06.2005 Green Fonds: Kleines Erdbeben⁶⁰³
- 01.02.2006 Tomra Systems: Grüne Geldanlage⁶⁰⁴
- 06.03.2006 Natur-Aktien-Index: Grüne Geldanlagen boomen⁶⁰⁵
- 07.08.2006 Grüne Börse: Nachhaltig Gewinne ernten⁶⁰⁶
- 07.03.2007 Nachhaltigkeit: Gewinne mit gutem Gewissen⁶⁰⁷
- 02.04.2008 Klimawandelfonds: Mehr als heiße Luft⁶⁰⁸
- 01.05.2009 Geschlossene Fonds: Windparks und Geothermie – New Energy Fonds⁶⁰⁹
- 23.06.2010 Nachhaltigkeitsfonds: Grünes Geld⁶¹⁰
- 13.04.2011 Neue-Energie-Fonds: Aus der Nische⁶¹¹
- 17.08.2011 Geschlossene Waldfonds: Mein Freund, der Baum⁶¹²

Financial Times

- 05.05.2001 Ethik: Öko-Fonds-Star kommt vor Gericht⁶¹³
- 03.08.2001 Öko-Fonds: Vorsicht Ethik⁶¹⁴
- 19.04.2007 Fonds-Spezial: Klimawandel avanciert zum Anlagethema⁶¹⁵
- 30.05.2007 Portfolio: Branche entdeckt Nachhaltigkeit als Thema⁶¹⁶
- 01.10.2007 Portfolio: Rendite oder gutes Gewissen⁶¹⁷
- 01.10.2007 Portfolio: Ökoäpfel mit Biobirnen verglichen⁶¹⁸

⁶⁰⁰http://www.focus.de/finanzen/boerse/aktien/umwelt-und-ethikaktien-massiver-trend_aid_247211.html

⁶⁰¹http://www.focus.de/finanzen/news/oekofonds-ein-moralisches-angebot_aid_206899.html

⁶⁰²http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/fonds-check-erfolg-mit-gutem-gewissen_aid_254666.html

⁶⁰³http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/green-fonds-kleines-erdbeben_aid_254665.html

⁶⁰⁴http://www.focus.de/finanzen/boerse/tomra-systems-gruene-geldanlage_aid_256251.html

⁶⁰⁵http://www.focus.de/finanzen/boerse/aktien/natur-aktien-index_aid_105817.html

⁶⁰⁶http://www.focus.de/kultur/leben/gruene-boerse-nachhaltig-gewinne-ernten_aid_218067.html

⁶⁰⁷http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/nachhaltigkeit-gewinne-mit-gutem-gewissen_aid_258701.html

⁶⁰⁸http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/klimawandelfonds-mehr-als-heisse-luft_aid_267985.html

⁶⁰⁹http://www.focus.de/finanzen/banken/beteiligungen/tid-11257/geschlossene-fonds-windparks-und-geothermie-new-energy-fonds_aid_320268.html

⁶¹⁰http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/nachhaltigkeitsfonds-gruenes-geld_aid_522474.html

⁶¹¹http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/neue-energie-fonds-aus-der-nische_aid_617854.html

⁶¹²http://www.focus.de/finanzen/boerse/fonds/geschlossene-waldfonds-mein-freund-der-baum_aid_656079.html

⁶¹³<http://www.ftd.de/unternehmen/finanzdienstleister/:ethik-oeko-fonds-star-kommt-vor-gericht/1070729.html>

⁶¹⁴<http://www.ftd.de/unternehmen/finanzdienstleister/:oeko-fonds-vorsicht-ethik/1075834.html>

⁶¹⁵<http://www.ftd.de/finanzen/geldanlage/:fonds-spezial-klimawandel-avanciert-zum-anlagethema/182076.html>

⁶¹⁶<http://www.ftd.de/finanzen/geldanlage/:portfolio-branche-entdeckt-nachhaltigkeit-als-thema/206219.html>

⁶¹⁷<http://www.ftd.de/finanzen/geldanlage/:portfolio-rendite-oder-gutes-gewissen/259997.html>

- 10.11.2008 Ethikinvestments: Verluste mit gutem Gewissen⁶¹⁹
- 02.10.2009 Investmentfonds: Grünes Wachstum⁶²⁰
- 25.04.2010 Vermögensverwaltung: Das gute Gewissen als Investitionschance⁶²¹
- 14.10.2010 Nachhaltige Investments: Atomkraft ergrünt in Ökofonds⁶²²
- 13.12.2010 Portfolio: Mit grünen Fonds sein blaues Wunder erleben⁶²³
- 16.04.2011 Sustainable Business: Gutes Gewissen reicht nicht für nachhaltiges Investment⁶²⁴
- 05.11.2011 Portfolio: Es rappelt in der grünen Kiste⁶²⁵

Süddeutsche

- 09.03.2007 Gewinner eines Problems: Pack‘ den Klimawandel ins Depot⁶²⁶
- 30.03.2007 Investment Öko: Das Geld wächst im Grünen⁶²⁷
- 07.12.2007 Klimaschutz: Barometer für Klimafreunde⁶²⁸
- 26.03.2008 Tipps: Die besten Fonds für Öko-Investoren⁶²⁹
- 24.04.2008 Finanzinvestoren: Appetit auf Grünzeug⁶³⁰
- 24.08.2009 Anlegen in der Krise: Trend zum grünen Geld⁶³¹
- 30.12.2009 Spezial. Nachhaltig investieren: Ökobanken: Klein, grün, gesund⁶³²
- 30.12.2009 Nachhaltig investieren: Für Gutmenschen und Kontoaufbesserer⁶³³
- 24.02.2010 Neuausrichtung der Banken: Mal richtig grün werden⁶³⁴
- 08.04.2010 Kritik an Noa Bank: Flecken auf der grünen Weste⁶³⁵

Frankfurter Allgemeine

⁶¹⁸<http://www.ftd.de/finanzen/geldanlage/:portfolio-oekoaepfel-mit-biobirnen-verglichen/260016.html>

⁶¹⁹<http://www.ftd.de/finanzen/investmentfonds/:ethikinvestments-verluste-mit-gutem-gewissen/437141.html>

⁶²⁰<http://www.ftd.de/finanzen/investmentfonds/:investmentfonds-gruenes-wachstum/50015374.html>

⁶²¹<http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/marktberichte/:vermoegensverwaltung-das-gute-gewissen-als-investmentchance/50104397.html>

⁶²²<http://www.ftd.de/finanzen/investmentfonds/:nachhaltige-investments-atomkraft-ergruent-in-oekofonds/50182548.html>

⁶²³<http://www.ftd.de/finanzen/investmentfonds/:portfolio-mit-gruenen-fonds-sein-blaues-wunder-erleben/50204881.html>

⁶²⁴<http://www.ftd.de/finanzen/alternativen/:sustainable-business-gutes-gewissen-reicht-nicht-fuer-nachhaltiges-investment/60039335.html>

⁶²⁵<http://www.ftd.de/finanzen/alternativen/:portfolio-es-rappelt-in-der-gruenen-kiste/60124977.html>

⁶²⁶<http://www.sueddeutsche.de/geld/gewinner-eines-problems-pack-den-klimawandel-ins-depot-1.769811>

⁶²⁷<http://www.sueddeutsche.de/geld/investment-oeko-das-geld-waechst-im-gruenen-besser-1.879782>

⁶²⁸<http://www.sueddeutsche.de/geld/klimaschutz-barometer-fuer-klimafreunde-1.793211>

⁶²⁹<http://www.sueddeutsche.de/geld/tipps-die-besten-fonds-fuer-oeko-investoren-1.342944>

⁶³⁰<http://www.sueddeutsche.de/geld/finanzinvestoren-appetit-auf-gruenzeug-1.204718>

⁶³¹<http://www.sueddeutsche.de/geld/anlegen-in-der-krise-trend-zum-gruenen-geld-1.157694>

⁶³²<http://www.sueddeutsche.de/geld/spezial-nachhaltig-investieren-oekobanken-klein-gruen-gesund-1.77601>

⁶³³<http://www.sueddeutsche.de/geld/spezial-nachhaltig-investieren-fuer-gutmenschen-und-kontoaufbesserer-1.62163>

⁶³⁴<http://www.sueddeutsche.de/geld/neuausrichtung-der-banken-mal-richtig-gruen-werden-1.10908>

⁶³⁵<http://www.sueddeutsche.de/geld/kritik-an-noa-bank-flecken-auf-der-gruenen-weste-1.18965>

5026 Treffer gelistet auf 252 Seiten bzw. 2458 Treffer auf 123 Seiten, weil sowohl grün als auch Geldanlage einbezogen wird und keine Möglichkeit weiterer Einschränkung oder Sortierung.

Handelsblatt

- 31.03.2001 Nachhaltige Geldanlagen: Öko-Fonds bergen unterschiedliche Risiken⁶³⁶
- 03.08.2005 Aktienfonds mit der Ausrichtung auf Anbieter alternativer Energien legen in der Spitze bis zu 33 % zu: Nachhaltige Investmentfonds verzeichnen Zuflüsse⁶³⁷
- 11.11.2006 Nachhaltigkeitsindizes: Messlatten für Anlagen mit Moral⁶³⁸
- 18.09.2007 Nachhaltigkeitsindizes: Messlatten für Anlagen mit Moral⁶³⁹
- 06.01.2008 Investitionsmöglichkeiten: Rendite für die Umwelt⁶⁴⁰
- 07.07.2008 Hedgefonds: Grüne Spekulanten⁶⁴¹
- 23.12.2008 Fondsbericht: Manager von Nachhaltigkeitsfonds bleiben vorsichtig⁶⁴²
- 18.02.2009 Portfolios verloren 2008 durchschnittlich ein Drittel an Wert: Ethikfonds bringen nur Verluste⁶⁴³
- 21.04.2009 Vergleich von Aktienfonds zu Umwelt- und Ethikthemen: Nachhaltigkeit bringt keinen Gewinn⁶⁴⁴
- 23.06.2009 Investmentfonds: Nachhaltige Investments als Wachstumsmarkt⁶⁴⁵
- 27.04.2010 Finanzprodukte: Gutes Gewissen zu verkaufen⁶⁴⁶
- 19.08.2010 Ethische Investments: Rendite mit gutem Gewissen⁶⁴⁷

⁶³⁶<http://www.handelsblatt.com/archiv/oeko-fonds-bergen-unterschiedliche-risiken/2223666.html>

⁶³⁷<http://www.handelsblatt.com/finanzen/fonds/nachrichten/nachhaltige-investmentfonds-verzeichnen-zufluesse/2534358.html>

⁶³⁸<http://www.handelsblatt.com/finanzen/boerse-maerkte/anlegerakademie/messlatten-fuer-anlagen-mit-moral/2731684.html>

⁶³⁹<http://www.handelsblatt.com/technologie/energie-umwelt/nachhaltig-wirtschaften/messlatten-fuer-anlagen-mit-moral/2862670.html>

⁶⁴⁰<http://www.handelsblatt.com/finanzen/boerse-maerkte/anlagestrategie/rendite-fuer-die-umwelt/2911892.html>

⁶⁴¹<http://www.handelsblatt.com/finanzen/fonds/nachrichten/gruene-spekulanten/2985500.html>

⁶⁴²<http://www.handelsblatt.com/finanzen/fonds/nachrichten/manager-von-nachhaltigkeitsfonds-bleiben-vorsichtig/3078100.html>

⁶⁴³<http://www.handelsblatt.com/finanzen/fonds/nachrichten/ethikfonds-bringen-nur-verluste/3114616.html>

⁶⁴⁴<http://www.handelsblatt.com/finanzen/fonds/nachrichten/nachhaltigkeit-bringt-keinen-gewinn/3161100.html>

⁶⁴⁵<http://www.handelsblatt.com/finanzen/fonds/nachrichten/nachhaltige-investments-als-wachstumsmarkt/3204660.html>

⁶⁴⁶<http://www.handelsblatt.com/finanzen/boerse-maerkte/anlagestrategie/gutes-gewissen-zu-verkaufen/3421760.html>

⁶⁴⁷<http://www.handelsblatt.com/finanzen/boerse-maerkte/anlagestrategie/rendite-mit-gutem-gewissen/3519166.html>

Anlage 3 – Schlagwortsuche Online-Fachzeitschriften

Suchbegriffe: Grüne Geldanlagen, green fonds, green investments (Stand 21.12.2011)

<http://investmentmagazin.com/>

Fortlaufende Meldungen, Nachrichten, Schlagzeilen, keine Rubriken, kein aktueller Beitrag, daher Schlagwortsuche erfolglos.

<http://www.wiwo.de/finanzen/>

Rubriken Börse und Geldanlage mit fortlaufenden Beiträgen, aktuell nur ein einschlägiger Beitrag:

20.12.2011 Wind- und Solarbranche: Chancen und Risiken der Ökoaktien⁶⁴⁸

Schlagwortsuche:

20.09.2011 Nachhaltigkeit: Vom Nischenprodukt zur Trendanlage⁶⁴⁹

17.08.2011 Geldanlage: Welche Rendite nachhaltige Fonds abwerfen⁶⁵⁰

14.06.2011 Geld: Ökobanken für ein gutes Gewissen⁶⁵¹

21.05.2011 Grüne Investments: Mit gutem Gewissen Geld verdienen⁶⁵²

12.04.2011 Von wegen grün: Ökofonds verdienen an Atom-Aktien⁶⁵³

02.12.2010 Erneuerbare Energien: Wie Anleger am Ökoboomb in China mitverdienen⁶⁵⁴

29.11.2010 Green Economy: Die Ökonomie der Ökologie⁶⁵⁵

02.09.2010 Nachhaltigkeitsfonds: Schwierige Suche nach nachhaltigen Investments vom⁶⁵⁶

19.08.2010 Ethische Investments: Rendite mit gutem Gewissen⁶⁵⁷

⁶⁴⁸<http://www.wiwo.de/finanzen/boerse/wind-und-solarbranche-chancen-und-risiken-der-oeoaktien/5974132.html>

⁶⁴⁹<http://www.wiwo.de/finanzen/nachhaltigkeit-vom-nischenprodukt-zur-trendanlage/5219626.html>

⁶⁵⁰<http://www.wiwo.de/finanzen/vorsorge/geldanlage-welche-rendite-nachhaltige-fonds-abwerfen/5155450.html>

⁶⁵¹<http://www.wiwo.de/unternehmen/energie/geld-oekobanken-fuer-ein-gutes-gewissen-/5291978.html>

⁶⁵²<http://www.wiwo.de/finanzen/gruene-investments-mit-gutem-gewissen-geld-verdienen/4645066.html>

⁶⁵³<http://www.wiwo.de/archiv/von-wegen-gruen-oekofonds-verdienen-an-atom-aktien/5744418.html>

⁶⁵⁴<http://www.wiwo.de/technologie/forschung/erneuerbare-energie-wie-anleger-am-oekoboomb-in-china-mitverdienen/5248906.html>

⁶⁵⁵<http://www.wiwo.de/technologie/forschung/green-economy-die-oekonomie-der-oekologie/5208256.html>

⁶⁵⁶<http://www.wiwo.de/finanzen/vorsorge/nachhaltigkeitsfonds-schwierige-suche-nach-nachhaltigen-investments/5229136.html>

⁶⁵⁷<http://www.wiwo.de/archiv/ethische-investments-rendite-mit-gutem-gewissen/5671590.html>

09.05.2010	Ökofonds: Wo „grün“ draufsteht, ist nicht immer Nachhaltigkeit drin ⁶⁵⁸
27.04.2010	Finanzprodukte: Gutes Gewissen zu verkaufen ⁶⁵⁹
27.04.2010	Meinung: Inflation der Nachhaltigkeit ⁶⁶⁰
17.01.2010	Social Banking: Grüne Banker sind gefragt ⁶⁶¹
03.12.2009	Umweltinvestments: Wann sich die grüne Geldanlage lohnt ⁶⁶²
10.09.2009	Verantwortungsvolle Geldanlage: Ökologisch, ethisch und sozial investieren ⁶⁶³
22.0.2009	Nachholbedarf: Nachhaltigkeit: Finanzprofis fordern Berichtspflicht ⁶⁶⁴
23.06.2009	Investmentfonds: Nachhaltige Investments als Wachstumsmarkt ⁶⁶⁵
07.04.2009	Ökobanken: Grünes Geld wird immer beliebter ⁶⁶⁶
18.02.2009	Portfolios: Ethikfonds bringen nur Verluste ⁶⁶⁷
08.01.2009	Archiv: Nachhaltige Geldanlagen im Trend ⁶⁶⁸
23.12.2008	Fondsbericht: Manager von Nachhaltigkeitsfonds bleiben vorsichtig ⁶⁶⁹
07.07.2008	Hedge-Fonds: Grüne Spekulanten ⁶⁷⁰
27.05.2008	„Grüne“ Aktienfonds: Mit Geldanlagen die Welt verbessern ⁶⁷¹
22.01.2008	Grüne Kapitalanlage: Geld verdienen mit Öko-Investments ⁶⁷²
06.01.2008	Investitionsmöglichkeiten: Rendite für die Umwelt ⁶⁷³
18.09.2007	Nachhaltigkeitsindizes: Messlatte für Anlagen mit Moral ⁶⁷⁴

⁶⁵⁸<http://www.wiwo.de/archiv/oekofonds-wo-gruen-draufsteht-ist-nicht-immer-nachhaltigkeit-drin/5644242.html>

⁶⁵⁹<http://www.wiwo.de/archiv/finanzprodukte-gutes-gewissen-zu-verkaufen/5640788.html>

⁶⁶⁰<http://www.wiwo.de/archiv/meinung-inflation-der-nachhaltigkeit/5640814.html>

⁶⁶¹<http://www.wiwo.de/unternehmen/social-banking-gruene-banker-sind-gefragt/5612332.html>

⁶⁶²<http://www.wiwo.de/unternehmen/energie/umweltinvestments-wann-sich-die-gruene-geldanlage-lohnt/5598396.html>

⁶⁶³<http://www.wiwo.de/archiv/verantwortungsvolle-geldanlage-oekologisch-ethisch-und-sozial-investieren/5575070.html>

⁶⁶⁴<http://www.wiwo.de/technologie/nachholbedarf-nachhaltigkeit-finanzprofis-fordern-berichtspflicht/5561988.html>

⁶⁶⁵<http://www.wiwo.de/archiv/investmentfonds-nachhaltige-investments-als-wachstumsmarkt/5553534.html>

⁶⁶⁶<http://www.wiwo.de/finanzen/oeko-banken-gruenes-geld-wird-immer-beliebter/5143162.html>

⁶⁶⁷<http://www.wiwo.de/archiv/portfolios-verloren-2008-durchschnittlich-ein-drittel-an-wert-ethikfonds-bringen-nur-verluste/5514762.html>

⁶⁶⁸<http://www.wiwo.de/archiv/nachhaltige-geldanlagen-im-trend/5500296.html>

⁶⁶⁹<http://www.wiwo.de/archiv/fondsbericht-manager-von-nachhaltigkeitsfonds-bleiben-vorsichtig/5497734.html>

⁶⁷⁰<http://www.wiwo.de/archiv/hedge-fonds-gruene-spekulanten/5446448.html>

⁶⁷¹<http://www.wiwo.de/unternehmen/energie/gruene-aktienfonds-mit-geldanlagen-die-welt-verbessern/5429582.html>

⁶⁷²<http://www.wiwo.de/finanzen/vorsorge/gruene-kapitalanlage-geld-verdienen-mit-oeko-investments/5341986.html>

⁶⁷³<http://www.wiwo.de/archiv/investmentmoeglichkeiten-rendite-fuer-die-umwelt/5337064.html>

- 09.07.2007 Kapitalmarkt: Nachhaltige Investments – mehr als eine Nische⁶⁷⁵
 19.05.2006 Finanzen: Aktien Nachhaltigkeit / Ethik (Tabelle)⁶⁷⁶

<http://www.capital.de/>

Rubriken Finanzen & Investor sowie Fonds, Liste Beiträge und Nachrichten nach Datum

Aktuell

- 06.12.2011 Mikrofinanzfonds: Mit gutem Gewissen gewinnen⁶⁷⁷
 29.11.2011 Nachhaltigkeitsfonds: Profi-Investoren geben sich grün⁶⁷⁸

Im Archiv

- 04.11.2011 Nachhaltigkeitsfonds: Es rappelt in der grünen Kiste⁶⁷⁹
 11.08.2011 Grüne Investments: Nachhaltig zurückhaltend⁶⁸⁰
 28.07.2011 Nachhaltigkeit: Fonds fürs gute Gewissen⁶⁸¹
 16.05.2011 Investmentfonds: Nicht überall, wo Öko draufsteht, ist auch Öko drin⁶⁸²
 14.12.2010 Öko-Fonds: Grüne Bestseller im Minus⁶⁸³
 10.12.2010 Nachhaltige Fonds: Nicht ganz grün hinter den Ohren⁶⁸⁴
 14.10.2010 Nachhaltige Investments: Atomkraft ergrünt in Ökofonds⁶⁸⁵
 13.07.2010 Nachhaltigkeit: Welche grünen Aktien auch Anleger erfreuen⁶⁸⁶
 18.05.2010 Deepwater-Katastrophe: Ein Desaster für nachhaltige Investments⁶⁸⁷
 27.04.2010 Ökobanken: Institute profitieren von Finanzkrise⁶⁸⁸

⁶⁷⁴<http://www.wiwo.de/unternehmen/energie/nachhaltigkeitsindizes-messlatten-fuer-anlagen-mit-moral/5177192.html>

⁶⁷⁵<http://www.wiwo.de/unternehmen/energie/kapitalmarkt-nachhaltige-investments-mehr-als-eine-nische/5124110.html>

⁶⁷⁶<http://www.wiwo.de/finanzen/aktien-nachhaltigkeit-ethik-tabelle/5031470.html>

⁶⁷⁷<http://www.capital.de/finanzen/fonds/:Mikrofinanzfonds--Mit-gutem-Gewissen-gewinnen/100043579.html>

⁶⁷⁸<http://www.capital.de/finanzen/fonds/:Nachhaltigkeitsfonds--Profi-Investoren-geben-sich-gruen/100043440.html>

⁶⁷⁹<http://www.capital.de/finanzen/fonds/:Nachhaltigkeitsfonds--Es-rappelt-in-der-gruenen-Kiste/100042831.html>

⁶⁸⁰<http://www.capital.de/finanzen/aktien/:Gruene-Investments--Nachhaltig-zurueckhaltend/100040712.html>

⁶⁸¹<http://www.capital.de/finanzen/versicherung/:Nachhaltigkeit--Fonds-fuers-gute-Gewissen/100040417.html>

⁶⁸²<http://www.capital.de/finanzen/fonds/:Investmentfonds--Nicht-ueberall-wo-Oeko-draufsteht-ist-auch-Oeko-drin/100038670.html>

⁶⁸³<http://www.capital.de/finanzen/fonds/:Oeko-Fonds--Gruene-Bestseller-im-Minus/100034922.html>

⁶⁸⁴<http://www.capital.de/finanzen/:Nachhaltige-Fonds--Nicht-ganz-gruen-hinter-den-Ohren/100034845.html>

⁶⁸⁵<http://www.capital.de/finanzen/fonds/:Nachhaltige-Investments--Atomkraft-ergruent-in-Oekofonds/100033586.html>

⁶⁸⁶<http://www.capital.de/finanzen/aktien/:Nachhaltigkeit--Welche-gruenen-Aktien-auch-Anleger-erfreuen/100031477.html>

⁶⁸⁷<http://www.capital.de/finanzen/aktien/:Deepwater-Katastrophe--Ein-Desaster-fuer-nachhaltige-Investments/100030277.html>

05.02.2010	Nachhaltigkeit: Was grüne Zertifikate taugen ⁶⁸⁹
19.01.2010	Nachhaltige Investments: Die Ethik-Lüge ⁶⁹⁰
14.01.2010	Nachhaltige Versicherungen: Es ist nicht alles öko, was grün ist ⁶⁹¹
26.11.2009	Green-Tech-Aktien: Grüne Zukunft, graue Gegenwart ⁶⁹²
11.09.2007	Nachhaltige Investments: Sauberes Ergebnis ⁶⁹³
11.09.2007	Anlagepolitik: Glaubwürdigkeit und Performance ⁶⁹⁴
12.07.2007	Ökoinvestments: Nur wenige Papiere versprechen Gewinnchancen ⁶⁹⁵
13.12.2006	Nachhaltige Investments: Fondsporträt ⁶⁹⁶
13.12.2006	Nachhaltige Investments: Saubere Rendite ⁶⁹⁷

<http://www.deraktionaeer.de/>

Liste der Meldungen und Kurznachrichten, keine Rubriken

In der Archivsuche zu Artikeln:

14.05.2009	Ökologisch, ethisch und wirtschaftlich wertvoll: Grüner Schwellenländerfonds ⁶⁹⁸
14.12.2006	Investieren mit gutem Gewissen ⁶⁹⁹

<http://www.wallstreet-online.de/>

Rubrikenu.a. Nachrichten mit Ratgeber zu Anlagen & Finanzen; unter Börse & Märkte, insbesondere Fonds erfolglos, in der Suche vorwiegend Meldungen und Forenbeiträge:

kein Datum	Ökologisches Investment: Zukunftsträchtig für Anleger ⁷⁰⁰
13.12.201	Mehr grüne und nachhaltige Anlageprodukte ⁷⁰¹

⁶⁸⁸<http://www.capital.de/finanzen/banken-zinsen/:Oekobanken--Institute-profitieren-von-Finanzkrise/100029834.html>

⁶⁸⁹<http://www.capital.de/finanzen/zertifikate/:Nachhaltigkeit--Was-gruene-Zertifikate-taugen/100028072.html>

⁶⁹⁰<http://www.capital.de/finanzen/fonds/:Nachhaltige-Investments--Die-Ethik-Luege/100027587.html>

⁶⁹¹<http://www.capital.de/finanzen/versicherung-vorsorge/:Nachhaltige-Versicherungen--Es-ist-nicht-alles-oeko-was-gruen-ist/100027475.html>

⁶⁹²<http://www.capital.de/finanzen/aktien/:Green-Tech-Aktien--Gruene-Zukunft-graue-Gegenwart/100026581.html>

⁶⁹³<http://www.capital.de/finanzen/geldanlage/:Nachhaltige-Investments--Sauberes-Ergebnis/100007643.html>

⁶⁹⁴<http://www.capital.de/finanzen/geldanlage/:Anlagepolitik--Glaubwuerdigkeit-und-Performance/100007639.html>

⁶⁹⁵<http://www.capital.de/finanzen/geldanlage/:Oekoinvestments--Nur-wenige-Papiere-versprechen-Gewinnchancen/100007103.html>

⁶⁹⁶<http://www.capital.de/finanzen/geldanlage/:Nachhaltige-Investments--Fondsportraits/100005466.html>

⁶⁹⁷<http://www.capital.de/finanzen/geldanlage/:Nachhaltige-Investments--Saubere-Rendite/100005465.html>

⁶⁹⁸<http://www.deraktionaeer.de/fonds/sri-fonds--nachhaltigkeitsfonds--swisscanto-10247449.htm>

⁶⁹⁹<http://www.deraktionaeer.de/newsticker/investieren-mit-gutem-gewissen-6199319.htm>

⁷⁰⁰<http://www.wallstreet-online.de/ratgeber/finanzen-steuern-versicherung/anlagen-und-investitionen/oekologisches-investment-zukunftstraechtig-fuer-anleger>

⁷⁰¹<http://www.wallstreet-online.de/nachricht/4004767-gruene-nachhaltige-anlageprodukte>

<http://www.dasinvestment.com/>

unter Rubrik Investments eine Unterseite Grünes Geld; aktuell:

- 19.12.2011 Klimagipfel, und nun? „Willkommen in der warmen Welt“⁷⁰²
- 15.12.2011 SRI-Investments – Geschlossene Fonds, Offene Fonds und das Gras in Nachbars Garten⁷⁰³
- 13.12.2011 Nachhaltigkeitsstudie: Sarasin rügt Schweizer Großbanken⁷⁰⁴
- 13.12.2011 Dexia: Vertriebsleiterin wird Nachhaltigkeits-Chefin⁷⁰⁵
- 07.12.2011 Sarasin-Fonds kauft eine SEB-Immoinvest-Immobilie⁷⁰⁶
- 05.12.2011 Ucits-Plattform von Merrill Lynch mit drei neuen Produkten⁷⁰⁷
- 23.11.2011 Hendersons Team für soziale Investments geht⁷⁰⁸
- 21.11.2011 Sarasin: Nur wenige deutsche Solarfirmen werden überleben⁷⁰⁹
- 18.11.2011 3P Finanz gründet nachhaltiges Haftungsdach⁷¹⁰
- 18.11.2011 Nachhaltigkeitsindex GCX schlägt Dax⁷¹¹

Über Suchfunktion

- 31.10.2011 Nachhaltiges Krisenmanagement: „Absolut ungenügend“⁷¹²
- 25.10.2011 Skandia startet Nachhaltigkeitsportfolio⁷¹³
- 23.08.2011 Nachhaltigkeitsfonds-Manager entdecken Bio-Börsenstar⁷¹⁴
- 08.08.2011 „Den Regenschirm nicht erst rausholen, wenn der Sturm kommt“⁷¹⁵

⁷⁰²<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/12/19/klimagipfel-und-nun-willkommen-in-der-warmen-welt/>

⁷⁰³<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/12/15/sri-investments-geschlossene-fonds-offene-fonds-und-das-gras-in-nachbars-garten/>

⁷⁰⁴<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/12/13/nachhaltigkeitsstudie-sarasin-ruegt-schweizer-grossbanken/>

⁷⁰⁵<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2011/12/13/dexia-vertriebsleiterin-wird-nachhaltigkeits-chefin/>

⁷⁰⁶<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2011/12/07/sarasin-fonds-kauft-eine-seb-immoinvest-immobilie/>

⁷⁰⁷<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2011/12/05/ucits-plattform-von-merrill-lynch-mit-drei-neuen-produkten/>

⁷⁰⁸<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2011/11/23/hendersons-team-fuer-soziale-investments-geht/>

⁷⁰⁹<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/11/21/sarasin-nur-wenige-deutsche-solarfirmen-werden-ueberleben/>

⁷¹⁰<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/11/18/3p-finanz-gruendet-gruenen-haftungsdach/>

⁷¹¹<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/11/18/nachhaltigkeitsindex-gcx-schlaegt-dax/>

⁷¹²<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/10/31/nachhaltiges-krisenmanagement-absolut-ungenuegend/>

⁷¹³<http://www.dasinvestment.com/investments/versicherungen/news/datum/2011/10/25/skandia-startet-nachhaltigkeitsportfolio/>

⁷¹⁴<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/08/23/nachhaltigkeitsfonds-manager-entdecken-bio-boersenstar/>

28.06.2011	Umfrage: Über die Hälfte der Deutschen hat noch nie von nachhaltigen Geldanlagen gehört ⁷¹⁶
06.05.2011	Sustainability Congress: Voll Kraft voraus ⁷¹⁷
21.02.2011	Grüner Strom: Index und Fonds von Ellwanger & Geiger ⁷¹⁸
10.01.2011	Erneuerbare Energien: „Wir beweisen, dass Geothermie-Fonds funktionieren können“ ⁷¹⁹
16.09.2010	Das neue Cleantech Magazin: Solarenergie – die neusten Technologien und die besten Investments ⁷²⁰
16.09.2010	SAM-Gründer gründet grüne Bank ⁷²¹
23.07.2010	Nachhaltigkeits-Studie: Aufklärung ist gefragt ⁷²²
19.07.2010	Nachhaltigkeit: „Das bisschen Öl im Golf“ ⁷²³
18.05.2010	Studie: Institutionelle Investoren setzen auf Nachhaltigkeit ⁷²⁴
04.05.2010	Sustainability Congress: Gier mit gutem Gewissen ⁷²⁵
26.04.2010	Nachhaltigkeits-Fonds: Zwei Trendsetter im Klassiker-Duell ⁷²⁶
21.04.2010	Fonds-Crashtest: Die besten Nachhaltigkeits-Fonds ⁷²⁷
29.01.2010	Dr. Höller bringt neuen Ethikfonds nach Deutschland ⁷²⁸
15.12.2009	Erster Solarfonds von klimafreundlichem Emissionshaus ⁷²⁹
13.11.2009	Nachhaltigkeit: Berater sind der Schlüssel zum Erfolg ⁷³⁰

⁷¹⁵<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2011/08/08/engagement-den-regenschirm-nicht-erst-rausholen-wenn-der-sturm-kommt/>

⁷¹⁶<http://www.dasinvestment.com/nc/sparen-portfolio/news/datum/2011/06/28/umfrage-ueber-die-haelfte-der-deutschen-hat-noch-nie-von-nachhaltigen-geldanlagen-gehoert/>

⁷¹⁷<http://www.dasinvestment.com/investments/news/bildstory/datum/2011/05/06/b7f9d35c84/>

⁷¹⁸<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2011/02/21/gruener-strom-index-und-fonds-von-ellwanger-geiger/>

⁷¹⁹<http://www.dasinvestment.com/investments/geschlossene-fonds/news/datum/2011/01/10/erneuerbare-energien-wir-beweisen-dass-geothermie-fonds-funktionieren-koennen/>

⁷²⁰<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2010/09/16/das-neue-cleantech-magazin-solarenergie-die-neusten-technologien-und-die-besten-investments/>

⁷²¹<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2010/09/16/sam-gruender-gruendet-gruene-bank/>

⁷²²<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2010/07/23/nachhaltigkeits-studie-aufklaerung-ist-gefragt/>

⁷²³<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2010/07/19/nachhaltigkeit-das-bisschen-oel-im-golf/>

⁷²⁴<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2010/05/18/studie-institutionelle-investoren-setzen-auf-nachhaltigkeit/>

⁷²⁵<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2010/05/04/sustainability-congress-gier-mit-gutem-gewissen/>

⁷²⁶<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2010/04/26/nachhaltigkeits-fonds-zwei-trendsetter-im-klassiker-duell/>

⁷²⁷<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2010/04/21/fonds-crashtest-die-besten-nachhaltigkeits-fonds/>

⁷²⁸<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2010/01/29/dr-hoeller-bringt-neuen-ethikfonds-nach-deutschland/>

⁷²⁹<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/12/15/erster-solarfonds-von-klimafreundlichem-emissionshaus/>

17.09.2009	Grüne Beteiligungen im Überblick ⁷³¹
04.09.2009	Invest Green und Trendinvest lancieren geschlossenen Nachhaltigkeitsfonds ⁷³²
06.08.2009	Nachhaltige Fonds: Zahl steigt, Vermögen und Performance auch ⁷³³
26.06.2009	Nachhaltigkeit: Entscheidender Faktor bleibt die Performance ⁷³⁴
20.05.2009	Letzte Hoffnung: Grün ⁷³⁵
13.05.2009	Wie nachhaltig sind Schwellenländer-Fonds? ⁷³⁶
08.05.2009	„Mindestens 20 bis 30 Prozent sollten grün investiert werden.“ ⁷³⁷
24.04.2009	Nachhaltige Investments: Enormes Potential ⁷³⁸
09.04.2009	Neue Geschäftsführerin im Forum Nachhaltige Geldanlagen ⁷³⁹
08.04.2009	CS Real Estate Fund Green Property: Schweiz wird grün ⁷⁴⁰
06.04.2009	Norwegen: Ölfonds investiert in neue Energien ⁷⁴¹
11.02.2009	Cleantech-Firmen sind Profiteure der Krise ⁷⁴²
11.02.2009	Mit Gift und Genen ⁷⁴³
06.02.2009	Anständige Rendite ⁷⁴⁴
04.11.2008	Grünanlagen gesucht ⁷⁴⁵
03.11.2008	Fortis sieht grüne Tiger ⁷⁴⁶

⁷³⁰<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/11/13/nachhaltigkeit-berater-sind-der-schlüssel-zum-erfolg/>

⁷³¹<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/news/news-detail/datum/2009/09/17/gruene-beteiligungen-im-ueberblick/>

⁷³²<http://www.dasinvestment.com/investments/geschlossene-fonds/news/datum/2009/09/04/invest-green-und-trendinvest-lancieren-geschlossene-nachhaltigkeitsfonds/>

⁷³³<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/08/06/nachhaltige-fonds-zahl-steigt-vermoegen-und-performance-auch/>

⁷³⁴<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/news/news-detail/datum/2009/06/29/nachhaltigkeit-entscheidender-faktor-bleibt-die-performance/>

⁷³⁵<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/news/news-detail/datum/2009/05/20/letzte-hoffnung-gruen/>

⁷³⁶<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/05/13/wie-nachhaltig-sind-schwellenlaender-fonds/>

⁷³⁷<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/news/news-detail/datum/2009/05/08/mindestens-20-bis-30-prozent-sollten-gruen-investiert-werden/>

⁷³⁸<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/04/24/nachhaltige-investments-enormes-potenzial/>

⁷³⁹<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/04/09/tober-neue-geschaeftsfuehrerin-im-forum-nachhaltige-geldanlagen/>

⁷⁴⁰<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/04/08/cs-real-estate-fund-green-property-schweiz-wird-gruen/>

⁷⁴¹<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/04/06/norwegen-oelfonds-investiert-in-neue-energien/>

⁷⁴²<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/02/11/cleantech-firmen-sind-die-profiteure-der-krise/>

⁷⁴³<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/02/11/mit-gift-und-genen/>

⁷⁴⁴<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2009/02/06/anstaendige-rendite/>

⁷⁴⁵<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2008/11/04/gruenanlagen-gesucht/>

24.10.2008	Asien-Fonds für Öko-Aktien von Oppenheim ⁷⁴⁷
01.10.2008	Deutsche schützen Umwelt, aber ohne Investments ⁷⁴⁸
25.06.2008	Feri bewertet Öko-Fonds: Top-Noten für vier Fonds ⁷⁴⁹
04.02.2008	Ethik-Fondsmanager: Fakten statt Floskeln ⁷⁵⁰

⁷⁴⁶<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2008/11/03/fortis-sieht-gruene-tiger/>

⁷⁴⁷<http://www.dasinvestment.com/investments/gruenes-geld/news/datum/2008/10/24/asien-fonds-fuer-oeko-aktien-von-oppenheim/>

⁷⁴⁸<http://www.dasinvestment.com/nc/berater/news/datum/2008/10/01/deutsche-schuetzen-umwelt-aber-ohne-investments/>

⁷⁴⁹<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2008/06/25/feri-bewertet-oeko-fonds-top-noten-fuer-vier-fonds/>

⁷⁵⁰<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/fonds/news/datum/2008/04/02/ethik-fondsmanager-fakten-statt-floskeln/>