

Private Altersvorsorge – auf dem Weg zur Nachhaltigkeit?

Endbericht – Zusammenfassung

Spendenprojekt des Öko-Instituts e.V.

Freiburg, den 11.12.2003

Autorinnen:

**Kathrin Graulich
Beate Schmitt**

Unter Mitarbeit von:

Dr. Rainer Grießhammer
Christian Hochfeld

Öko-Institut e.V.
Geschäftsstelle Freiburg
Postfach 6226
D-79038 Freiburg
Tel. +49 (0) 7 61 – 45 295 - 0
Fax +49 (0) 7 61 - 47 54 37

Hausadresse
Binzengrün 34a
D-79114 Freiburg
Tel. +49 (0) 761 – 45 295-0
Fax +49 (0) 761 - 47 54 37

Büro Darmstadt
Elisabethenstraße 55 – 57
D-64283 Darmstadt
Tel. +49 (0) 6151 – 81 91 - 0
Fax +49 (0) 6151 – 81 91 33

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

Zusammenfassung

„*Ein gutes Gewissen ist ein sanftes Ruhekissen.*“ Sollte das den Bundesbürgern nicht gerade im Alter etwas wert sein?

Damit es so kommt, müssen sie jedoch heute schon entsprechend vorsorgen. Dies zum einen, damit sie im Alter aufgrund der in den letzten Monaten viel zitierten Rentenlücke keine Geldsorgen plagen, zum anderen, weil sie gerade jetzt die Chance haben, mitzugestalten, wie das investierte Kapital angelegt wird und ihre Renten in den kommenden Jahren erwirtschaftet werden.

Soll das Kapital in Unternehmen fließen, die das Geld in der Rüstungs- oder Atomindustrie verdienen? Oder will man seine Rentenanteile lieber in Unternehmen und Länder investieren, die ihrer gesellschaftlichen Verantwortung nachkommen und vielfältige ökologische und soziale Kriterien in ihren Entscheidungsprozessen verfolgen und umsetzen? Umfragen zufolge ist es für die meisten Bundesbürger wichtig, dass ihr Kapital in Geldanlagen fließt, die ökologisch, soziale und ethische Kriterien erfüllen. Und gerade bei einer so langfristigen Investition wie die Altersvorsorge können Anleger deutliche Akzente setzen und sich für nachhaltige Produkte entscheiden.

Bereits vor Verabschiedung des Rentenreformpakets im Jahr 2001, der sogenannten „Riester-Rente“, gab es einige wenige *nachhaltige* Altersvorsorgeprodukte auf dem Markt. Mit Verabschiedung der Rentenreform erhoffte man sich jedoch zusätzlichen Schwung und eine deutliche Steigerung des Marktvolumens nachhaltiger Altersvorsorgeprodukte. Dies sollte mit der Einführung einer Berichtspflicht erreicht werden, mit der die Anbieter von staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukten u.a. darüber berichten müssen, ob sie ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge berücksichtigen.

Zwar stehen dem Privatanleger immerhin 14 neu entwickelte nachhaltige Produkte für die private sowie verschiedene nachhaltige Angebote für die betriebliche Altersvorsorge zur Verfügung. Bei einer Gesamtzahl von über 3.500 staatlich förderungswürdigen Altersvorsorgeprodukten und damit einem Anteil der nachhaltigen Produkte von noch nicht einmal einem halben Prozent muss man jedoch konstatieren, dass das Ziel deutlich verfehlt wurde¹.

Zudem vermarkten viele der Anbieter von nachhaltigen Altersvorsorgeprodukten die Nachhaltigkeitsaspekte ihrer Produkte sehr zurückhaltend. Für potenzielle Anleger besteht daher die doppelte Schwierigkeit – zum einen unter allen angebotenen Produkten zunächst überhaupt diejenigen zu identifizieren, die Nachhaltigkeitsaspekte einbeziehen, und dann im nächsten Schritt deren Qualität bezüglich nachhaltiger Kriterien zu beurteilen – und das bei häufig mangelnder Transparenz.

¹ Stand März 2003.

Ziel der Studie »Private Altersvorsorge – auf dem Weg zur Nachhaltigkeit?« war es, dem potenziellen Anleger einen systematischen Wegweiser zu liefern zwischen dem „Informationsdschungel“ bezüglich der vielfältigen Möglichkeiten der nachhaltigen Altersvorsorge auf der einen Seite und dem bestehenden Informationsdefizit hinsichtlich der Nachhaltigkeitsaspekte bei diesen Altersvorsorgeprodukten auf der anderen Seite. Dabei werden auch die Möglichkeiten der Einführung eines Labels für nachhaltige Altersvorsorge- und Finanzprodukte analysiert, mit dem eine konkrete Entscheidungsgrundlage bei der Auswahl von nachhaltigen Finanzprodukten geboten werden könnte.

Die folgende Grafik verdeutlicht, vor welcher *Qual der Wahl* der Anleger schon allein bei der generellen Auswahl von Altersvorsorgeprodukten steht.

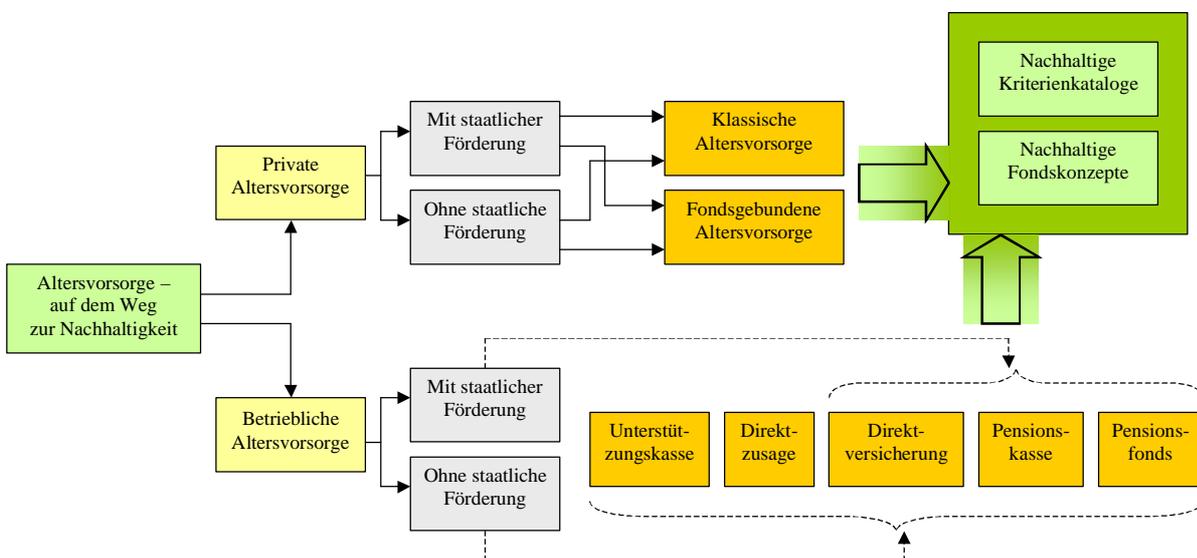


Abbildung 0.1: Auswahlmöglichkeiten bei der Altersvorsorge auf dem Weg der Nachhaltigkeit

Es gibt Produkte der privaten und der betrieblichen Altersvorsorge, bei beiden Varianten gibt es wiederum staatlich oder nicht staatlich geförderte Produkte. Bei der privaten Altersvorsorge unterscheidet man zwischen „klassischen“ und fondsgebundenen Produkten, im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge gibt es fünf sogenannte Durchführungswege. Hinzu kommen schließlich die verschiedenen Möglichkeiten zur nachhaltigen Gestaltung der Altersvorsorge.

Bei der *betrieblichen* Altersvorsorge werden für fast alle Durchführungswege mittlerweile auch nachhaltige Produktvarianten angeboten. Die Auswahlmöglichkeit für den Anleger richtet sich u.a. danach, welche Vorsorgevarianten durch den Arbeitgeber zur Verfügung gestellt werden. Gerade die betriebliche Altersvorsorge (z.B. Pensionskassen oder -fonds) eignet sich aufgrund ihres großen Kapitalanlagevolumens und ihres langfristigen Anlagehorizonts besonders für ein Investment, das auf eine nachhaltige Entwicklung abzielt.

Bei der nachhaltigen *privaten* Altersvorsorge, egal ob mit oder ohne staatliche Förderung, kann man zunächst zwischen „klassischen“ und „fondsgebundenen“ Produkten unterscheiden. Bei der *klassischen* Variante wird das zum Ansparen zur Verfügung stehende Kapital einschließlich der erwirtschafteten Überschüsse vor allem konservativ in festverzinsliche Wertpapiere angelegt, die nach bestimmten nachhaltigen Kriterien ausgewählt werden. Bei den *fondsgebundenen* Altersvorsorgeprodukten werden die erwirtschafteten Überschusserträge und/oder Teile des zum Ansparen zur Verfügung stehenden Kapitals in Investmentfonds investiert. Neben einem oder mehreren Nachhaltigkeitsfonds stehen dabei oftmals auch konventionelle Investmentfonds zur Verfügung, so dass der Anleger mit seiner Fondsauswahl den Anteil der Nachhaltigkeit selbst gewichten kann. Bei den *nachhaltigen Investmentfonds*, mit denen die fondsgebundenen Altersvorsorgeprodukte gestaltet werden, kann man wiederum zwischen verschiedenen Fondskonzepten unterscheiden. Je nach Einbezug und Gewichtung von ethischen, sozialen oder ökologischen Kriterien bei der Unternehmensauswahl für den Fonds spricht man von Ethikfonds, Branchenfonds mit Fokus auf Umwelttechnologien oder Erneuerbaren Energien, Ökoeffizienzfonds oder Nachhaltigkeitsfonds. Je nach Bewertungs- und Auswahlverfahren der Unternehmen (z.B. Auswahl von Groß- oder von kleinen Pionierunternehmen) kann man die Fondskonzepte nochmals differenzieren.

Die Qual der Wahl, vor der Anleger stehen, wenn sie sich für ein konkretes nachhaltiges Altersvorsorgeprodukt entscheiden wollen, soll mit Hilfe der vorliegenden Studie erleichtert werden. Dazu werden die verschiedenen Möglichkeiten und Unterschiede der Altersvorsorge aufgezeigt und es wird im Anhang neben dem Anbieterverzeichnis eine ausführliche Übersicht über die auf dem Markt angebotenen nachhaltigen Rentenprodukte geliefert, inklusive deren Anlagestrategien, Bewertungsmethoden und Ausschlusskriterien.

Dennoch zeigt sich, dass auch mit Hilfe dieser transparenten und ausführlichen Informationen die abschließende Bewertung der Qualität der Finanzprodukte selbst für einen interessierten und informierten Privatanleger komplex und umfangreich bleibt und ihn im Zweifelsfall ganz davon abhält, sich für eine nachhaltige Altersvorsorge zu entscheiden. Eine konkrete Hilfe könnte daher die *Durchführung eines Rankings* oder die *Einführung eines Labels* für nachhaltige Altersvorsorgeprodukte bieten. Ein Ranking kann eine vergleichende Bewertung verschiedener Altersvorsorge- und Finanzprodukte unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten liefern, während ein Label den Produkten eine festgelegte Nachhaltigkeits-Mindestqualität hinsichtlich nachhaltiger Kriterien bescheinigen würde.

Es gibt bereits verschiedene Ansätze für ein Ranking von nachhaltigen Altersvorsorge- oder anderen Finanzprodukten. Bereits im Jahr 2000 hat beispielsweise das Öko-Institut im Auftrag der Zeitschrift Öko-Test eine ökologische Bewertung mit anschließendem Ranking bei ökologischen Investmentfonds und Lebensversicherungen durchgeführt.

Dabei wurden sowohl nachhaltige Kriterien (Ausschluss bestimmter Branchen oder Themen sowie angemessene Bewertung der Nachhaltigkeit von Produkten, des Umwelt- und des Sozialverhaltens der Unternehmen) als auch die Research- und die Informationsqualität der Fonds bzw. Lebensversicherungen analysiert und bewertet.

In der hier vorliegenden Studie wurden diese und weitere bestehende Ansätze für Rankings oder Zertifizierungen zusammengestellt und analysiert. Dabei zeigte sich, dass diese meist unterschiedliche *Qualitätsmerkmale* bei den nachhaltigen Altersvorsorge- oder Finanzprodukten bewerten. Im vorliegenden Projekt wurden alle Qualitätsmerkmale nachhaltiger Altersvorsorge- und Finanzprodukte erstmals systematisch erfasst und wie folgt kategorisiert:

Tabelle 0.1 Kurzübersicht über Qualitätsmerkmale und -unterschiede bei nachhaltigen Finanzprodukten

<u>Research</u> (Externe Agenturen, interne Teams)	<u>Produkte</u> (Spar-, Fonds-, Versicherungsprodukte)	<u>Anbieter</u> (Banken, Versicherungen, Fondsgesellschaften)
Bewertung und Auswahl von Investitionskandidaten für die Gestaltung nachhaltiger Finanzprodukte	Ökologische, soziale & ökonomische Performance	Verkauf bzw. Vertrieb der nachhaltigen Finanzprodukte
Qualitätsmerkmale		
<u>Researchqualität</u> (Unabhängigkeit, Transparenz, Analyseverfahren, ...)	<u>Anteil Nachhaltigkeit am Gesamtprodukt</u>	<u>Informationsqualität</u> (Fondskonzept, Researchergebnisse, Portfoliozusammensetzung,...)
<u>Transparenz</u> (als Teil der Researchqualität)	<u>Wirkungen</u> - innerhalb des Finanzmarktes - auf Unternehmen - auf die Nachhaltigkeit	<u>Servicequalität</u> (Qualität der Auskünfte, Qualität des Internetauftritts)
<u>Auswahl der Kriterien</u> (Ausschlusskriterien, Positivscreening)	<u>Ökonomische Performance</u> (Kosten, Rendite, Wiederverkaufswert ...)	<u>Nachhaltigkeitsperformance der Anbieter</u>

Die Qualitätsmerkmale bei den nachhaltigen Altersvorsorge- oder Finanzprodukten können demnach im Bereich des *Research* (Researchqualität, Transparenz des Research, Auswahl der Kriterien), im Bereich der nachhaltigen *Produkte* selbst (Anteil der Nachhaltigkeit am Gesamtprodukt, Wirkungen der nachhaltigen Produkte oder ökonomische Performance), aber auch auf Seiten der *Anbieter* (Informationsqualität, Servicequalität, Nachhaltigkeitsperformance der Anbieter) liegen.

Insgesamt bietet die Übersicht über die verschiedenen Qualitätsmerkmale und -unterschiede bei nachhaltigen Finanzprodukten potenziellen Anlegern eine erste Hilfestellung bei der Entscheidung, auf welche Kriterien sie bei ihrer Anlageentscheidung achten können. Dazu werden in der vorliegenden Studie die bestehenden Ansätze kurz vorgestellt und weiterführende Informationsquellen aufgezeigt.

Auf der anderen Seite zeigt die Ausführung aber auch, dass die Qualität von nachhaltigen Finanzprodukten nicht nur auf einem, sondern auf verschiedenen Kriterien beruht, die für Anleger (fast) alle wichtig sein können. Eine Bewertung der auf dem Markt befindlichen Produkte nach allen Qualitätsmerkmalen gibt es bislang jedoch noch nicht, so dass die vorhandenen Bewertungen und Rankings jeweils nur einen Teil der Qualität von nachhaltigen Finanzprodukten abbilden. Vor dem Hintergrund, dass die Zahl der auf dem Markt angebotenen nachhaltigen Finanzprodukte in den letzten Jahren kontinuierlich zugenommen hat und dass es, wie die vorliegende Studie verdeutlicht, für potenzielle Anleger immer schwieriger wird, die Qualität dieser Produkte zu beurteilen, erscheint aus Sicht des Öko-Instituts die Entwicklung eines *Labels für nachhaltige Altersvorsorge- und Finanzprodukte* unerlässlich, um die Transparenz der Qualität dieser Produkte ausreichend zu gewährleisten. Dabei sollte möglichst eine Harmonisierung bereits bestehender, unterschiedlicher Verfahren bzw. eine Einigung auf die wesentlichen Qualitätsmerkmale nachhaltiger Altersvorsorge- und Finanzprodukte angestrebt werden. Nach Ansicht des Öko-Instituts handelt es sich dabei um die Qualität des Research, die Wirkungen der Produkte und die Informationsqualität der Anbieter.

Am schwierigsten lassen sich von diesen drei Qualitätsmerkmalen bislang die *Wirkungen von nachhaltigen Finanzprodukten* bewerten. Dies liegt daran, dass die nachhaltigen Finanzprodukte häufig unterschiedliche Anlagestrategien verfolgen. Während in einigen Fonds z.B. innovative Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien oder Umwelttechnologien enthalten sind, sind es bei anderen Fonds Unternehmen, die in ihrer jeweiligen Branche (dazu können auch die Automobil-, Chemie- oder Telekommunikationsbranche gehören) eine Vorreiterrolle in Sachen Umweltschutz und Nachhaltigkeit übernehmen, was umgekehrt heißt, dass die Unternehmen „etwas“ besser sind als die anderen Unternehmen. Hinzu kommt, dass auch die Art der Finanzanlage und der mit ihr verbundene Geldstrom (Fördersparbuch, Direktinvestition, Investmentfonds, Lebens- oder Rentenversicherung) eine Rolle bei der Wirksamkeit hinsichtlich nachhaltiger Entwicklung spielt. Für den Anleger stellt sich daher die Frage, welcher dieser Ansätze tatsächlich etwas für eine nachhaltige Entwicklung bewirkt.

Die im Projekt analysierten und im Rahmen einer Podiumsdiskussion² diskutierten Wirkungen von nachhaltigen Finanzprodukten lassen sich *Wirkungen innerhalb des Finanzmarktes* (z.B. steigende Anzahl und qualitative Weiterentwicklung von nachhaltigen Finanzprodukten), *direkten und indirekten Wirkungen für Unternehmen* (z.B. Sensibilisierung von Unternehmen für ökologische und soziale Themen; direkte Finanzierungseffekte zugunsten nachhaltig wirtschaftender Unternehmen) sowie dem *Einfluss von nachhaltigen Geldanlagen auf eine nachhaltige Entwicklung* (z.B. Unterstützung beim Ausbau regenerativer Energien oder ökologischem Landbau) zuordnen.

² Podiumsdiskussion „Einfluss und Auswirkungen von nachhaltigen Geldanlagen – Anspruch und Wirklichkeit“. Kooperationsveranstaltung von Öko-Institut und Fritz-Erler-Forum der Friedrich-Ebert-Stiftung im Rahmen des Projektes „Private Altersvorsorge – auf dem Weg zur Nachhaltigkeit?“ am 4. Dezember 2002 in Karlsruhe.

Dabei zeigt sich, dass weiterer Forschungsbedarf vor allem hinsichtlich der Quantifizierung, Messbarkeit und Zuordnung der jeweiligen Wirkungen zu den verschiedenen nachhaltigen Finanzprodukten besteht. Daneben bestehen bei der Entwicklung eines entsprechenden Labels weitere Schwierigkeiten vor allem darin, ein einheitliches Siegel für unterschiedliche Finanzprodukte zu schaffen, die inhaltlichen Kriterien zu entwickeln und den Geltungsbereich festzulegen (nationales Label in einem international ausgerichteten Finanzmarkt?). Auch wenn sich das Öko-Institut dieser Schwierigkeiten bewusst ist, hält es die Entwicklung eines Labels für nachhaltige Altersvorsorge- und Finanzprodukte dennoch für unerlässlich. Ein einheitliches Label verbessert die Transparenz der Produktqualität und erleichtert den Auswahlprozess für Anleger erheblich, so dass die Hemmnis in nachhaltige Altersvorsorge- oder Finanzprodukte zu investieren sinken und der Marktanteil dieser Produkte langfristig gesteigert werden könnte.

Dass trotz Einführung der ökologischen Berichtspflicht für Anbieter staatlich geförderter Altersvorsorgeprodukte der erhoffte Schwung und eine deutliche Steigerung des Marktvolumens nachhaltiger Altersvorsorgeprodukte bislang ausgeblieben ist, liegt nicht zuletzt mit daran, dass im Altersvermögensgesetz keine einheitlichen Anforderungen festgelegt wurden, wie und in welchem Umfang Anbieter über den Einbezug ethischer, sozialer und ökologischer Kriterien bei ihren Altersvorsorgeprodukten berichten müssen. Ein einheitliches Berichtsformat könnte sowohl den Anlegern den Vergleich der Produkte anhand der zur Verfügung gestellten Informationen als auch den Anbietern die Bereitstellung der von den Verbrauchern gewünschten Informationen erleichtern. Die Kriterien, über die Anbieter nachhaltiger Altersvorsorgeprodukte im Rahmen eines einheitlichen Berichtsformats informieren sollten, können sich dabei an den im Rahmen dieser Studie identifizierten Qualitätsmerkmalen (s.o.) orientieren. Eine Änderung des Altersvermögensgesetzes zur gesetzlichen Verankerung einer einheitlichen Berichtspflicht könnte somit zunächst die Grundlage für eine vergleichbare Informationsbereitstellung der Anbieter schaffen. Darauf aufbauend kann mit einem Label für nachhaltige Altersvorsorge- oder Finanzprodukte eine Bewertung der Qualität dieser Kriterien als Entscheidungsgrundlage für potenzielle Anleger erfolgen.

In der vorliegenden Studie werden mögliche Arbeitsschritte für den Prozess zur Entwicklung eines Labels vorgeschlagen. Beispielsweise sollte man sich auf die zu untersuchenden Qualitätsmerkmale, den Bewertungsprozess der Qualitätsmerkmale sowie die Gewichtung der Qualitätsmerkmale gegeneinander einigen. Innerhalb des Prozesses sind wiederum zusätzliche Arbeitsschritte erforderlich, z.B. die Einbindung geeigneter Partner, die den Bewertungsprozess begleiten oder die Evaluierung und Kennzeichnung der nachhaltigen Finanzprodukte vornehmen. Da die dargestellten inhaltlichen und organisatorischen Anforderungen in der Umsetzung recht aufwendig sind, hätte die Durchführung eines Rankings bzw. die Entwicklung und Etablierung eines Labels für nachhaltige Altersvorsorge- oder Finanzprodukte den Rahmen der vorliegenden Studie gesprengt. Das Öko-Institut wird daher in seinen weiteren Arbeiten im Bereich des nachhaltigen Investments darauf hinarbeiten, dass der hier vorgeschlagene Prozess in Gang kommt und weiter entwickelt wird.