

- ▷ Marktkommunikation und Kundenberatung für sozial-ökologische Geldanlagen

Empirische Einsichten in die Praxis der Finanzdienstleister

imug Arbeitspapier 14/2003

▷ Marktkommunikation und Kundenberatung für sozial- ökologische Geldanlagen

imug Arbeitspapier 14/2003

Erstellt im Rahmen des BMBF-Projekts „Investorenentscheidungen als
Determinanten nachhaltiger Unternehmensführung“



Erstellt von:

Ursula Hansen, Ulf Schrader, Daniela Schulz und Sonia Geisler

Lehrstuhl Markt und Konsum
Prof. Dr. Dr. h.c. Ursula Hansen
Universität Hannover
Institut für Betriebsforschung
Königsworther Platz 1
30167 Hannover
Tel. ++49-511-762-5613
Fax. ++49-511-762-5630
Email: IB@muk.ifb.uni-hannover.de



Inhalt

	Inhalt	3
	Abbildungsverzeichnis	5
	Abkürzungsverzeichnis	6
1	Einleitung	7
1.1	Problemstellung und Relevanz des Themas: Finanzmärkte als Impulsgeber für eine nachhaltige Entwicklung	7
1.2	Ziel und Aufbau der Untersuchung	8
2	Grundlagen der Kommunikation über sozial-ökologische Fonds	10
2.1	Begriffliche Präzisierung und Abgrenzung	10
2.2	Merkmale sozial-ökologischer Fonds und ihre Konsequenzen für die Kommunikationspolitik	11
2.2.1	Konventionelle Merkmale von sozial-ökologischen Fonds	11
2.2.2	Spezifische Merkmale von sozial-ökologischen Fonds	13
2.2.3	Schlussfolgernde Konsequenzen	16
2.3	Information und Kommunikation als notwendige Entscheidungsgrundlage für Anleger	17
2.3.1	Aufgabe und Bedeutung von Information und Kommunikation bei der Kapitalanlage	17
2.3.2	Informationsquellen privater Anleger	18
2.3.3	Die Anlageberatung als zentrales Instrument der Fondskommunikation	21
3	Ziele der sozial-ökologischen Fonds-Kommunikation	23
3.1	Steigerung der Angebotstransparenz	23
3.2	Steigerung der Qualitätstransparenz	24
3.3	Bedarfsweckung	26
4	Befragung zu den anbieterseitigen Kommunikationsaktivitäten für sozial- ökologische Fonds	27
4.1	Aufbau und Vorgehensweise	27
4.2	Zentrale Ergebnisse der Befragung	28

4.2.1	Verbreitung und Gründe für eine aktive Kommunikation für sozial-ökologische Fonds	28
4.2.2	Anbieterseitig genutzte Kommunikationsinstrumente	29
4.2.3	Probleme bei der Kommunikation sozial-ökologischer Fonds	30
4.2.4	Der anlegerseitige Informationsbedarf in Bezug auf sozial-ökologische Fonds	31
4.2.5	Zukünftige Marktentwicklung und geplante Kommunikationsmaßnahmen.....	32
5	Anforderungen an die Beratung zu sozial-ökologischen Investmentfonds.....	35
5.1	Inhaltliche Kriterien	35
5.1.1	Konventionelle Informationen in Bezug auf sozial-ökologische Fonds.....	35
5.1.2	Sozial-ökologische Informationen	38
5.2	Gestalterische Kriterien	40
5.2.1	Aktivitätsgrad des Beraters	40
5.2.2	Servicequalität der Beratung	42
5.3	Informationen zur Förderung der sozial-ökologischen Glaubwürdigkeit.....	43
5.4	Kriterienübersicht	45
6	Empirische Studie zur Umsetzung der Anforderungen an die Beratung zu sozial-ökologischen Investmentfonds	46
6.1	Aufbau der empirischen Studie.....	46
6.2	Zentrale Ergebnisse der Testgespräche.....	47
6.2.1	Inhaltliche Kriterien	47
6.2.2	Gestalterische Kriterien	52
6.2.3	Informationen zur Förderung der sozial-ökologischen Glaubwürdigkeit.....	57
7	Zusammenfassung und Handlungsempfehlungen	58
	Literaturverzeichnis.....	60
	Anhang 1: Fragebogen zu den anbieterseitigen Kommunikationsaktivitäten für sozial-ökologische Publikumsfonds	67
	Anhang 2: Bewertungsbogen zur Ermittlung der Qualität von Beratungsgesprächen bei sozial-ökologischen Fonds	74
	Anhang 3: Leitfaden Beratungsgespräch	80



Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Das „magische Dreieck der Kapitalanlage“	12
Abbildung 2:	Der Portfoliobildungsprozess	15
Abbildung 3:	Die Akteure in der Kommunikationsbeziehung sozial-ökologischer Fonds	20
Abbildung 4:	Die Gründe einer aktiven Kommunikation für sozial-ökologische Fonds	28
Abbildung 5:	Häufigkeit der anbieterseitig genutzten Kommunikationsinstrumente	29
Abbildung 6:	Schulung und Motivation der Anlageberater im Hinblick auf sozial-ökologische Fonds	30
Abbildung 7:	Anbieterseitig wahrgenommene Probleme bei der Kommunikation für sozial-ökologische Fonds	31
Abbildung 8:	Einschätzung des anlegerseitigen Informationsbedarfs	32
Abbildung 9:	Einschätzung der zukünftigen Marktentwicklung für sozial-ökologische Fonds	33
Abbildung 10:	Geplanter Ausbau der Kommunikation für sozial-ökologische Fonds	34
Abbildung 11:	Kriterien der Beratung zu sozial-ökologischen Fonds	45
Abbildung 12:	Konventionelle Informationen zur Anlagestrategie	48
Abbildung 13:	Finanzinformationen zu sozial-ökologischen Fonds	49
Abbildung 14:	Sozial-ökologischen Informationen zur Anlagestrategie	50
Abbildung 15:	Informationen zur Portfoliobildung	51
Abbildung 16:	Beraterseitige Aktivität beim Angebot eines sozial-ökologischen Fonds	53
Abbildung 17:	Aktivität des Beraters bei der Vermittlung tiefergehender Informationen	53
Abbildung 18:	Die Servicequalität der Berater	54
Abbildung 19:	In Beratungsgesprächen zur Verfügung gestelltes Informationsmaterial	55
Abbildung 20:	Informationen zur Herstellung von Glaubwürdigkeit	57



Abkürzungsverzeichnis

bzw.	beziehungsweise
d.h.	das heißt
DJSGI	Dow Jones Sustainability Group Index
FTSE	Financial Times Stock Exchange
i.d.R.	in der Regel
Ina	„Betriebliche Instrumente für nachhaltiges Wirtschaften“
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
NGO	Non Governmental Organisation
S.	Seite
sog.	sogenannte
SRI	Socially Responsible Investment
Vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel

▷ 1 Einleitung

1.1 Problemstellung und Relevanz des Themas: Finanzmärkte als Impulsgeber für eine nachhaltige Entwicklung

Nachhaltige Entwicklung hat sich in den letzten Jahren zunehmend zu einem anerkannten Leitbild entwickelt. Lange Zeit wurde dabei die Verantwortung vor allem im Handlungsbe- reich der Produzenten und des Konsums gesehen, während für die Finanzmärkte soziale und ökologische Aspekte bedeutungslos schienen. Angesichts der vom Finanzsektor ausgehenden Lenkungswirkungen auf Unternehmen ist inzwischen jedoch die Erkenntnis gereift, dass das Leitbild einer nachhaltigen Entwicklung nur dann einen dauerhaften Einfluss auf unternehmerisches Handeln gewinnen kann, wenn auch die Akteure auf den international o- rientierten Finanzmärkten sozial-ökologische Kriterien in ihren Anlagestrategien, Entschei- dungsprozessen und Bewertungssystemen berücksichtigen.¹ So vermögen Investoren und Finanzdienstleister über die von ihnen gesteuerten Finanzflüsse, Kapitalangebote und Kre- ditkonditionen die Produktionsweisen, Investitionsprozesse und Leistungen der Unterneh- men erheblich zu beeinflussen.²

In diesem Zusammenhang sind sich zunehmend mehr Menschen bewusst geworden, dass sie in ihrer Rolle als Investoren eine verantwortungsbewusste Kapitalverwendung durch öko- logisch- und sozialverträglich wirtschaftende Unternehmen sicherstellen können. Trotz des nachweislich gestiegenen Interesses von Investoren an sozial-ökologischen Geldanlagen,³ die seit Mitte der 90er Jahre deutlich an Volumen gewonnen haben, kommt dieser Anlage- form in Deutschland mit einem Anteil am Gesamtmarkt von unter einem Prozent noch immer die untergeordnete Bedeutung eines Nischenproduktes zu.⁴ Zugleich jedoch zeichnet sich der Markt mittlerweile auch durch eine unübersichtliche Angebotssituation aus, auf die so- wohl interessierte Investoren als auch Anlageberater mit Unsicherheit und Vorbehalten rea- gieren.⁵ Um bei potenziellen Anlegern die Nachfrage nach sozial-ökologischen Geldanlagen anzuregen (Bedarfsweckung) bzw. sie beim Abbau der mit einer solchen Anlageentschei- dung verbundenen Unsicherheit zu unterstützen, hat sich eine umfassende und transparente

¹ Vgl. imug (2003), S. 15 sowie Wild, W. (2001), S. 1.

² Vgl. Schaltegger, S.; Figge, F. (2001), S. 204.

³ Vgl. Delta Lloyd (2003), o.S.

⁴ Vgl. imug/muk (2001), S. 3; Metzger, R. (2002), S. 6.

⁵ Vgl. Hesse, M. (2003), S. 25.

Informationsversorgung als ein wichtiger Erfolgsfaktor für das weitere Wachstum dieses Marktsegments herauskristallisiert.⁶

Problematisch ist in diesem Kontext, dass aufgrund der besonderen Produkteigenschaften sozial-ökologischer Fonds die Zuverlässigkeit der erhältlichen Informationen von vielen Anlegern angezweifelt wird. Dieser Sachverhalt lässt erkennen, dass nicht lediglich eine reine Ausweitung der Informationsmenge, sondern vielmehr auch eine Verbesserung der Informationsqualität stattzufinden hat, um dem möglichen Glaubwürdigkeitsproblem zu begegnen.

1.2 Ziel und Aufbau der Untersuchung

Ziel dieses Berichts ist es, grundlegende Anforderungen an die Kommunikation von sozial-ökologischen Geldanlagen zu entwickeln sowie diese mit den aktuell betriebenen Kommunikationsaktivitäten zu vergleichen, um anhand möglicher Defizite Handlungsbedarf und –potenziale aufzuzeigen. Im Zentrum der Betrachtung steht dabei der Informationsfluss zwischen Anlegern und Fondsanbietern, d.h. entweder zwischen Anlegern und der Fondsgesellschaft direkt oder aber – wie es häufiger der Fall ist – zwischen Anlegern und den als Intermediären zwischengeschalteten und vermittelnd tätigen Finanzdienstleistern.

Zur Analyse der derzeitigen Umsetzung haben wir zwei empirische Studien durchgeführt, die zwar keinen Anspruch auf Repräsentativität erheben, aber dennoch aufschlussreiche Erkenntnisse im Hinblick auf mögliche Verbesserungspotenziale liefern: Zum einen wurden innerhalb einer schriftlichen Befragung die Kommunikationsaktivitäten von Finanzdienstleistern ermittelt, die nachweislich sozial-ökologische Investmentfonds anbieten. Zum anderen haben wir mittels verdeckter Testgespräche die Aktivität und Kenntnisse von insgesamt 21 Anlageberatern sieben großer Banken getestet, da das persönliche Beratungsgespräch nach wie vor zu den wichtigsten Informationsquellen privater Investoren zählt.

Die anschließenden Ausführungen strukturieren sich wie folgt: Vor dem Hintergrund, dass für den Bereich der sozial-ökologischen Fondskommunikation bisher kaum theoretische Kenntnisse vorliegen, setzt sich **Kapitel 2** vorab mit den Grundlagen einer derartigen Kommunikation auseinander. Um im Verlauf des Berichts Anforderungen an die Kommunikation ableiten zu können, wird sich dabei den Besonderheiten sozial-ökologischer Fonds und ihren Konsequenzen für die Kommunikationspolitik gewidmet. Neben einer generellen Beschäftigung mit der Bedeutung und den Aufgaben von Information bzw. Kommunikation bei der Kapitalanlage wird sich zudem mit dem zentralen Instrument der Fondskommunikation auseinandergesetzt: dem Beratungsgespräch.

In **Kapitel 3** erfolgt dann die Betrachtung der zentralen Ziele, die es mit der Kommunikationspolitik zu erreichen gilt, bevor in **Kapitel 4** die Ergebnisse der schriftlichen Befragung zu den anbieterseitigen Kommunikationsaktivitäten vorgestellt werden.

Vorbereitend zu der späteren empirischen Untersuchung beschäftigt sich **Kapitel 5** intensiv mit den bei der Kommunikation bzw. Beratung zu beachtenden Kriterien. Inwiefern diese Kri-

⁶ Vgl. Balz, B.-C. (1999), S. 21 sowie Wild, W. (2001), S. 4.

terien bei der Kommunikation sozial-ökologischer Fonds momentan in der Beratungspraxis bereits erfüllt werden, ist Gegenstand des anschließenden **sechsten Kapitels**, welches detailliert auf die zentralen Ergebnisse der Testgespräche eingeht, bevor das **siebte Kapitel** die Konsequenzen aus den empirischen Einsichten aufzeigt.

▷ 2 Grundlagen der Kommunikation über sozial-ökologische Fonds

2.1 Begriffliche Präzisierung und Abgrenzung

Ziel dieses Kapitels ist es, eine adäquate Arbeitsdefinition für die sozial-ökologische Fondskommunikation zu geben. Hierzu soll zunächst geklärt werden, wie der Begriff „**sozial-ökologische Geldanlage**“ im weiteren Verlauf der Arbeit aufzufassen ist.

Tatsächlich haben sich im Laufe der Zeit eine Vielfalt unterschiedlicher, nicht verbindlich definierter Bezeichnungen herausgebildet, die nahezu beliebig verwendet werden. So tauchen häufig Synonyme auf wie z.B. nachhaltiges oder ethisches Investment, „Socially Responsible Investment“ (SRI), ethisch-ökologische Fonds, alternative Kapitalanlage oder gar „Grünes Geld“. Unter Ausblendung der in der Literatur bereits mehrfach angesprochenen Abgrenzungsproblematik ist eine grundlegende Gemeinsamkeit derartig „prinzipienorientierter Finanzprodukte“⁷ darin zu sehen, dass das von den Investoren zur Verfügung gestellte Kapital nach bestimmten, je nach Zielgruppenpräferenz unterschiedlichen sozialen und/oder ökologischen Kriterien angelegt wird, um hierdurch zu einer Neuausrichtung von Wirtschaft und Gesellschaft beizutragen. Aufgrund der Unschärfe des Begriffes „Ethik“, unter dem sich strenggenommen verschiedenste Ethikansätze verbergen können⁸ sowie in Anbetracht der Tatsache, dass das Attribut „ethisch“ nicht lediglich eine gleichrangige Partnerrolle zu „ökologisch“ einnimmt,⁹ wird im Rahmen dieser Arbeit die Bezeichnung „sozial-ökologische Geldanlage“ gegenüber dem in der Praxis gebräuchlichen Begriff „ethisch-ökologisch“ bevorzugt. Als sozial-ökologisch soll im folgenden eine Kapitalanlage genau dann bezeichnet werden, wenn bei dem Investment soziale und ökologische Kriterien oder Prinzipien Berücksichtigung finden.¹⁰

Eine zentrale Ausprägung sozial-ökologischer Geldanlagen und den Gegenstand dieses Berichts stellen Investmentfonds dar. Hierbei bündelt eine Kapitalanlagegesellschaft die Gelder vieler Anleger, um sie nach dem Prinzip der Risikostreuung in verschiedenen Vermögenswerten (z.B. Aktien, Immobilien etc.) anzulegen und professionell zu verwalten bzw. aktiv zu managen.¹¹

⁷ Mächtel, T. (1996), S. 50, der darin den Überbegriff für alle Formen ethischen, ökologischen und sozialen Investmentformen sieht.

⁸ Vgl. zur Darstellung der religiösen, deontologischen, utilitaristischen oder gar egoistischen Ethik die Ausführungen in Wolff, H. (1995), S. 10ff..

⁹ Vgl. Ulrich, P.; Jäger, U.; Waxenberger, B. (1998), S. 9.

¹⁰ Vgl. Ambruster, Chr. (2000), S. 75.

¹¹ Vgl. vertiefend Den Otter, M. (1999), S. 23f.

Vor dem Hintergrund der Tatsache, dass seit einiger Zeit dem Marketing für Finanzdienstleistungen und speziell für Investmentfonds eine zunehmende Bedeutung zugesprochen wird,¹² hat sich das Fondsmanagement insbesondere auch mit kommunikationspolitischen Aufgaben zu befassen. Grundsätzlich wird Kommunikationspolitik als einer der Hauptbestandteile des Marketing-Mix aufgefasst und beinhaltet „(...) die planmäßige Gestaltung und Übermittlung aller auf den Markt gerichteten Informationen eines Unternehmens zum Zweck der Beeinflussung von Meinungen, Einstellungen und Verhaltensweisen i.S. des Unternehmens.“¹³ Es handelt sich dabei um einen interdependenten Prozess der Verständigung und des Austausches von Informationen zwischen Personen und Personengruppen. In Anlehnung an die obige Definition kann Kommunikation für sozial-ökologische Fonds somit verstanden werden als die anbieterseitig bewusst gestalteten Marketingaktivitäten, durch die relevanten Zielgruppen Informationen über Produkteigenschaften und Merkmale sozial-ökologischer Fonds vermittelt werden, um über die Existenz und die Besonderheiten des Produktes zu informieren sowie mögliche Investoren zu einer Kontaktaufnahme und Anlageentscheidung zu bewegen.

Das gehandelte Produkt, das im Zentrum der Kommunikationsmaßnahmen steht, stellen somit sozial-ökologische Investmentanteilscheine dar, durch deren Erwerb Anleger zu Mitberechtigten am Fondsvermögen werden. Im Gegensatz zu herkömmlichen Produkten weisen sozial-ökologische Fonds allerdings gewisse Besonderheiten auf, die eine besondere Notwendigkeit und spezielle Ausprägung von Informationen bedingen und gleichzeitig zu bedeutsamen Konsequenzen für die Kommunikation führen. Auf diese Charakteristika soll im folgenden Abschnitt näher eingegangen werden.

2.2 Merkmale sozial-ökologischer Fonds und ihre Konsequenzen für die Kommunikationspolitik

2.2.1 Konventionelle Merkmale von sozial-ökologischen Fonds

Zunächst unterscheiden sich sozial-ökologische Anlageformen nicht grundsätzlich von traditionellen Investmentfonds. So werden auch mit sozial-ökologischen Fonds die traditionellen ökonomischen Anlageziele Rentabilität, Sicherheit und Liquidität verfolgt.¹⁴ Diese Anlageziele stehen in einem Spannungsverhältnis zueinander, so dass es unmöglich ist, durch eine Investition gleichzeitig alle Ziele in maximaler Ausprägung zu realisieren.¹⁵ Dieser Trade-off spiegelt sich in dem sog. „magischen Dreieck der Kapitalanlage“ wider (vgl. Abbildung 1).¹⁶

¹² Vgl. z.B. Ceyp; M.; Schad, M. (2001), o.S..

¹³ Vgl. Diller, H. (2001b), S. 791.

¹⁴ Vgl. Balz, B.-Chr. (1999), S. 62.

¹⁵ Vgl. Balz, B.-Chr. (1999), S. 28.

¹⁶ Vgl. Steiner, M.; Bruns, Chr. (2002), S. 52.

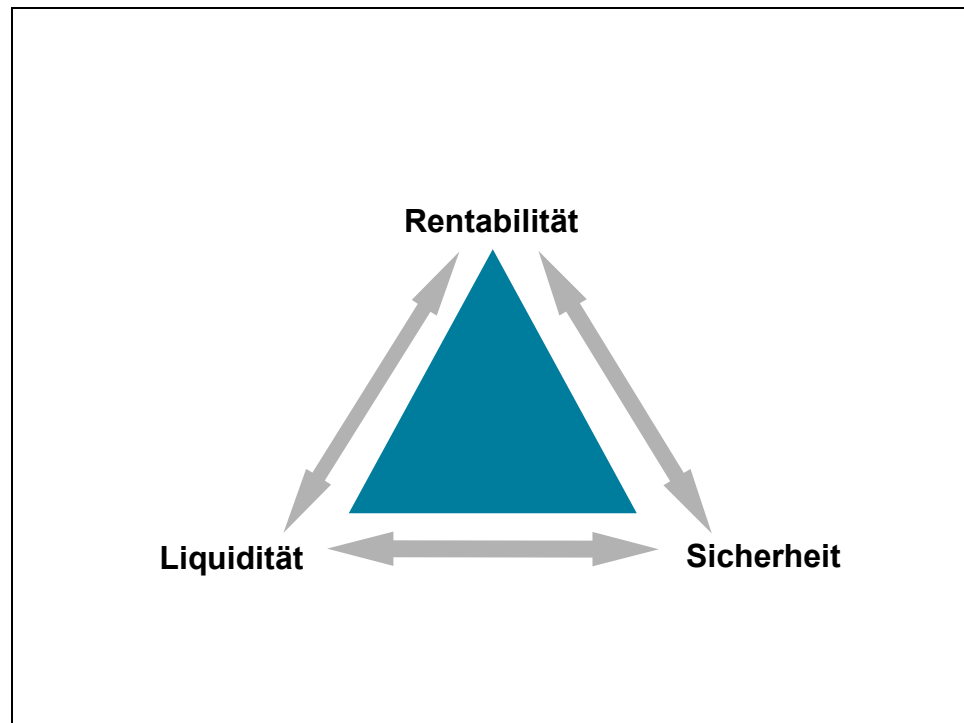


Abbildung 1: Das „magische Dreieck der Kapitalanlage“

Quelle: in Anlehnung an Steiner, M.; Bruns, Chr. (2002), S. 52.

Grundlegend handelt es sich bei Investmentfonds, genauer gesagt bei Investmentanteilscheinen, um intangible, abstrakte Produkte, die weniger einen eigenen, sondern vielmehr einen derivaten Nutzen besitzen, der im Vermögensaufbau besteht.¹⁷

Das primäre Ziel von Kapitalanlagen stellt daher deren Rentabilität bzw. Rendite dar, die sich aus dem Ertrag einer Kapitalanlage im Verhältnis zum anfangs eingesetzten Kapital ergibt.¹⁸

Ein weiteres, wenn auch eher nachgeordnetes Ziel privater Investoren bildet die Liquidität einer Geldanlage, worunter die Wiederverfügbarkeit des eingesetzten Kapitals im Sinne einer Rückverwandlung in Geld verstanden wird.¹⁹

Eng mit dem Ziel der Rentabilität verbunden ist die Sicherheit der Anlage, d.h. die Erhaltung des investierten Kapitals. Anders als beispielsweise im Konsumgütermarkt kann bei Investmentfonds eine bestimmte Leistungsqualität im Sinne positiver Wertentwicklung und zufriedenstellender Erträge nicht ex ante vom Fondsanbieter zugesichert werden.²⁰ Stattdessen muss mit steigender maximal erzielbarer Rentabilität häufig auch das Risiko stärker schwankender Renditen in Kauf genommen werden.²¹

¹⁷ Vgl. Jordan, J.; Kaas, K.P. (2002), S. 49.

¹⁸ Vgl. Perridon, L.; Steiner, M. (1999), S. 12 sowie Spremann, K. (2000), S. 28.

¹⁹ In der Literatur werden darunter allerdings auch andere Inhalte subsumiert, wie z.B. die Fähigkeit von Wirtschaftssubjekten, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen; vgl. Perridon, L.; Steiner, M. (1999), S. 10.

²⁰ Vgl. Jordan, J.; Kaas, K.P. (2002), S. 49.

²¹ Vgl. Balz, B.-Chr. (1999), S. 28f..

In diesem Zusammenhang und vor dem Hintergrund der üblicherweise detaillierten vertraglichen Bestimmungen ist auch die in institutionenökonomischer Hinsicht vorgenommene Einstufung von Investmentfonds als Kontraktgüter bedeutsam.²² Kontraktgüter (komplexe Sachgüter oder Dienstleistungen) bezeichnen dabei Leistungsversprechen, deren zentrales Kennzeichen darin besteht, dass sie im Moment des Kaufs noch nicht existieren,²³ sondern ihre Erfüllung in der Zukunft liegt. Statt eines einmaligen, das Geschäft beendenden Absatzaktes tritt der Anleger mit dem Erwerb von Fondsanteilen in eine zukunftsweisende Absatzbeziehung, da der Nutzen der Anlage in Form von Zinsen oder Kursgewinnen in die Zukunft verlagert und folglich risikobehaftet ist.²⁴ Dies trifft gleichsam auf die erwarteten sozialen und ökologischen Nutzenstiftungen zu.²⁵

Für Investmentfonds ist ferner die in der Informationsökonomie durchgeführte Unterscheidung in **Such- bzw. Inspektions-, Erfahrungs- und Vertrauenseigenschaften** von Relevanz. Während Sucheigenschaften („Search Qualities“) von Produkten schon vor dem Kauf problemlos festzustellen sind und sich Erfahrungseigenschaften („Experience Qualities“) dem Anleger durch den Ge- bzw. Verbrauch eines Produktes erschließen, scheiden solche Informationsstrategien für Vertrauenseigenschaften („Credence Qualities“) aus.²⁶ Im Hinblick auf Finanzdienstleistungen sind je nach Typus verschiedene Konstellationen denkbar:²⁷ Während klassische Transaktionsleistungen, sprich die Abwicklung des Zahlungsverkehrs, vor allem durch Such- und Erfahrungseigenschaften gekennzeichnet sind, weisen Fonds hingegen als Anlageleistungen überwiegend Erfahrungs- und Vertrauenseigenschaften auf.²⁸ So kann ein Anleger den Wert einer Anlageempfehlung vor dem Hintergrund aller möglichen Alternativen vorab nicht einschätzen, sondern erst hinterher, wenn es für eine Korrektur seiner Anlageentscheidung jedoch meist zu spät ist.²⁹

Die Schilderungen verdeutlichen somit das generell bei einer Geldanlage anlegerseitig empfundene Qualitätsrisiko, welches sich aufgrund der besonderen Eigenschaften von sozial-ökologischen Fonds, auf die der folgende Abschnitt eingeht, noch weiter erhöht.

2.2.2 Spezifische Merkmale von sozial-ökologischen Fonds

Zu den konventionellen Eigenschaften tritt als zusätzliches entscheidendes Merkmal sozial-ökologischer Fonds die vom Finanzdienstleister zugesicherte Mittelverwendung nach bestimmten sozialen und ökologischen Kriterien,³⁰ weshalb auch von einer Erweiterung des magischen Dreiecks zu einem **magischen Viereck der sozial-ökologischen Kapitalanlage** gesprochen wird.³¹ Das Verhältnis dieser vier Zieldimensionen – vor allem hinsichtlich der Beziehung zwischen Rendite, Sicherheit und sozial-ökologischen Kriterien – gilt noch immer

²² Vgl. Kaas, K.P. (1997), S. 463; Hansen, U.; Schoenheit, I. (2001), S. 25.

²³ Bauer, H.; Bayón, Th. (2001), S. 1385.

²⁴ Vgl. Balz, B.Chr. (1999), S. 49; Süchting, J.; Paul, S. (1998), S. 621.

²⁵ Vgl. Hansen, U.; Schoenheit, I. (2001), S. 25.

²⁶ Vgl. Kaas, K.P.; Busch, A. (1996), S. 243f. Die Unterscheidung in Such- und Erfahrungseigenschaften geht dabei auf Nelson, P. (1970) zurück, der Darby, M.R.; Karni, E. (1973) später die Kategorie der Vertrauenseigenschaften hinzufügten.

²⁷ Vgl. hierzu die Finanzdienstleistungs-Klassifikation bei Kaas, K.P. (1997), S. 458.

²⁸ Vgl. Kaas, K.P. (1997), S. 461-463 sowie Süchting, J.; Paul, S. (1998), S. 623.

²⁹ Vgl. Kaas, K.P. (1997), S. 463 u. 464.

³⁰ Vgl. z.B. Balz, B.Chr. (1999), S. 62.

³¹ Vgl. Franck, K. (2002), S. 4 sowie Schäfer, H. (2001), S. 407.

als umstritten. So wird die Tatsache, dass sozial-ökologische Fonds in Abhängigkeit zur Restriktivität ihrer jeweiligen Anlagegrundsätze nur auf eine Teilmenge des insgesamt am Finanzmarkt zur Verfügung stehenden Titeluniversums zurückgreifen, oftmals mit Einschränkungen hinsichtlich Risikostreuung, Rendite sowie mit größeren Kursschwankungen assoziiert. Aktuelle Studien belegen jedoch insgesamt, dass sozial-ökologische Investments im Durchschnitt eine ähnliche Wertentwicklung wie konventionelle Portfolios aufweisen.³²

Auch wenn das Vorgehen bei der Unternehmensselektion zwischen den Fondsgesellschaften stark variiert, ist die grundlegende Gemeinsamkeit dieser Fondskonzepte in dem **sozial-ökologischen Research** zu sehen, welches die traditionelle Finanzanalyse ergänzt und somit den entscheidenden Unterschied zu einer konventionellen Portfoliobildung darstellt.³³ Je nach Fondsgesellschaft handelt es sich dabei um ein mehr oder weniger ausführliches und tiefgehendes Analyse- und Bewertungsverfahren,³⁴ in dem Unternehmen nach fonds-spezifisch unterschiedlichen Kriterien hinsichtlich ihrer Umwelt- und Sozialperformance untersucht und beurteilt werden.³⁵

In Bezug auf diese Selektionskriterien lassen sich drei grundlegende Screening-Ansätze unterscheiden, die in der Praxis allerdings meist in Kombination angewandt werden. Eine weite Verbreitung haben sogenannte **Negativkriterien** erfahren, die den Ausschluss solcher Unternehmen, Geschäftsfelder und ganzer Branchen bei der Portfoliobildung implizieren, die einer nachhaltigen Entwicklung in sozialer und ökologischer Sicht entgegenstehen.³⁶ Zu den klassischen Negativkriterien gehören z.B. die Ablehnung von Unternehmen, die in hohem Maße zur Umweltverschmutzung beitragen, die in den Bereichen der Tabakindustrie, Kernenergie oder Rüstung tätig sind oder die ihre Geschäfte in Ländern betreiben, in denen Menschenrechtsverletzungen oder Kinderarbeit geduldet werden.

Davon abzugrenzen sind **Positivkriterien**, die Bereiche benennen, in die bevorzugt investiert werden sollte, da diese einer nachhaltigen Entwicklung zuträglich sind. Häufig aufgestellte Aufnahmekriterien an Unternehmen sind in der Regel das „Reduzieren von Umwelteinwirkungen“ sowie „umwelt- und sozialverträgliche, langlebige Produkte und Dienstleistungen“, die über den Produktlebenszyklus nur geringe Umwelteinwirkungen aufweisen oder die einen positiven Beitrag zu einer sauberen Umwelt leisten.³⁷

Eine zunehmend beliebtere, wenn auch nicht unumstrittene Option, soziale und ökologische Kriterien in den Anlageprozess einzubeziehen, stellt der sogenannte **„Best-in-Class“-Ansatz** dar. Im Gegensatz zu Negativkriterien werden bei diesem Ansatz von vorneherein

³² Vgl. Schröder, M. (2003a) S. 2 bzw. ders. (2003b), S. 23 sowie Wild, W. (2001), S. 6.

³³ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 254 sowie Deutsches Aktieninstitut (2003), S. 18. Im Vorfeld des sozial-ökologischen Research erfolgt i.d.R. eine grobe Vorselektion, die aus dem Titeluniversum Investitionskandidaten ermittelt, die in Frage kommen, in dem folgenden eingehenden Bewertungsverfahren hinsichtlich ihrer Umwelt- und Sozialperformance untersucht zu werden.

³⁴ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 254.

³⁵ Vgl. Deutsches Aktieninstitut (2003), S. 18f..

³⁶ Vgl. Deutscher Bundestag (2002), S. 106.

³⁷ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 250f..

keine Branchen für den Fonds ausgeschlossen, sondern stattdessen die jeweils sozial-ökologisch Branchenbesten für eine Aufnahme in das Portfolio in Erwägung gezogen.³⁸

Diejenigen Unternehmen, die gemäß des sozial-ökologischen Research mit den jeweiligen Anlagekriterien harmonisieren und ebenfalls in der regulären Finanzanalyse positiv abschneiden, werden in das Investitions- bzw. Anlageuniversum aufgenommen, aus dem der Fondsmanager die Titel für das Portfolio auswählt.³⁹ Eine weitere Besonderheit stellt in diesem Zusammenhang bisweilen ein sog. Beirat dar, der aus externen Spezialisten bestehend und im Sinne einer unabhängigen Kontrollinstanz die Vereinbarkeit der ausgewählten Unternehmen mit dem sozial-ökologischen Anspruch des Fonds überprüft und sogar ein Veto-Recht innehaben kann.⁴⁰

Abbildung 2 verdeutlicht den verallgemeinerten Portfoliobildungsprozess für sozial-ökologische Fonds:

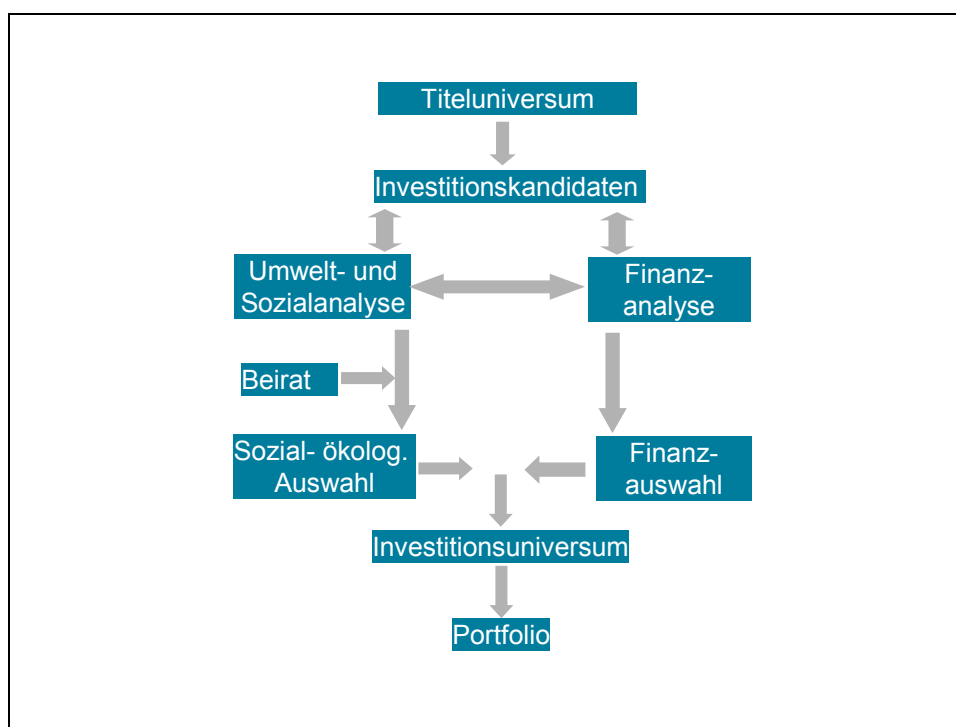


Abbildung 2: Der Portfoliobildungsprozess,

Quelle: in Anlehnung an Armbruster, Chr. (2000), S. 253.

Im Zusammenhang mit diesen Besonderheiten sozial-ökologischer Fonds ist wiederum die informationsökonomische Betrachtungsweise relevant. So ist unter 2.2.1 bereits auf die generelle Dominanz von Erfahrungs- und Vertrauenseigenschaften bei Geldanlagen hingewiesen worden. Speziell im Hinblick auf die sozial-ökologischen Eigenschaften prinzipiengeleiteter Fonds verstärkt sich diese Problematik erneut. So sind unabhängig von

³⁸ Vgl. Bundestag (2002), S. 106 sowie Schäfer, H. (2001), S. 409, der bei diesem Ansatz von einer nachrangigen Ethikorientierung ausgeht.

³⁹ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 254.

⁴⁰ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 256.

dem hier betrachteten Finanzmarkt umweltbezogene Aussagen und Qualitätsmerkmale als **Vertrauenseigenschaften** für Nachfrager i.d.R. nicht nachprüfbar, weshalb bei der Leistungsbegründung und der damit zusammenhängenden Informationsvermittlung die Gefahr von konsumentenseitigem Misstrauen besteht.⁴¹ Dieser Tatbestand trifft gleichermaßen auf die sozial-ökologische Qualität eines Fonds zu, die ein Anleger – falls überhaupt – höchstens bei detaillierter Kenntnis der jeweiligen Verfahren zur Unternehmensbewertung sowie den ihnen zugrundeliegenden Faktoren und Kennzahlen beurteilen könnte.⁴²

Fehlende Bewertungs- und Kontrollmöglichkeiten im Hinblick auf die Einhaltung sozial-ökologischer Anforderungen seitens der Anleger erhöhen zudem die Anreize für Fondsanbieter zu opportunistischen Verhaltensweisen bzw. zur Ausnutzung dieser durch die Intransparenz hervorgerufenen Handlungsspielräume („Moral Hazard“).⁴³ So können Anleger selbst nach Erwerb von Fondsanteilen nicht oder nur unter prohibitiv hohen Kosten in Erfahrung bringen, ob ihnen – ggf. auch wider besseren Wissens des Fondsanbieters – gar nicht existente sozial-ökologische Portfolioqualitäten suggeriert wurden, d.h. ob sich das Fondsmangement bei der Unternehmensselektion gewissenhaft an die vereinbarten Anlagerichtlinien gehalten oder aber diese anders ausgelegt hat.

Aus diesem Grund kann bei Investoren die Ungewissheit entstehen, ob die vom Finanzdienstleister zugesicherten sozial-ökologischen Standards auch tatsächlich realisiert werden. Dieses spezielle „Ethik-Risiko“ stellt somit für Anleger neben den bei Geldanlagen üblichen Risiken eine weitere, zusätzlich zu berücksichtigende Unsicherheit dar, die bei konventionellen Finanzdienstleistungen in dieser Form nicht existiert.⁴⁴

2.2.3 Schlussfolgernde Konsequenzen

Angesichts der erläuterten Merkmale wird deutlich, dass aus Anlegersicht Investmentfonds und speziell sozial-ökologische Fonds sehr **erklärungsbedürftige, informationsintensive** und **vertrauensempfindliche** Leistungen darstellen, die zudem elementare Bedürfnisse wie etwa finanzielle Unabhängigkeit oder Altersvorsorge ansprechen.⁴⁵

Vor allem komplexer gestaltete Fonds, die nicht lediglich einzelne Negativkriterien bei der Geldanlage berücksichtigen, sondern z.B. den Anspruch erheben, einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung zu leisten, müssen Anlegern verständlich nahegebracht werden und erfordern daher – nicht zuletzt vor dem Hintergrund einer noch geringen Bekanntheit bzw. Informiertheit der Anleger – eine hohe Informationsintensität.

Aufgrund der vorherrschenden Vertrauenseigenschaften und asymmetrischen Informationsverteilung empfinden Anleger gleichzeitig ein erhöhtes Risiko bezüglich der zu erwartenden Qualität der Fonds, weshalb der Absatzerfolg von Finanzprodukten in hohem Maße von der wahrgenommenen Glaubwürdigkeit und Seriosität des Angebotes und somit vom Vertrau-

⁴¹ Vgl. z.B. Hüser, A. (1996), S. 28f.

⁴² Vgl. von Flotow, P.; Häßler, R.-D.; Schmidt, J. (2002), S. 16.

⁴³ Vgl. Kaas, K.P. (1990), S. 543 sowie Schäfer, H. (2000), S. 40f..

⁴⁴ Vgl. Schäfer, H. (2000), S. 43.

⁴⁵ Vgl. Jordan, J.; Kaas, K.P. (2002), S. 49 sowie Süchting, J.; Paul, S. (1998), S. 621.

ensverhältnis zwischen Anbieter und Nachfrager abhängen dürfte.⁴⁶ Fondsanbieter stehen daher vor der Herausforderung, die sozial-ökologische Qualität des Fonds gegenüber dem Markt und den Anlegern glaubwürdig zu signalisieren.⁴⁷ Ansonsten könnte die auf vielen ökologischen Märkten existierende Gefahr erwachsen, dass aufgrund von Qualitätsunsicherheiten das Problem der **adversen Selektion** auftritt und sich prinzipiell sozial-ökologisch orientierte Anleger aufgrund der unsicheren Einhaltung der sozial-ökologischen Kriterien von diesem Markt abwenden.⁴⁸

Diese Sachlage verdeutlicht die besondere Notwendigkeit einer sachgerechten Informations- und Kommunikationspolitik zum Abbau von Intransparenzen und Verhaltensunsicherheiten, worauf der folgende Abschnitt näher eingeht.

2.3 Information und Kommunikation als notwendige Entscheidungsgrundlage für Anleger

2.3.1 Aufgabe und Bedeutung von Information und Kommunikation bei der Kapitalanlage

In der betriebswirtschaftlichen Forschung werden Informationen als zweckorientiertes Wissen bezeichnet, das zur Erreichung einer möglichst vollkommenen Disposition eingesetzt wird.⁴⁹ Es dient Konsumenten - und annahmegemäß auch Konsumenten in ihrer Rolle als Anleger - als „Rohstoff“ für Entscheidungen. Insbesondere im Hinblick auf abstrakte, erklärungsbedürftige und risikobehaftete Kapitalanlagen haben Informationen für Anleger die Bedeutung, Transparenz herzustellen und die mit einer Anlageentscheidung verbundene Unsicherheit zu reduzieren.⁵⁰

Die Aufnahme und Verarbeitung von Informationen bilden demnach eine wichtige Vorbedingung im anlegerseitigen Entscheidungsprozess. Wenn nämlich Informationen über eine bestimmte Anlagealternative, wie z.B. sozial-ökologische Fonds, nicht verfügbar oder aufgrund ihrer Komplexität nicht vom Anleger kognitiv erfassbar sind, werden diese Investmentprodukte gar nicht erst als potenzielle Anlagealternativen erkannt und können folglich nicht im Entscheidungsprozess berücksichtigt werden. Ein solch eingeschränkter Informationsstand begünstigt im weiteren passive Vorentscheidungen der Investoren für die konventionellen, bereits bekannten Produkte bzw. fördert die Entwicklung von Barrieren und Vorbehalten gegen unbekannte Anlageformen.⁵¹

Wesentliche Größen bei der Berücksichtigung potenzieller Anlagealternativen und beim Erwerb neuer Informationen sind dabei zum einen die bereits beim Investor vorhandenen Informationen, d.h. der derzeitige Informationsstand, vor dessen Hintergrund neue

⁴⁶ Vgl. z.B. Schäfer, H. (2000), S. 43f. sowie Wild, W. (2001), S. 6.

⁴⁷ Vgl. imug (2003), S. 8.

⁴⁸ Vgl. Schäfer, H. (2000), S. 42.

⁴⁹ Vgl. zum pragmatischen Informationsbegriff Wittmann, W. (1959), S. 14.

⁵⁰ Vgl. Balz, B.-C. (1999), S. 49f..

⁵¹ Vgl. Balz, B.-C. (1999), S.147 sowie Bitz, M.; Oehler, A. (1991), S. 28.

Informationen aufgenommen und bewertet werden. Zum anderen kommt auch den zur Informationssuche und -aufnahme genutzten Quellen und deren anlegerseitige Beurteilung hinsichtlich Glaubwürdigkeit, Objektivität und Nützlichkeit eine besondere Bedeutung im Informations- und Kommunikationsprozess zu.⁵² Um welche Informationsquellen es sich dabei im Hinblick auf sozial-ökologische Investmentfonds handelt, ist Gegenstand des folgenden Abschnitts.

2.3.2 Informationsquellen privater Anleger

Informationen erhalten auf ihrem Weg über die Kommunikationsmedien zu den Empfängern ihre spezielle Ausgestaltung und Darbietung von den jeweiligen Informationssendern, die hier als Informationsquelle bezeichnet werden⁵³ Da annahmegemäß die Informationssuche hauptsächlich zu Beginn der Anlageentscheidung erfolgt und wesentlich zur Auswahl der Anlagealternativen beiträgt, ist die Art der **Informationsquelle** als ein wichtiger Einflussfaktor des privaten Anlageverhaltens aufzufassen. Generell lassen sich folgende Kategorien von Informationsquellen unterscheiden:⁵⁴

■ Neutrale, institutionalisierte Informationsquellen

Dieser Kategorie von Informationsquellen gehören Akteure an, die als neutrale Dritte keinen unmittelbaren kommerziellen Nutzen aus dem Einfluss der Informationen auf die Anlageentscheidung ziehen können. Hierzu zählen einerseits Institutionen mit einem speziellen Auftrag zur Information und Beratung, wie etwa die Stiftung Warentest mit ihrer Zeitschrift „Finanztest“ sowie Veröffentlichungen von Konsumentenvereinigungen und Verbraucherzentralen.

Zu verweisen ist andererseits auf „neutrale“ Wirtschaftsnachrichten und Berichterstattungen im Fernsehen sowie im Printbereich auf Wirtschaftszeitungen oder -zeitschriften, die in ihrem redaktionellen Teil Konsumenten bzw. Anleger über Produkte und Dienstleistungen unterrichten, ohne dabei primär deren Absatz beeinflussen zu wollen⁵⁵ Diese nicht-interessengebundenen Informationsquellen liefern häufig vergleichende Produktinformationen und erfüllen eine Art Korrekturfunktion, indem sie Maßstäbe zur Bewertung der anbieterseitigen Informationen bereit stellen und sich im Gegensatz zu Anbietern auf thematische Sachinformationen beschränken.⁵⁶

Darüber hinaus haben unabhängige Betreiber speziell im Hinblick auf sozial-ökologische Geldanlagen zahlreiche Informationsseiten im Internet eingerichtet, wie z.B. eco-reporter und oeko-invest, um diesbezüglich ausgerichtete Investoren bei ihrer Informationssuche und Anlageentscheidung zu unterstützen. Besonders hervorzuheben ist zudem das Engagement des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung der European Business School, welches im Rahmen des Ina-Projekts⁵⁷ „Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanz-

⁵² Vgl. Balz, B.-C. (1999), S. 50; Kuhlmann, E. (1970), S. 47; Oehler, A. (1995), S. 93.

⁵³ Vgl. Kuhlmann, E. (1970), S. 47.

⁵⁴ Vgl. im folgenden Kuhlmann, E. (1970), S. 53-62.

⁵⁵ Vgl. Oehler, A. (1995), S. 75.

⁵⁶ Vgl. Kuhlmann, E. (1970), S. 59; Oehler, A. (1995), S. 157-160.

⁵⁷ Das Ina-Netzwerk ist die zentrale Informations- und Kommunikationsplattform des Begleitprozesses zum BMBF-Förderschwerpunkt „Betriebliche Instrumente für nachhaltiges Wirtschaften“ (Ina); vgl. hierzu die Homepage <http://www.ina-netzwerk.de>.

märkte“ seit Februar 2003 unter www.nachhaltiges-investment.org ein Internet-Portal betreibt, das einen schnellen Zugriff auf vergleichende Fondsinformationen ermöglichen soll. Auf diesen Seiten finden interessierte Anleger nicht lediglich eine detaillierte und systematische Dokumentation über die in Deutschland, Österreich und der Schweiz zugelassenen Nachhaltigkeitsfonds, Research- und Rating-Agenturen, Nachhaltigkeitsindizes sowie über die darin vertretenen Unternehmen. Vielmehr können Anleger sich auch durch Angabe ihrer persönlichen Präferenzen die für sie geeigneten Fonds herausfiltern lassen.⁵⁸

■ **Neutrale, nicht institutionalisierte Informationsquellen**

Anleger sind zudem durch vielfältige Interaktionen mit ihrem sozialen Umfeld verbunden, das bei der Anlageentscheidung ebenfalls verhaltensbeeinflussend wirkt. Die Personen im sozialen Umfeld, d.h. Familie, Freunde, Bekannte, Kollegen, die im übrigen auch Anleger darstellen können, sind somit als weitere, einflussreiche Informationsquelle aufzufassen.⁵⁹ Bedeutsam ist hierbei, dass diese Personen i.d.R. nicht materiell motiviert sind und ihnen daher als Informationsquellen von vorneherein ein größeres Vertrauen als interessengebundenen Akteuren entgegengebracht wird.⁶⁰ Charakteristisch für den Informationsaustausch im sozialen Umfeld ist vor allem die persönliche, interpersonelle Kommunikation.

■ **Interessengebundene, institutionalisierte Informationsquellen**

Zu den interessengebundenen Informationsquellen gehören Personen und Institutionen, die selbst Anlageformen anbieten bzw. vermitteln, und daher ein Interesse an der Beeinflussung der Anleger durch die abgegebenen Informationen haben.⁶¹

Wichtig ist im Zusammenhang mit Investmentfonds, dass interessengebundene Informationsströme nicht isoliert vom Absatz zu betrachten sind, da die Information potenzieller Anleger meist parallel zu den Vertriebswegen verläuft und somit eng an diese gekoppelt ist. Die zentralen Akteure dieser Informationskategorie sind daher zum einen die Fondsgesellschaften (Kapitalanlagegesellschaften (KAG)) selbst, deren Absatz bisweilen über eine eigene Vertriebsorganisation einstufig geregelt ist und die in diesem Fall unmittelbar mit den Anlegern kommunizieren, z.B. über Fondsplattformen im Internet.⁶²

Weitaus häufiger ist der Vertrieb von Investmentfonds jedoch über das Filialnetz von Finanzintermediären organisiert, wie etwa Kreditinstitute, Versicherungen oder unabhängige Vermittler. So verkaufen die meisten Universalbanken aufgrund ihrer engen gesellschaftsrechtlichen Verflechtungen mit Kapitalanlagegesellschaften vorwiegend ihre „hauseigenen“ Produkte oder kooperieren andernfalls zur Erweiterung ihres Produktangebots mit fremden Investmentgesellschaften.⁶³

⁵⁸ Vgl. Ina-Netzwerk (2003), o.S.

⁵⁹ Vgl. Kuhlmann, E. (1970), S. 60.

⁶⁰ Vgl. Kaas, K.P. (1973), S. S. 54.

⁶¹ Vgl. Kuhlmann, E. (1970), S. 53.

⁶² Vgl. Schimansky, H.; Bunte, H.-J.; Lwowski, H.-J. (1997); S. 3006.

⁶³ Vgl. BVI (2003), o.S.; Schimansky, H.; Bunte, H.-J.; Lwowski, H.-J. (1997), S. 3006 sowie Thede, J. (1992), S. 64f. wonach ein Grossteil der Kapitalanlagegesellschaften überwiegend oder vollkommen im Eigentum von Kreditinstituten sind.

Aufgrund der infolge Erklärungsbedürftigkeit und Vertrauensempfindlichkeit bei sozial-ökologischen Fonds erforderlichen hohen Beratungsintensität vermögen Finanzdienstleister insbesondere über den persönlichen Kontakt der Kunden mit dem **Anlageberater** einen gravierenden Einfluss auf potenzielle Investoren auszuüben.⁶⁴ Zu diesem Ergebnis gelangen auch aktuelle Umfragen, denen zufolge für private Anleger Banken und Sparkassen – und hier insbesondere das Gespräch mit dem Anlageberater – als klassische Fonds-Vertriebswege und zugleich interessengebundene, institutionalisierte Informationsquellen noch immer eindeutig die größte Relevanz besitzen.⁶⁵ Trotz der Existenz einiger sozial-ökologisch orientierter Banken (Umweltbank, GLS) und Finanzdienstleister (z.B. die Versiko AG) können die klassischen Bank- und Sparkassenfilialen somit als Schlüssel für die Verbreitung sozial-ökologischer Fonds im deutschen Markt aufgefasst werden.

Abbildung 3 verdeutlicht die Strukturen in der Kommunikationsbeziehung der Akteure.

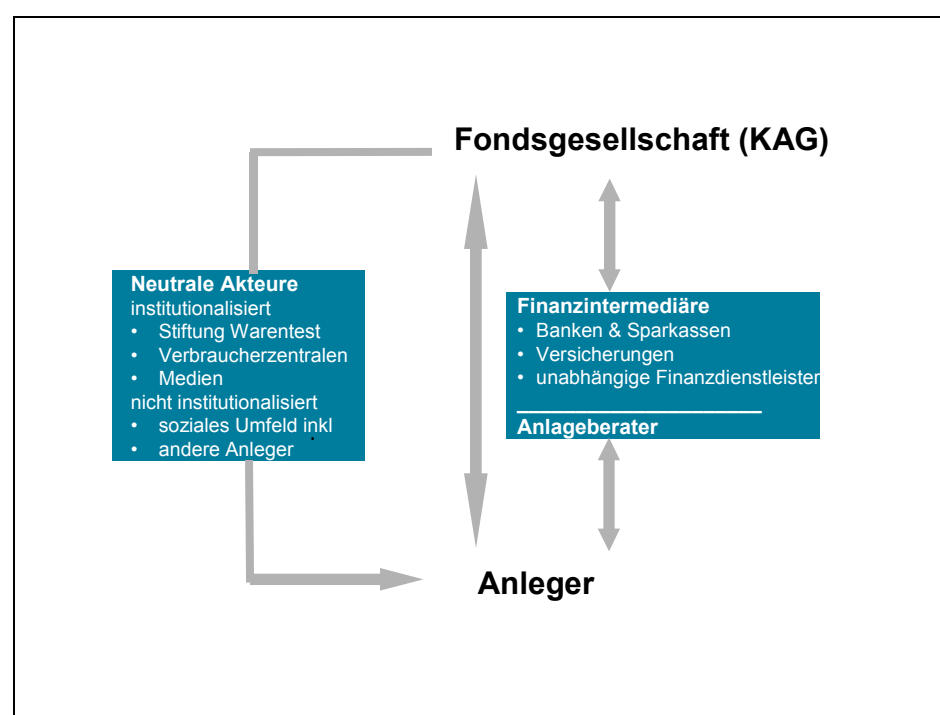


Abbildung 3: Die Akteure in der Kommunikationsbeziehung sozial-ökologischer Fonds

Aus der Abbildung wird ersichtlich, dass im Bereich der interessengeleiteten Fondskommunikation grundsätzlich zwischen zwei unterschiedlichen Informationsströmen differenziert werden kann. Zum einen findet ein Informationsaustausch zwischen den Fondsgesellschaften und den gegenüber Anlegern als Fondsmittler auftretenden Finanzintermediären statt.

⁶⁴ Vgl. bezüglich konventioneller Fonds Durstewitz, (1993), S. 197, der Anlageberater als „Dreh- und Angelpunkt im Netz der Kommunikationsaktivitäten“ bezeichnet; vgl. vertiefend Abschnitt 2.3.3..

⁶⁵ Vgl. z.B. Balz, B.-C.(1999), S. 51; Oehler, A. (1995), S. 75 sowie die Studie des BVI (2003), nach der im Jahr 2002 mit 74,2% der größte Vertriebsanteil beim Fonds-Absatz auf die Akteursgruppe der Banken, Sparkassen und Direktbanken entfiel, gefolgt von unabhängigen Vermittlern (11,47%) und Versicherungen (6,4%), während dem Direktvertrieb der Fondsgesellschaften lediglich 4,9% des gesamten Absatzvolumens zukamen

Zum anderen besteht eine Kommunikationsbeziehung gegenüber den Anlegern, die sozusagen als Endkunden bzw. finale Zielgruppe der Fondskommunikation zu betrachten sind. Die Kommunikation erfolgt dabei wie oben erwähnt entweder direkt von Seiten der Fondsgesellschaften oder aber – wie es aufgrund ihrer institutionellen Marktpräsenz meistens der Fall ist – über die zwischengeschalteten Finanzintermediäre. Auf genau diese anlegergerichtete Kommunikationsbeziehung sowie die sich dabei ergebenden Probleme und Anforderungen konzentrieren sich die weiteren Überlegungen, wohingegen der Informationsstrom zwischen den Fondsgesellschaften und Finanzintermediäre von der weiteren Betrachtung ausgeklammert wird. Wie jedoch im weiteren Verlauf der Arbeit zu erkennen sein wird, können ungeachtet dieser Schwerpunktsetzung anhand der Erkenntnisse auf dem von uns untersuchten Gebiet wichtige Rückschlüsse auch für diese Kommunikationsbeziehung gezogen sowie Handlungsbedarf verdeutlicht werden.

Der nun folgende Abschnitt geht näher auf das zentrale Instrument der anlegergerichteten, interessengebundenen Informationsvermittlung ein: das persönliche Beratungsgespräch.

2.3.3 Die Anlageberatung als zentrales Instrument der Fondskommunikation

Finanzintermediäre besitzen neben der Zusammenführung von Kapitalgebern und -nehmern die zentrale Aufgabe, mittels geeigneter kommunikativer Maßnahmen Informationsprobleme zu lösen, die aufgrund asymmetrischer Informationsverteilung auf dem Markt für Finanzanlagen bestehen.⁶⁶ Dabei kommt insbesondere der persönlichen Anlageberatung ein hoher Stellenwert unter den anbieterseitigen Kommunikationsinstrumenten sowie innerhalb der kundenseitigen Anlageentscheidung zu. Um eine in ökologischer, sozialer und ökonomischer Hinsicht optimale Anlageentscheidung zu treffen, müssten Anleger nämlich nicht nur über eine hohes Maß an Aktivierung verfügen, um die Vielzahl der zur Entscheidungsfindung notwendigen Informationen zu suchen und verarbeiten zu wollen bzw. zu können, sondern darüber hinaus auch über eine hohe Fachkompetenz, um die aufgenommenen Informationen zu bewerten, zueinander in Beziehung zu setzen und letztendlich zu einer erfolgsversprechende Entscheidung verdichten zu können. Sind diese Voraussetzungen nach Ansicht des Anlegers nicht erfüllt, so kann er eine Anlageberatung (z.B. bei seiner Hausbank) in Anspruch nehmen, um hierdurch das empfundene Defizit an eigener Aktivierung und vor allem Anlagekompetenz zufriedenstellend abzubauen und um eine Investitionsentscheidung treffen zu können, die seine Ziele bestmöglich realisiert.⁶⁷

Tatsächlich ist es in Anbetracht der Vielzahl von Anbietern und Fonds für durchschnittliche Investoren kaum möglich, sich einen vollständigen Marktüberblick zu verschaffen, da auch die eigenständige Informationssuche, zum Beispiel in der Fach- und Tagespresse oder im Internet, mit einem hohen Zeit- und Kostenaufwand verbunden ist.⁶⁸ Die infolge dieser Konstellation für den Kunden resultierenden Unsicherheiten sowie der annahmegemäß vorhandene Informationsvorsprung eines fachkundigen Anlageberaters stellen somit eine notwendige Voraussetzung für die Nachfrage nach Beratungsleistungen dar.⁶⁹

⁶⁶ Vgl. Severidt, K. (2000), S. 45 sowie Süchting, J.; Paul, S. (1998), S. 12f..

⁶⁷ Vgl. Holzapfel, B. (1998), S. 95.

⁶⁸ Vgl. Severidt, K. (2000), S. 45.

⁶⁹ Vgl. Hopf, M. (1983), S. 139.

Definiert wird Anlageberatung als „ (...) die Bereitstellung von Informationen und das Aussprechen von Empfehlungen an einen Kunden, der sich mit einer Anlageentscheidung konfrontiert sieht, unter Berücksichtigung seiner Ziele, Risikoeinstellung und persönlichen Lebensumstände.“⁷⁰ Sie stellt eine fachkundige, auf individuelle Anlegerverhältnisse zugeschnittene Informationsvermittlung und Bewertung von Anlagealternativen dar, die der Vorbereitung der kundenseitigen Investitionsentscheidung dient.⁷¹

Die Beratungsleistung geht somit über eine reine Informationslieferung hinaus.⁷² Vielmehr handelt es sich um einen Kommunikationsprozess, bei dem der Berater – z.B. durch das Aufzeigen von Konsequenzen oder das Angebot von Lösungsalternativen – die tatsächlichen Kundeninteressen und -bedarfe zu bestimmen hat.⁷³ Zudem umfasst Anlageberatung eine Beurteilung der Informationen hinsichtlich ihrer Relevanz für das konkrete Anlageproblem, so dass eine Selektion und Anpassung der Informationen an die Bedürfnisse des jeweiligen Kunden vorgenommen wird.⁷⁴ Wesentliche Aufgabe der Beratung ist es dabei, eine Übereinstimmung zwischen Kundenpräferenzen und den Charakteristika der Anlagealternativen herzustellen.⁷⁵ Dies erfordert vom Berater zunächst die Erhebung des konkreten Interessenprofils des Kunden, d.h. zum einen die Analyse der persönlichen Situation im Hinblick auf Anlageerfahrungen, finanziellen Verhältnissen und Risikobereitschaft sowie die mit der Investition verfolgten Ziele. Erst dann können die für das Treffen der Anlageentscheidung relevanten Informationen zur Verfügung gestellt werden.

⁷⁰ Severidt, K. (2000), S. 43.

⁷¹ Vgl. Oikonomou, A. (1999), S. 15.

⁷² Vgl. Preute, T. (2000), S. 16.

⁷³ Vgl. Preute, T. (2000), S. 235.

⁷⁴ Vgl. Severidt, K. (2000), S. 44.

⁷⁵ Vgl. Preute, T. (2000), S. 20.

▷ 3 Ziele der sozial-ökologischen Fonds-Kommunikation

3.1 Steigerung der Angebotstransparenz

Die Ergebnisse bisheriger Umfragen haben übereinstimmend ergeben, dass sozial-ökologische Geldanlagen weiterhin lediglich einer kleinen, wenn auch wachsenden Minderheit von potenziellen Investoren bekannt sind.⁷⁶ Gleichzeitig signalisieren jedoch weitaus mehr Personen ein Interesse an dieser Geldanlageform und würden sie gegenüber anderen Anlagemöglichkeiten stärker vorziehen, als das derzeitige, tatsächliche Investitionsverhalten vermuten ließe.⁷⁷ Da die Kenntnis des Fondsangebotes als **die** wesentliche Grundvoraussetzung für das Treffen von Anlageentscheidungen aufzufassen ist, kann hieraus gefolgert werden, dass über sozial-ökologische Fonds noch immer zu wenig informiert wird. Damit Investoren jedoch ihre bestehenden Präferenzen in „qualifiziertes Markthandeln“ umsetzen können, sollte ein grundlegendes Ziel der anbieterseitigen Fondskommunikation darin bestehen, Anleger zukünftig stärker als bisher auf die Existenz sozial-ökologischer Angebote aufmerksam zu machen und eine gezielte Anlegeraufklärung zu betreiben.⁷⁸

Notwendig ist dabei eine aktive, anbieterseitige Kommunikationspolitik direkt gegenüber potenziellen Anlegern in den allgemein zugänglichen Massenmedien (Fernsehen, Zeitschriften etc.), um diesen mehr oder weniger unaufgefordert die Informationen über sozial-ökologische Fonds zukommen zu lassen und hierdurch eine Nachfrage auszulösen. Auch eine Verstärkung öffentlichkeitswirksamer Maßnahmen, wie z.B. die Durchführung von Kundeninformationsveranstaltungen und Auditorien stellen sinnvolle Schritte zu einer breiten Aufklärung der Anleger dar.⁷⁹

⁷⁶ Vgl. hierzu die Ergebnisse der repräsentativen Privatanlegerbefragung von imug/muk (2001), S. 11f., nach der nur 34% der befragten Personen sozial-ökologische Geldanlagen allgemein und lediglich 4,3 % (ungestützt) und 16,5 % (gestützt) speziell Investmentfonds kannte.

⁷⁷ Vgl. z.B. Deltalloyd (2003), o.S. sowie zur Diskrepanz zwischen dem potenziellen Interesse an sozial-ökologischen Fonds und der bisher erschlossenen Anlegergruppe imug/muk (2001), S. 14f..

⁷⁸ Nach einer Studie von Kothés Klewes sehen darin 90% aller befragten Führungskräfte aus Wirtschaft, Politik und Medien die wesentliche Voraussetzung für den Erfolg sozial-ökologischer Kapitalanlagen; vgl. Kothés Klewes (2001), S. 9.

⁷⁹ Vgl. hierzu das Beispiel der Bank SEB, die 2002 eine PR-Offensive „Investments mit Umweltrendite“ durchführte; vgl. Thome, P. (2003), S. 18.

3.2 Steigerung der Qualitätstransparenz

Trotz der gemessen am gesamten Anlagevolumen eher untergeordneten Bedeutung sozial-ökologischer Fonds hat sich der Markt für diese Anlageform in den letzten Jahren besonders dynamisch entwickelt, was sich auch in der Erhöhung des Fondsangebots widerspiegelt: So hatten sich bis 2002 im deutschsprachigen Raum bereits etwa 70 Publikumsfonds etabliert, die ihr Vermögen von ca. 2,6 Mrd. Euro nach sozial-ökologischen Kriterien anlegten.⁸⁰ Eine Konsequenz dieses „Angebotsdschungels“ ist jedoch, dass die Fonds einander auf dem ersten Blick sehr ähneln und ihre Differenzen für private Anleger nur schwer nachzuvollziehen sind.⁸¹ Bei einer näheren Analyse der Fonds werden allerdings bisweilen derart beträchtliche Unterschiede hinsichtlich der angewandten Einzelkriterien und Bewertungskonzepte evident, dass man nur auf einer sehr abstrakten Ebene von **einem** sozial-ökologischen Investmentstil sprechen kann.⁸²

In Kombination mit den bereits erwähnten Vertrauenseigenschaften fällt es hierdurch gerade unerfahrenen Anlegern zunehmend schwerer, sich eine Übersicht über die am Markt erhältlichen Produkte und deren Qualität zu verschaffen.

Verbraucherschützer befürchten daher, dass unseriöse Anbieter die Vielfalt ausnutzen könnten, um Produkte im Sinne von „Pseudo-Nachhaltigkeitsfonds“ auf den Markt zu bringen, mit der Absicht, gutgläubige Anleger zu täuschen, indem z.B. Fondsmanager gegen die selbst gesetzten Anlagekriterien verstoßen und in Werte investieren, die mit dem sozial-ökologischen Anspruch unvereinbar sind.⁸³

Begünstigt wird diese Problematik v.a. dadurch, dass Anleger über portfolioverändernde Transaktionen i.d.R. nicht laufend, sondern lediglich stichtagsbezogen informiert werden und somit die Transparenz bei Investmentfonds im Hinblick diesbezügliche Vorgänge grundsätzlich geringer als bei Direktanlagen einzustufen ist.⁸⁴

Folglich bestehen gerade bei Fondsinvestments Gefahren hinsichtlich einer Täuschung und Irreführung in Bezug auf die sozial-ökologischen Portfolioeigenschaften sowie Möglichkeiten zum Ausnutzen von Interpretationsspielräumen seitens des Fondsmanagement.⁸⁵ Als kontraproduktiv wird in diesem Zusammenhang auch die nahezu willkürliche Betitelung von Fonds mit wohlklingenden Begriffen gesehen⁸⁶, deren Verwendung keineswegs verbindlich

⁸⁰ Vgl. imug (2002), S. 8.

⁸¹ Vgl. Börsenkurier (2002), o. S..

⁸² Vgl. von Flotow, P.; Häßler, R.; Hochfeld, C., Graulich, K. (2003), S. 19 sowie Möhrle, P. (2002), S. 11, der ebenfalls auf die nuancenartigen bis starken Unterschiede hinweist.

⁸³ Vgl. Bundesverband Verbraucherinitiative (2002); Siegmann, K. A. (2000), o. S..

⁸⁴ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 56f..

⁸⁵ Vgl. Bundesverband Verbraucherinitiative (2002), S. 1.

⁸⁶ Vgl. Deutsches Aktieninstitut (Hrsg.) (2003), S. 16; Beispiele für die Namensvielfalt sind u.a. „Öko-Leader-Fonds“, „Öko-Pionier-Fonds“, „Postbank Dynamik Vision“, „Auxvita Portfolio-Nachhaltigkeitsfonds“, „Kepler Sustainability Klassik ÖkoTrends“, „Sarasin-FairInvest-Universal-Fonds“, „ValueSar Equity“, „Sustainable Water Fund“, „BVG Oeko 3“ etc.; eine

definiert ist, sondern v.a. positive Assoziationen bei den umworbenen Anlegern zu wecken beabsichtigt.⁸⁷ Die Bezeichnungen der Fonds spiegeln somit häufig nicht deren faktischen Leistungsumfang wider.⁸⁸

Zur Erzielung einer positiven Marktentwicklung ist es daher unerlässlich, dass Anbieter sich künftig in der Fondskommunikation um mehr Qualitätstransparenz bemühen, d.h. für Transparenz hinsichtlich des Wahrheitsgehalts der ausgelobten sozial-ökologischen Fondseigenschaften sorgen.⁸⁹

Es muss zum einen Klarheit darüber hergestellt werden, ob ein Fonds bzw. die darin enthaltenen Unternehmen auch tatsächlich das leisten, was Anlagekriterien und Namensgebung dem Verbraucher suggerieren und zum anderen, ob dies mit den individuell unterschiedlichen Präferenzen und Ansprüchen übereinstimmt, die ein Anleger in sozial-ökologischer Hinsicht an sein Investment stellt⁹⁰ So ist es z.B. höchst fraglich, ob sich Anleger wirklich über die Ansätze, Kriterien und Strukturen der in den letzten Jahren entstandenen und mittlerweile in die Kritik geratenen Indices im Klaren sind. So geben z.B. der Dow Jones Sustainability Group Index (DJSGI) und der Financial Times Stock Exchange FTSE4Good vor, eine Auswahl „nachhaltiger“ Unternehmen bereits überprüft und nach bestimmten Kriterien selektiert zu haben, so dass sich Fondsmanager beim „Stock Picking“ sorglos und unreflektiert am Anlageuniversum des jeweiligen Index orientieren können. Ein heikel einzuschätzender Aspekt hierbei ist jedoch, dass, wenn auf diese Weise für einen Index und darauf aufbauende Fonds geworben wird, Verbraucher erwartungsgemäß davon ausgehen, dass die ausgewählten Unternehmen „absolut“ positive Beiträge zur nachhaltigen Entwicklung erbringen und nicht etwa, dass es sich hierbei lediglich um die weniger schlechten unter den problematischen Anbietern handelt. Genau diesen Ansatz verfolgt jedoch der DJSGI, der nach dem „best-in-class“-Prinzip jeweils die Branchenbesten auswählt, weshalb auch die Automobil-, Tabak- und Rüstungsindustrie durchaus mit „nachhaltigen“ Unternehmen vertreten sein können.⁹¹

Um Irreführungen sowie falsche Vorstellungen der Anleger zu vermeiden und Vertrauen in die Glaubwürdigkeit des Fonds aufzubauen, ist es daher zukünftig nicht nur vor dem Hintergrund vereinzelter dubioser Anbieter unerlässlich, gegenüber Investoren in der Werbung und im Beratungsgespräch deutlich offen zu legen, nach welchen ökologischen oder sozialen Strategien, Kriterien und Verfahren zur Unternehmensbewertung bei dem jeweiligen Investment vorgegangen wird und wie diese z.B. im Vergleich mit anderen Strategien und Kriterien zu bewerten sind.

Übersicht mit weiteren Namen diesbezüglicher Fonds findet sich unter http://www.eco-reporter.de/index.php?action=,89,,83,,_r2.2__ sowie <http://www.nachhaltiges-investment.org/>.

⁸⁷ Vgl. Bundesverband Verbraucherinitiative (2002), S. 2.

⁸⁸ So ist z.B. bei dem Fonds „Ökovicision“ anhand des Namens nicht erkennbar, dass durchaus auch soziale Kriterien Berücksichtigung finden.

⁸⁹ Vgl. Hansen, U.; Schoenheit, I. (2001), S. 26.

⁹⁰ Vgl. Bundesverband Verbraucherinitiative (2002), S. 2; Öko-Institut e.V. (2000), S. 40; vgl. auch Lübcke, V. (2001), o. S., der den FTSE4Good sogar als „Mogelpackung“ bezeichnet.

⁹¹ Vgl. hierzu sowie zu weiteren Kritikpunkten an Nachhaltigkeitsindizes Verbraucherinitiative (2002), S. 5f..

3.3 Bedarfsweckung

Die Generierung von Angebots- und Qualitätstransparenz vor dem Hintergrund einer beabsichtigten Deckung des bereits bestehenden, anlegerseitigen Bedarfs stellt zwar eine notwendige, jedoch keine hinreichende Bedingung für eine stärkere Nachfrage nach sozial-ökologischen Fonds dar. So kann z.B. angesichts der Vielfalt der am Markt erhältlichen Investmentfonds davon ausgegangen werden, dass sich bei manchen Anlegerkreisen die bloße Kenntnis über das Vorhandensein eines sozial-ökologischen Angebots noch nicht als ausschlaggebend für eine tatsächliche Investitionsentscheidung erweist.

In Anbetracht dessen, dass Kundeninteressen jedoch einer Beeinflussung und Veränderung zugänglich sind,⁹² sollte ein weiteres Ziel der Kommunikation daher auch in einer Bedarfsweckung im Sinne einer sukzessiven Umorientierung von bisher nicht erschlossenen Anlegergruppen bestehen. Dies umfasst insbesondere eine stärkere, über das Schaffen von Transparenz hinausgehende Aktivierung und bewusste Lenkung der Nachfrage auf das sozial-ökologische Fondssortiment. Ziel ist es dabei, den bei potenziellen Anlegern oftmals nur latent vorhandenen Bedarf nach sozial-ökologischen Anlagemöglichkeiten erstmalig zu wecken oder gegebenenfalls zu intensivieren.⁹³ Damit verbunden ist die Anregung zu einer Bedarfsreflexion, d.h. einer gedanklichen Auseinandersetzung des Investors mit dessen Werthaltungen und Anlagezielen, um dadurch den Bedarf des Anlegers herauszukristallisieren.⁹⁴

⁹² Vgl. Preute, T. (2000), S. 235.

⁹³ Bedarf kann hierbei aufgefasst werden als die an bestimmten Wirtschaftsgütern konkretisierten Bedürfnisse, d.h. als eine objektorientierte Handlungsabsicht, die angesichts verfügbarer Kaufkraft sowie eines attraktiven Angebots zu einer marktwirksamen Nachfrage führen kann; vgl. Diller, H. (2001a), S. 129 sowie Scherhorn, G. (1959), S. 89.

⁹⁴ Vgl. zu Produktberatung Kuhlmann, E. (1990), S. 323.

▷ 4 Befragung zu den anbieterseitigen Kommunikationsaktivitäten für sozial-ökologische Fonds

4.1 Aufbau und Vorgehensweise

Nachdem zunächst von theoretischer Seite Klarheit in Bezug auf die wesentlichen Merkmale, Ziele und Instrumente der sozial-ökologischen Fondskommunikation geschaffen worden ist, soll der folgende Abschnitt einen Überblick über die derzeit für sozial-ökologische Investmentfonds praktizierte Marktkommunikation gewähren.

Zu diesem Themenkomplex haben wir 45 Finanzdienstleister ermittelt, die mindestens einen sozial-ökologischen Fonds im Angebot haben und diesen am deutschen Markt anbieten. Es handelt sich dabei um 29 konventionelle sowie 16 sozial-ökologische Finanzdienstleister, die als Banken, unabhängige Finanzdienstleister oder als Fondsgesellschaften in direktem Kontakt mit privaten Endkunden stehen.⁹⁵

Der für die Untersuchung entwickelte **Fragebogen zu den anbieterseitigen Kommunikationsaktivitäten**⁹⁶ wurde anschließend per E-mail verschickt und auf dem gleichen Weg beantwortet. Insgesamt konnte ein Rücklauf von 27 Fragebögen, d.h. 60%, realisiert werden. Bei den antwortenden 17 konventionellen Finanzdienstleistern (59% Rücklauf) handelt es sich um die Allianz (bzw. DIT), Commerzbank, Crédit Suisse, den Bundesverband der Volks- und Raiffeisenbanken, DZ Capital, Ferrie Fonds, First Discount Brokerage, Gerling, HypoVereinsbank, Pictet, Postbank, Sarasin, SEB, Skandia, UBS sowie Union Investment. Von den sozial-ökologischen Finanzdienstleistern haben 10 Unternehmen unseren Fragebogen beantwortet, was einer Rücklaufquote von 63% entspricht. Hierbei handelt es sich um Eco-Best-Invest, Konsens, Murphy & Spitz, Öko-Finanz Schönau, Pro Vita, SAM (Sustainable Asset Management), Securvita, Umweltfinanz, die Umweltbank sowie Versiko.

⁹⁵ Für die in dieser Befragung vorgenommene Unterscheidung in konventionelle und sozial-ökologische Finanzintermediäre ist maßgeblich, welchen Anteil die angebotenen sozial-ökologischen Fonds am gesamten anbieterseitigen Fondssortiment haben. Diejenigen Finanzdienstleister, die überwiegend oder ausschließlich solche Produkte vertreiben, haben wir im folgenden als sozial-ökologisch bezeichnet, während die Akteure, die neben ihren herkömmlichen Fonds u.a. auch sozial-ökologische Fonds anbieten, zu den konventionellen Anbietern gezählt werden.

⁹⁶ Der Fragebogen ist dem Anhang zu entnehmen.

4.2 Zentrale Ergebnisse der Befragung

4.2.1 Verbreitung und Gründe für eine aktive Kommunikation für sozial-ökologische Fonds

Zentral erscheint zunächst die grundlegende Frage, wie viele der befragten Finanzdienstleister zur Zeit eine aktive Kommunikation für sozial-ökologische Fonds betreiben, d.h. eine Kommunikation, bei der die Initiative vom Finanzdienstleister (= Informationssender) ausgeht und die somit nicht als Reaktion auf eine Anfrage seitens der Anleger (= Adressaten) erfolgt. Hierbei gaben zunächst insgesamt 85% bzw. 23 von den 27 teilnehmenden Finanzmarktakteuren an, mit Endkunden bereits aktiv über sozial-ökologische Fonds zukommunizieren. Während dies naheliegender Weise alle sozial-ökologischen Finanzdienstleister von sich sagten, haben es von den konventionellen Finanzdienstleistern 76,5% bejaht. Die Frage nach den Gründen, weshalb sich die besagten Akteure zu einer solchen Kommunikation entschlossen haben, erbringt folgendes Ergebnis (vgl. Abbildung 4):

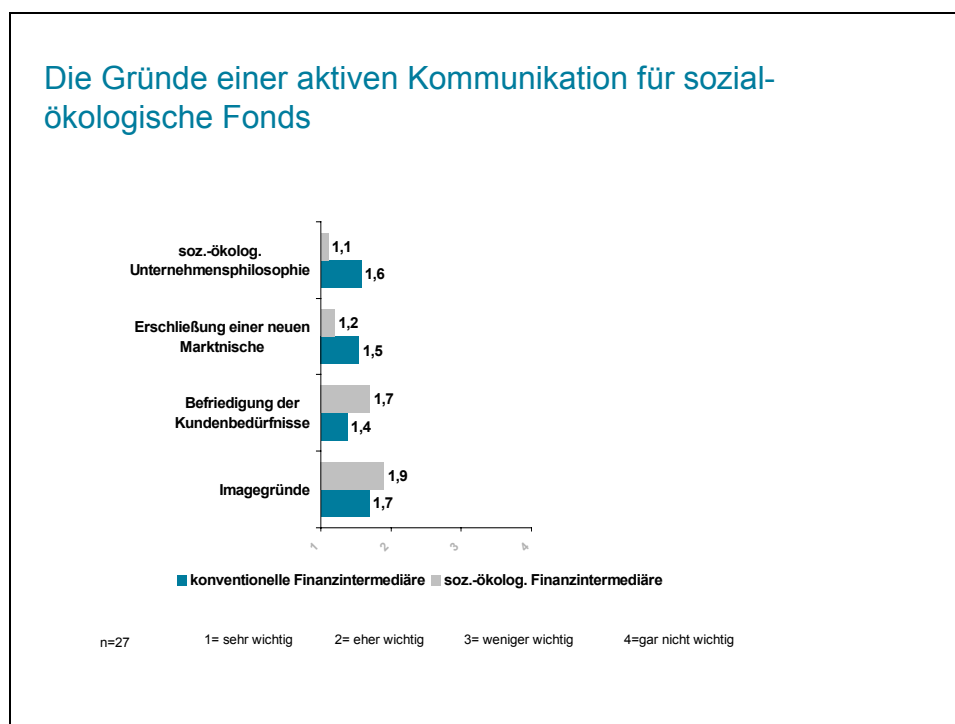


Abbildung 4: Die Gründe einer aktiven Kommunikation für sozial-ökologische Fonds

Wie aus der Abbildung hervorgeht, wird insgesamt allen zur Beantwortung vorgegebenen Kommunikationsgründen eine relativ hohe Wichtigkeit zugesprochen.

Während sich sozial-ökologisch orientierte Finanzdienstleister jedoch insbesondere aufgrund ihrer speziellen Unternehmensphilosophie sowie zur Erschließung einer neuen Marktnische bzw. neuer Kundensegmente zu einer solchen Kommunikation entschließen, stehen für kon-

ventionelle Finanzdienstleister eher die Befriedigung bestehender Kundenbedürfnisse, wiederum die Erschließung einer neuer Marktnische sowie Imageaspekte im Vordergrund.

4.2.2 Anbieterseitig genutzte Kommunikationsinstrumente

Anknüpfend an Abschnitt 2.3.3 stellt sich weiterhin die Frage, wie Finanzintermediäre die Kommunikation für sozial-ökologische Fonds umzusetzen gedenken, d.h. welcher Kommunikationsinstrumente sie sich hierzu vorwiegend bedienen. Dabei ergibt sich folgendes Bild (vgl. Abbildung 5):

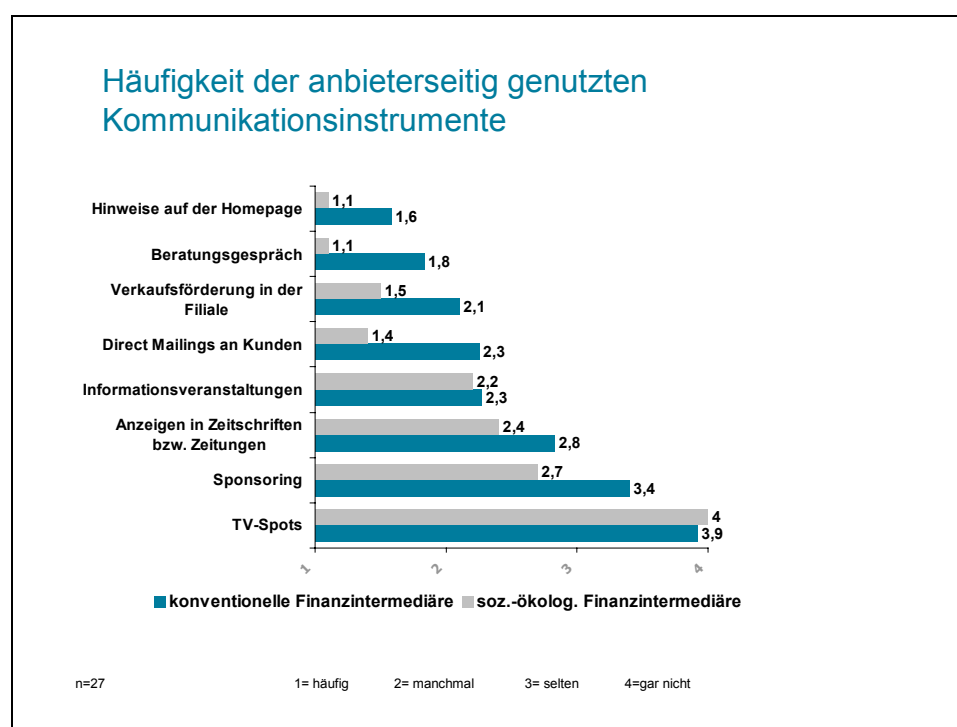


Abbildung 5: Häufigkeit der anbieterseitig genutzten Kommunikationsinstrumente

Die am häufigsten genutzten Kommunikationsmedien stellen eindeutig die eigene Homepage sowie das persönliche Beratungsgespräch dar, gefolgt von Verkaufsförderungsmaßnahmen in der Filiale sowie Direct Mailings an Kunden. Demgegenüber scheinen Anzeigen in Zeitschriften oder Zeitungen zu sozial-ökologischen Fonds insbesondere bei den konventionellen Anbietern lediglich selten Einsatz zu finden. Die geringste Bedeutung bei der Fondskommunikation sprechen die befragten Akteure dem Medium Fernsehen zu.

Da das Beratungsgespräch bei allen Finanzdienstleistern den Status eines sehr wichtigen Kommunikationsinstruments besitzt, sollte angenommen werden, dass dementsprechend große Investitionen in die Kompetenz und Motivation der Anlageberater getätigt werden. Tatsächlich erhalten die Anlageberater der sozial-ökologischen Finanzdienstleister allesamt entsprechende Fortbildungen, während es nach Angaben der konventionellen Anbieter 67 % sind, die speziell in Bezug auf sozial-ökologische Fonds geschult werden. Die Frage, ob die Finanzdienstleister ihre Anlageberater ausdrücklich motivieren, aktiv sozial-ökologische Fonds anzubieten, haben 64 % der konventionellen Anbieter bejaht (Abbildung 6).

Schulung und Motivation der Anlageberater im Hinblick auf sozial-ökologische Fonds

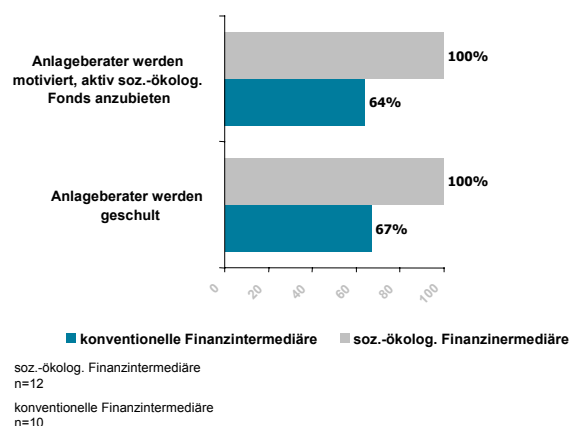


Abbildung 6: Schulung und Motivation der Anlageberater im Hinblick auf sozial-ökologische Fonds

4.2.3 Probleme bei der Kommunikation sozial-ökologischer Fonds

In Abschnitt 2.2 ist auf die besonderen Merkmale sozial-ökologischer Fonds sowie die hierdurch bedingten kommunikationspolitischen Konsequenzen eingegangen worden. Daran anknüpfend haben wir uns auch bei den befragten Finanzintermediären nach den von ihnen bei der Kommunikation wahrgenommenen Problemen erkundigt.

Insgesamt ist zu erkennen, dass die konventionellen Finanzdienstleister die aufgeführten Probleme im Zusammenhang mit der Kommunikation für sozial-ökologische Fonds durchgängig in einer weitaus stärkeren Ausprägung als ihre sozial-ökologisch orientierten Wettbewerber wahrnehmen (vgl. Abbildung 7). Die relative Bedeutung dieser Schwierigkeiten wird jedoch nahezu konform eingeschätzt. So erachten z.B. beide Anbietergruppen anlegerseitige Vorbehalte hinsichtlich Rendite und Risiko als das Hauptproblem bei der Kommunikation. Obgleich das Glaubwürdigkeitsproblem auf Platz zwei der Relevanzskala rangiert, wird diese Problematik – ebenso wie die hohe fondsspezifische Erklärungsbedürftigkeit – von den sozial-ökologischen Finanzdienstleistern als nicht sonderlich gravierend empfunden. Auch fehlendes anlegerseitiges Interesse oder mangelnde Motivation der Anlageberater werden als weniger zutreffende Sachverhalte erachtet.



Abbildung 7: Anbieterseitig wahrgenommene Probleme bei der Kommunikation für sozial-ökologische Fonds

4.2.4 Der anlegerseitige Informationsbedarf in Bezug auf sozial-ökologische Fonds

Um die Effektivität der anbieterseitigen Kommunikationsmaßnahmen gewährleisten zu können, besteht eine grundlegende Voraussetzung darin, den Informationsbedarf der Anleger zu kennen und zu wissen, auf welchen Gebieten besonders intensiv informiert werden sollte. In diesem Zusammenhang stellt sich daher die Frage, in welchen thematischen Bereichen die Fondsanbieter bereits einen deutlichen Informationsbedarf wahrgenommen haben.

Wie aus Abbildung 8 ersichtlich wird, schätzen die Fondsanbieter den anlegerseitige Bedarf an Information und Beratung grundsätzlich auf nahezu allen Themengebieten des sozial-ökologischen Investment als sehr groß bis groß ein. Hierbei besteht ein klar dominierender Bedarf sowohl nach Finanzinformationen als auch nach Informationen über die Anlagekriterien, gefolgt von Informationen über die Fondszusammensetzung sowie Informationen zur Herstellung von Glaubwürdigkeit.

Auffällig ist jedoch, dass die befragten sozial-ökologischen Finanzdienstleister verglichen mit ihren konventionellen Wettbewerbern Informationen bezüglich des Research eine deutlich geringere Relevanz zuschreiben. Fraglich bleibt hierbei, ob diese Aussage auf realen Erfahrungen aus der sozial-ökologischen Beratungspraxis beruhen oder es sich hierbei um eine Fehleinschätzung des tatsächlichen Bedarfs handelt.

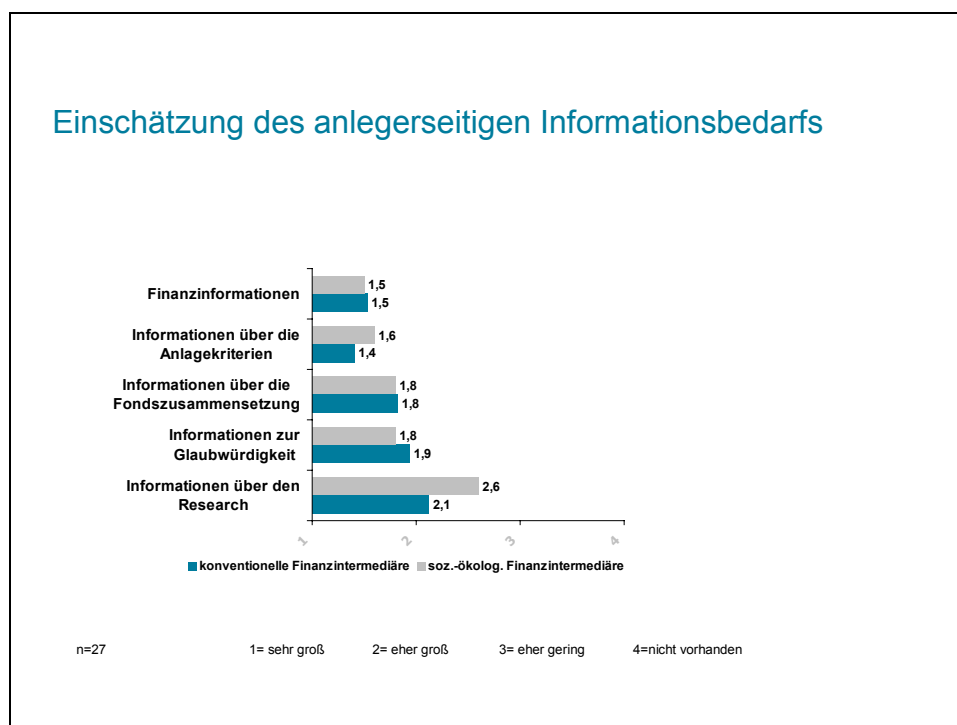


Abbildung 8: Einschätzung des anlegerseitigen Informationsbedarfs

4.2.5 Zukünftige Marktentwicklung und geplante Kommunikationsmaßnahmen

Neben diesen Erkenntnissen zur derzeitigen Marktkommunikation für sozial-ökologische Fonds haben wir die befragten Finanzdienstleister zudem um eine Einschätzung der zukünftigen Marktentwicklung gebeten und uns nach absehbaren Vorhaben zum Ausbau der Kommunikationsaktivitäten erkundigt.

Dabei zeigt sich, dass die Marktentwicklung von nahezu allen Anbietern positiv beurteilt wird. So vertreten die meisten der sozial-ökologischen Finanzdienstleister die Ansicht einer sehr guten Entwicklungschance, während die konventionellen Anbieter bis auf wenige Ausnahmen immerhin eine eher gute Marktentwicklung prognostizieren (vgl. Abbildung 9).

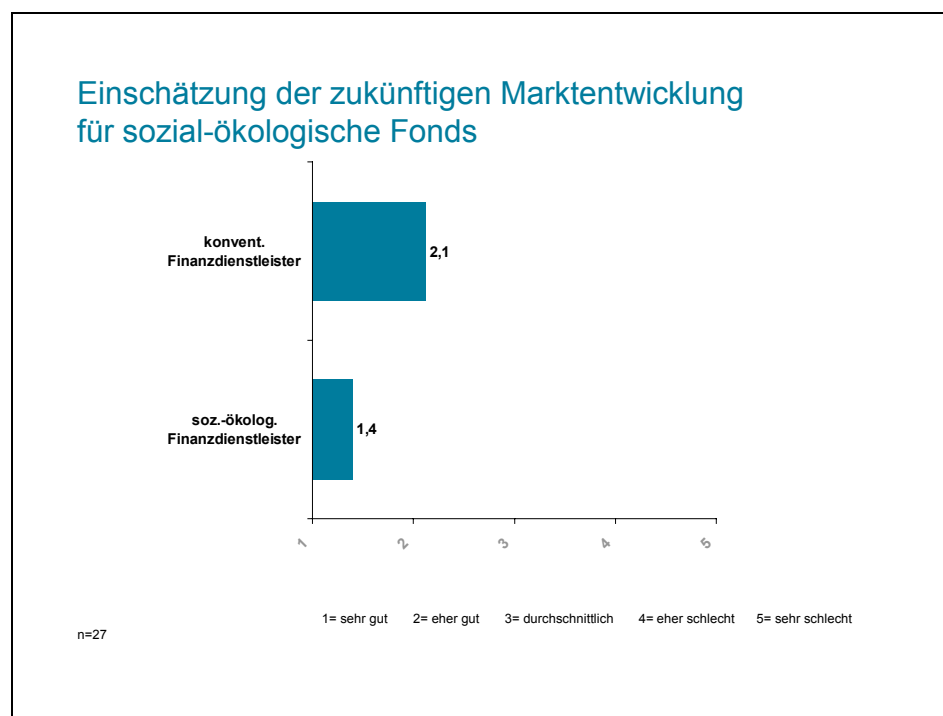


Abbildung 9: Einschätzung der zukünftigen Marktentwicklung für sozial-ökologische Fonds

Zur Erläuterung dieser positiven Einschätzung geben die Finanzdienstleister im offenen Teil der Frage an, dass Anleger durch die politische und wirtschaftliche Situation zunehmend kritischer gegenüber Unternehmen eingestellt und daher sensibilisiert für sozial-ökologische Themen sind. Zudem werden Anleger in Zukunft auch aus ökonomischen Gründen ein höheres Bedürfnis nach Transparenz über die Verwendung ihrer investierten Mittel haben und in schwierigen Börsenzeiten nach Anlagealternativen suchen, die bei einer attraktiven Wertentwicklung gleichzeitig einen sozial-ökologischen Zusatznutzen erzielen können.

Einige wenige kritische Stimmen weisen allerdings darauf hin, dass eine positive Entwicklung des Marktes entscheidend davon abhängt, inwiefern die großen „Player“ unter den Finanzdienstleistern das Thema sozial-ökologische Fonds künftig aufgreifen werden. Auch geben manche konventionelle Finanzdienstleister zu bedenken, dass trotz einer allmählichen Sensibilisierung der Anleger deren Augenmerk noch eindeutig auf Rendite- und Sicherheitsaspekten liegt und sozial-ökologische Geldanlagen nur im Falle einer mit herkömmlichen Fonds vergleichbaren Wertentwicklung von Investoren vorgezogen werden.

Trotz der insgesamt positiven Bewertung des künftigen Marktpotenzials geben jedoch nur 35% der konventionellen Finanzdienstleister an, einen Ausbau der Kommunikationsmaßnahmen für sozial-ökologische Fonds zu planen. Von den sozial-ökologischen Finanzdienstleistern ziehen 40% eine Intensivierung ihrer bisherigen Kommunikation in Betracht (vgl. Abbildung 10).

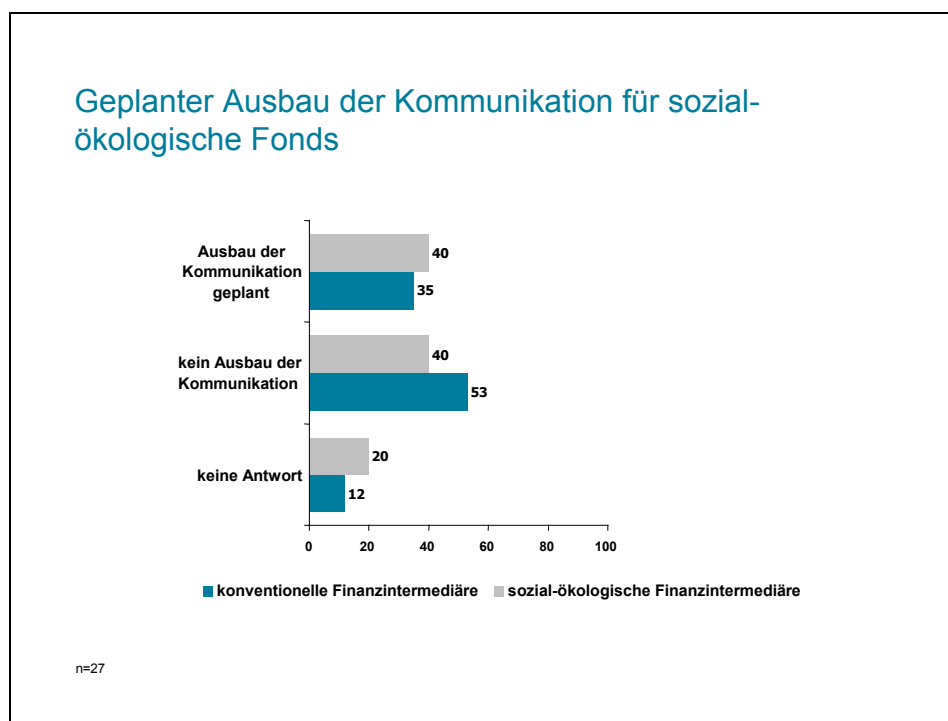


Abbildung 10: Geplanter Ausbau der Kommunikation für sozial-ökologische Fonds

Die im offenen Fragenteil von den Finanzdienstleistern genannten Erweiterungsmöglichkeiten umfassen vor allem den Einsatz von quartalsweise erscheinenden Newslettern, die Intensivierung von Vertriebsaktionen (z.B. Direct Mailings), Anzeigen und Werbebeilagen in Zeitschriften sowie die Bereitstellung ausführlicherer Informationen im Internet, z.B. auf der eigenen Homepage oder auf sozial-ökologischen Fondsplattformen (z.B. eco-reporter).

Aufgabe des nun folgenden fünften Kapitels ist es, vor dem Hintergrund der zuvor erörterten Eigenschaften und Besonderheiten sozial-ökologischer Fonds idealtypische Anforderungen an deren Kommunikation zu formulieren. Angesichts der in der vorangegangenen Befragung erneut bekräftigten, zentralen Bedeutung des persönlichen Beratungsgesprächs werden wir die nachstehenden Ausführungen auf dieses Kommunikationsinstrument fokussieren, zumal die dem Handel mit Finanzprodukten zugrunde liegenden Informationspflichten kaum sozial-ökologische Aspekte erfassen.⁹⁷

⁹⁷ Vgl. Kahlenborn, W.; Kraemer, R. (1999), S. 18.

▷ 5 Anforderungen an die Beratung zu sozial-ökologischen Investmentfonds

Aufgrund des allgemein geringen Bekanntheitsgrads sozial-ökologischer Fonds erscheint es aus Sicht der Fondsanbieter erforderlich, potenzielle Anleger zunächst grundsätzlich bezüglich der Möglichkeit zur Integration sozial-ökologischer Aspekte bei der Geldanlage zu sensibilisieren und im weiteren die spezifischen Eigenschaften der jeweiligen Fonds durch entsprechende Kommunikationsaktivitäten darzulegen.⁹⁸ Die Kompetenz des Beratungspersonals bestimmt sich dabei zum einen durch das für die Entscheidungssituation relevante Fachwissen, das sich wiederum aus dem funktionalen Verständnis des Anlageproduktes und dem aktuellen Wissen zusammensetzt, sowie zum anderen durch gewisse gestalterische Fähigkeiten, wie z.B. eine verständliche Ausdrucksweise zur Vermittlung dieses Fachwissens.⁹⁹ Aus diesem Grund werden im folgenden sowohl Kriterien in Bezug auf inhaltliche als auch in Bezug auf gestalterische Anforderungen an das Beratungsgespräch formuliert.

5.1 Inhaltliche Kriterien

Zur Analyse sozial-ökologischer Fonds erscheint es zweckmäßig, bei den inhaltlichen Kriterien zwischen konventionellen Informationen und sozial-ökologischen Informationen zu differenzieren. Zu der Kategorie der konventionellen Informationen zählen diejenigen, die generell auch für Fonds ohne sozial-ökologische Ausrichtung von Bedeutung sind. Die Kategorie der sozial-ökologischen Informationen hingegen beinhaltet spezifische, explizit nur im Zusammenhang mit sozial-ökologischen Fonds auftretende Informationen, die den beschriebenen Besonderheiten und Eigenschaften sozial-ökologischer Fonds Rechnung tragen.

5.1.1 Konventionelle Informationen in Bezug auf sozial-ökologische Fonds

5.1.1.1 Konventionelle Informationen zur Anlagestrategie

Die konventionelle Anlagestrategie definiert die Rahmenbedingungen bzw. die Schwerpunkte für das Investment eines Fonds unter klassischen Gesichtspunkten. Grundsätzlich ist zunächst von Bedeutung, in welche **Wertpapierart** schwerpunktmäßig investiert wird. Hierbei kann zwischen Aktien-, Renten- und Mischfonds unterschieden werden.¹⁰⁰ Während Aktienfonds überwiegend in Anteilsscheine von Unternehmen investieren und Rentenfonds sich sinngemäß auf den Erwerb von Rentenpapieren beschränken, findet bei Mischfonds eine

⁹⁸ Vgl. Wolff, H. (1995), S. 246.

⁹⁹ Vgl. Holzapfel, B. (1998), S. 96f..

¹⁰⁰ Vgl. z.B. imug (2003), S. 13.

ungefähr gleichgewichtige Aufteilung des Fondsvermögens auf diese beiden Wertpapiergattungen statt. Bei den in Deutschland angebotenen sozial-ökologischen Fonds handelt es sich zu 78% um reine Aktienfonds.¹⁰¹

Weiterhin ist von Bedeutung, ob das Fondsvermögen ohne eine Begrenzung auf bestimmte **Branchen** breit gestreut ist oder ob sich der Fonds auf bestimmte Ausschnitte des Aktienmarktes konzentriert, wie z.B. auf ausgewählte Industriezweige oder Wirtschaftssektoren (Energie, Rohstoffe oder Technologie). Von Interesse ist in diesem Zusammenhang auch die jeweilige Branchenstruktur, d.h. die prozentuale Aufteilung und Darstellung der Branchen, in die investiert wurde.

Von Relevanz ist zudem auch der **geographische Anlagehorizont** von Investmentfonds. Hierbei ist zum einen zwischen Fonds zu unterscheiden, die nur in Wertpapiere investieren, deren Emittenten in einem bestimmten Land ihren Sitze haben (sog. Länderfonds). Zum anderen existieren auch Fonds, die nur Anlagewerte bestimmter Regionen enthalten (Regionenfonds), zum Beispiel aus Europa, Nordamerika. Weit verbreitet sind darüber hinaus internationale Fonds, die an den weltweiten Kapitalmärkten anlegen.

Ein wichtiges Differenzierungsmerkmal ist ferner, ob es sich bei den **Anlageobjekten** aufgrund ihrer allgemein anerkannten Qualität um großkapitalisierte Standardwerte handelt (sog. „blue chips“) oder aber um kleinkapitalisierte Nebenwerte, d.h. Aktien mittlerer und kleinerer Unternehmen („small- und midcaps“).

5.1.1.2 Finanzinformationen

Ähnlich wie bei konventionellen Fonds sind ebenso bei sozial-ökologischen Fonds die klassischen Finanzinformationen von hoher Bedeutung bei der Kommunikation mit den Anlegern und dies nicht zuletzt deshalb, weil viele Anleger prinzipienorientiertes Investment fälschlicherweise noch immer mit einem automatischen Renditeverzicht gleichsetzen und daher von einem solchen Investment Abstand nehmen.¹⁰² Aus diesem Grund sollten auch bei sozial-ökologischen Fonds die Finanzinformationen differenziert gegenüber potenziellen Investoren dargelegt werden.

Zunächst einmal sind die **Kosten** eines sozial-ökologischen Fonds von Bedeutung, die in Form eines einmaligen Ausgabeaufschlags, von Depotbankgebühren, einer jährlichen Verwaltungsgebühr für das Fondsmanagement sowie bisweilen zusätzlich als erfolgsbezogene Vergütung für die Gesellschaft (sog. „Performance-Fee“) anfallen.¹⁰³ Vor allem bei Anlegern, die ihre Fondsanteile nur für kurze Zeit zu halten beabsichtigen, können durch die Verwaltungs- und Managementgebühren des Fonds insgesamt höhere Kosten als bei einer Direktanlage in Wertpapieren entstehen.¹⁰⁴ Daher sollten Anleger in den Kommunikationsmaßnahmen verständlich auf die zu erwartenden Kosten hingewiesen werden.

¹⁰¹ Vgl. imug (2003), S. 14.

¹⁰² Vgl. z.B. Wild, W. (2001), S. 6.

¹⁰³ Vgl. vertiefend zu den einmaligen und ausführlichen Kosten Den Otter, M. (1999), S. 136ff..

¹⁰⁴ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S: 56.

Von grundlegender Relevanz ist für viele Anleger die Erzielung einer positiven **Wertentwicklung** (Rendite/Performance) des Investmentfonds, worunter der gesamte prozentuale Wertzuwachs innerhalb eines bestimmten Zeitraums verstanden wird. Die Wertentwicklung setzt sich dabei aus dem Kursgewinn und den erfolgten Ausschüttungen zusammen. Da die Wertentwicklung in diesem Zusammenhang einen zentralen Aspekt zur anlegerseitigen Beurteilung der Attraktivität eines Investmentfonds darstellt,¹⁰⁵ sollten Berater Anleger über die realistischere zu erwartenden Ertragschancen des jeweiligen Fonds in Kenntnis setzen. Hierbei wird in letzter Zeit davon ausgegangen, dass nachhaltige Kapitalanlagen eine ähnliche Wertentwicklung wie konventionelle Anlageprodukte verzeichnen. Anleger sollten allerdings in den Kommunikationsmaßnahmen darauf aufmerksam gemacht werden, dass Performance-Ergebnisse zum einen sehr interpretationsbedürftig sind und zum anderen rein vergangenheitsbezogen ermittelt werden, weshalb sie zur Beurteilung der Leistung des Fondsmanagement sowie für eine auf die Zukunft ausgerichtete Anlageentscheidung nur eingeschränkt hilfreich sind.

Beachtet werden muss dabei zudem, dass die Rendite und die Sicherheit eines Portfolios generell in einem Spannungsverhältnis stehen und ein überdurchschnittlicher Ertrag in der Regel auch mit einem überdurchschnittlichen **Risiko** verbunden ist. Obgleich Investmentfonds Anlegern die Möglichkeit eröffnen, auf relativ bequeme Art Kapital nach dem Grundsatz der Risikostreuung anzulegen, sollten Investoren dennoch nicht übersehen, dass auch bei dieser Anlageform gewisse Risiken existieren, die den Wert des angelegten Geldes beeinträchtigen können.

So kann selbst eine breite Streuung des Fondsvermögens nicht verhindern, dass eine rückläufige Gesamtentwicklung an den Börsen sich in Kursrückgängen bei den im Fonds enthaltenen Wertpapieren niederschlägt und dadurch zu sinkenden Anteilspreisen führt. Dieses Risikopotenzial ist bei Aktienfonds, um die es sich wie bereits erwähnt bei sozial-ökologischen Fonds überwiegend handelt, grundsätzlich höher einzuschätzen als bei Rentenfonds. Neben diesem allgemeinen Marktrisiko existieren darüber hinaus Risiken, die sich aufgrund spezieller, vom Fondsmanagement gesetzter Anlageschwerpunkte ergeben können. Ein typisches Beispiel hierfür stellen die bereits erwähnten Branchenfonds dar, wie die zu den sozial-ökologischen Fonds zählenden Umwelttechnologiefonds, die infolge der selbstverordneten Konzentration auf einen speziellen Sektor eine breite, branchenübergreifende Risikostreuung ausschließen.

Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung grundsätzlich auch über die **Liquidität** ihres Investments informiert werden, d.h. über die Möglichkeit, wie rasch und zu welchen Konditionen wieder über das eingesetzte Kapital verfügt werden kann. Dieser zunächst eher nebensächlich erscheinende Aspekt kann jedoch bei einer unerwarteten Veränderung der Lebenssituation des Anlegers oder sich kurzfristig bietenden, attraktiveren Investitionsmöglichkeiten von Belang sein.¹⁰⁶

¹⁰⁵ Vgl. hierzu Armbruster, Chr. (2000), S. 342 sowie im folgenden die Ausführungen in Kap. 2.2.2.

¹⁰⁶ Vgl. Balz, B.-Chr. (1999), S. 34.

5.1.2 Sozial-ökologische Informationen

5.1.2.1 Sozial-ökologische Informationen zur Anlagestrategie

Um zwischen den unterschiedlichen sozial-ökologischen Fonds besser differenzieren zu können, sollten Anleger zunächst mit der **Anlagepolitik** bzw. den Anlagegrundsätzen des jeweiligen Fonds vertraut gemacht werden, die die Schwerpunkte für das Investment definieren, dadurch das Anlageuniversum eingrenzen und bereits eine Zielrichtung für die durch den Fondsmanager zu treffenden Anlageentscheidungen vorgeben. Auch wenn meist mehrere, keineswegs trennscharfe Zielsetzungen mit sozial-ökologischen Fonds verbunden sind, können die in Verkaufsprospekten formulierten Anlagegrundsätze dennoch auf eine Präferenz für eine bestimmte Zielrichtung hindeuten. Bezüglich der Anlagepolitik sollte ein Berater dem Anleger daher verdeutlichen, ob bei dem jeweiligen Fonds eher soziale oder ökologische Zielsetzungen bzw. Kriterien dominieren oder ob es sich um einen Fonds handelt, der gleichwertig sowohl soziale als auch ökologische Kriterien in die Anlageentscheidung einbezieht.¹⁰⁷ Auch existieren Fondskonzepte, bei denen gewinnorientierte Zielsetzungen gegenüber sozial-ökologischen Aspekten merklich Vorrang haben.¹⁰⁸ Letztere werden dann nicht unbedingt aufgrund einer entsprechenden Werthaltung des Fondsmanagements berücksichtigt, sondern vornehmlich als Zusatzwert oder zur Erzielung höherer Renditen.¹⁰⁹

Von großer Wichtigkeit ist im Zusammenhang der Beurteilung verschiedener Fondskonzepte die Nennung und genaue Erläuterung des jeweils vom betrachteten Fonds angewandten **Screening-Ansatzes**. Hierbei war in Abschnitt 2.2.2 bereits in Positiv- und Negativkriterien sowie dem Best-in-Class-Ansatz differenziert worden. Insbesondere der letztgenannte Ansatz, der durchaus auch sozial-ökologisch kritische Unternehmen im Portfolio zulässt, sofern sie zu den Branchenbesten zählen, ist mit einem vergleichsweise hohen Kommunikationsbedarf verbunden.¹¹⁰ Um dennoch glaubwürdig und überzeugend zu wirken, müssen Berater gerade dieses aus Sicht privater Anleger oft undurchsichtig und fragwürdig erscheinende Verfahren transparent und verständlich darlegen können. Allgemein sollten Berater in der Lage sein die Wahl des jeweilig angewandten Screening-Ansatzes zu begründen und zu erklären, inwiefern ein Ansatz dazu beiträgt, die fondsspezifischen Zielsetzungen der Anlagepolitik zu erreichen.

Da die einzelnen **Anlagekriterien** letztendlich das sozial-ökologische Profil eines Fonds bestimmen, ist es unerlässlich, im Rahmen des Beratungsgesprächs auch auf diese vertiefend einzugehen. Schließlich möchte ein Anleger genau den Fonds für sein Investment wählen, dessen Kriterien mit seinen eigenen Ziel- und Wertvorstellungen harmonisieren. Insbesondere vor dem Hintergrund gesellschaftlich kontrovers diskutierter, umstrittener Themengebiete, wie z.B. Gentechnik oder Genussmittelindustrie (Tabak, Alkohol), sollte darüber Auskunft gegeben werden können, auf welche Weise die Kriterienbildung und –auswahl seitens der Fondsgesellschaft legitimiert und begründet wird.¹¹¹ Ebenso sollte transparent

¹⁰⁷ Vgl. vertiefend zu dieser möglichen Typologisierung imug (2003), S. 24ff..

¹⁰⁸ Vgl. z.B. Schäfer, H. (2001), S. 409.

¹⁰⁹ Vgl. Wolff, H. (1995), S. 71.

¹¹⁰ Vgl. imug (2003), S. 18.

¹¹¹ Vgl. zur Problematik der Kriterienauswahl und –operationalisierung Geisler, S.; Schrader, U. (2002), S. 11.

gemacht werden können, ob und inwieweit eine regelmäßige Überarbeitung und Aktualisierung der Kriterien vorgenommen wird sowie um wen es sich bei den an diesem Prozess beteiligten Personen handelt.

5.1.2.2 Informationen über den Prozess der Portfoliobildung

Obleich die Kenntnis der sozial-ökologischen Informationen zur Anlagestrategie von großer Relevanz ist, sollten Anlegern auch nachvollziehbar über die konkrete Umsetzung dieser Aspekte beim **Prozess der Portfoliobildung** informiert werden.

Wie in Abschnitt 2.2.2 erläutert, stellt das sozial-ökologische **Research** den entscheidenden Unterschied zur konventionellen Portfoliobildung und somit eine Besonderheit sozial-ökologischer Fonds dar. Aus diesem Grund sollten Berater auf dem Themengebiet fundierte Kenntnisse aufweisen, um Anleger von der Zuverlässigkeit dieses Prozesses überzeugen zu können. Schließlich handelt es sich insbesondere bei der Bewertung sozialer Kriterien vorwiegend um „weiche“, qualitative Daten, bei denen die Interpretationsspielräume der Analysten – nicht zuletzt aufgrund fehlender verbindlicher Bewertungsstandards – weitaus größer sind als im Finanzbereich. Ebenso kann die Untersuchungstiefe des Research je nach Fondsgesellschaft höchst unterschiedlich ausgeprägt sein und bei der Informationsgewinnung neben Sekundärerhebungen, d.h. der Auswertung öffentlicher oder halböffentlicher Informationsquellen (z.B. Unternehmensberichte), auch verschiedene Formen der Primärerhebung umfassen, wie z.B. den Einsatz von Fragebögen oder persönliche Firmenbesuche.¹¹² Von Interesse ist in diesem Zusammenhang zudem, ob das sozial-ökologische Research innerhalb der Fondsgesellschaft selbst organisiert ist oder aber – in Anbetracht des hierzu erforderlichen, sehr spezifischen Know-hows – ob es in Teilbereichen oder vollständig an externe Research-Agenturen abgegeben worden ist. Letzteres wird von kritischen Stimmen in Bezug auf eine größere Unabhängigkeit und Neutralität bei der Unternehmensbewertung bisweilen deutlich positiver beurteilt als eine Vermischung dieser Prozesse mit dem Management des Fonds im eigenen Hause.¹¹³ Insgesamt gilt es also, grundlegende Qualitätsmerkmale bei der Vorgehensweise des Research sowohl hinsichtlich der Informationsgewinnung als auch der Informationsverdichtung gegenüber Anlegern transparent machen zu können.

Im Rahmen des Research erfolgt zwar eine Analyse und Bewertung der potenziellen Investitionskandidaten. Die eigentliche Auswahlentscheidung stellt jedoch einen weiteren Arbeitsschritt dar, der unter Rückbezug auf die Rechercheergebnisse und in Konformität zu den fondsspezifischen Anlagekriterien durch das Fondsmanagement vorgenommen wird. Dieser **Selektionsprozess**, d.h. die Art und Weise, in der die sozial-ökologische Wahl der Wertpapiere aus den vom Research bewerteten Investitionskandidaten durchgeführt wird und der wiederum von Fonds zu Fonds sehr variieren kann, sollte somit auch Gegenstand des Beratungsgesprächs sein. Von Interesse sind dabei all diejenigen Maßstäbe, Verfahren und Arbeitsweisen des Fondsmanagements, mit denen schließlich die jeweiligen Auswahlentscheidungen herbeigeführt und legitimiert werden können. Dies bezieht sich zum einen auf die Anwendung der Screening-Ansätze, die in der Praxis häufig in Kombination auftreten sowie zum anderen auf die Operationalisierung des zuvor relativ abstrakt gehalte-

¹¹² Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 254 sowie Geisler, S.; Schrader, U. (2002), S. 11f..

¹¹³ Vgl. Bundesverband Verbraucherinitiative (2002), S. 7.

nen Kriterienkatalogs. Auch sollte möglichst deutlich gemacht werden, wie innerhalb des Fondsmanagements im Falle möglicher Konflikte und Meinungsverschiedenheiten bezüglich bestimmter potenzieller Investitionsobjekte vorgegangen wird sowie wie es in diesem Zusammenhang um eine neutrale Entscheidungsinstanz, z.B. einem Beirat, bestellt ist.¹¹⁴

Auch sollten Anlageberater explizit darüber Auskunft geben können, welche Maßnahmen die Fondsgesellschaft bzw. das Research-Team ergreifen, um die Einhaltung der Kriterien durch die Unternehmen regelmäßig zu überprüfen und sicherzustellen (**Kontrolle der Unternehmen**).

Von entscheidender Relevanz für Anleger, die nach sozial-ökologischen Kriterien investieren, ist letztendlich aber die konkrete Mittelverwendung für diejenigen Firmen, die den anleger-spezifischen Prinzipien entsprechen. Aus diesem Grund sollte ein Berater für ein hohes Maß an Transparenz bezüglich der **Fondszusammensetzung**, d.h. der im Fondsbestand vertretenen Unternehmen, sorgen können. Hierzu ist es erforderlich, dass Berater zumindest über größten Positionen eines sozial-ökologischen Fonds im Bilde sind sowie deren Berücksichtigung im Portfolio gegebenenfalls begründen und für den Anleger nachvollziehbar machen können. Da die Zusammensetzung eines Fonds zudem keineswegs fix ist, sondern durch das aktive Management stetigen Veränderungen unterliegt, sollten Berater unerfahrene Anleger auch über diesen Sachverhalt unterrichten und sie zudem auf Möglichkeiten hinweisen, auf welche Weise sie Informationen zu der Entwicklung der Fondszusammensetzung erhalten können. In diesem Zusammenhang sind die Fondsgesellschaften gesetzlich dazu verpflichtet, einen Halbjahresbericht sowie nach Ablauf des Geschäftsjahres einen Rechenschaftsbericht zu publizieren, die eine genauere Vermögensaufstellung der jeweiligen Fonds enthalten.¹¹⁵ Für Anleger bedeutet dies, dass sie lediglich an zwei Stichtagen die genaue Zusammensetzung des Portfolios kennen.¹¹⁶ Erhebungen zufolge wünschen die meisten Anleger jedoch, vierteljährlich oder öfter in dieser Hinsicht informiert zu werden.¹¹⁷

5.2 Gestalterische Kriterien

An eine erfolgreiche und qualitativ hochwertige Beratung sind jedoch nicht lediglich inhaltliche Anforderungen zu stellen. Vielmehr sind auch gestalterische Kriterien zu beachten, auf die der folgende Abschnitt eingeht.

5.2.1 Aktivitätsgrad des Beraters

Eine grundlegende Voraussetzung für die weitere Marktentwicklung und somit zentrale Anforderung an die Kommunikation von sozial-ökologischen Fonds stellt das Engagement des Anlageberaters für diese spezielle Finanzdienstleistung dar. Ausdruck findet dieses Engagements in dem zu beobachtenden **Aktivitätsgrad**, den ein Anlageberater im Beratungsgespräch zeigt.

¹¹⁴ Vgl. zu diesem eng mit der sozial-ökologischen Glaubwürdigkeit eines Fonds verbundenem Tatbestand Abschnitt 5.3.

¹¹⁵ Vgl. vertiefend zu Aufgaben und Inhalten der periodischen Publikationen Den Otter, M. (1999), S. 149ff..

¹¹⁶ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 56.

¹¹⁷ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 344.

Dies betrifft zunächst die **Aktivität beim Angebot eines sozial-ökologischen Fonds**. So kann angesichts des geringen Bekanntheitsgrades dieser Fonds sowie der Schlüsselposition des Beraters unter den anlegerseitig genutzten Informationsquellen davon ausgegangen werden, dass potenzielle Investoren in aller Regel nur dann eine Investition in einen solchen Fonds erwägen werden, wenn dieser ihnen im Beratungsgespräch als eine geeignete Anlagealternative vorgestellt und angeboten wird.¹¹⁸ Andernfalls können sich lediglich vorinformierte Kunden, die sich bereits ernsthaft mit der Thematik beschäftigt und sich ein entsprechendes Wissen bzw. Problembewusstsein angeeignet haben, explizit nach solchen Fonds erkundigen. Ein passives Beraterverhalten begünstigt somit das Verharren in dem derzeitigen Nischenmarkt.

Entsprechend des Zeitpunktes, zu dem ein sozial-ökologischer Fonds erstmalig vom Berater erwähnt wird, lassen sich vier Abstufungen unterscheiden: Im Idealfall werden Anleger zu einem relativ frühen Zeitpunkt innerhalb des Gesprächs, wie etwa **zu Beginn bei Vorstellung der alternativen Fondstypen**, auf die Existenz eines sozial-ökologischen Produktes hingewiesen. Weiterhin kann ein Anlageberater im Zusammenhang mit einem **kundenseitig signalisierten Interesse** an sozial-ökologischen Themenstellungen oder bei angedeuteten Vorbehalten gegenüber bestimmten Branchen die Initiative zu einem solchen Angebot ergreifen.

Als passiv ist das Verhalten des Beraters hingegen zu werten, wenn das Fondsangebot erst bei einer direkten, ausdrücklichen **Nachfrage seitens des Kunden** erfolgt, was bereits dessen Wissen um die Existenz sozial-ökologischer Fonds voraussetzen würde, und natürlich vor allem dann, wenn überhaupt **kein Angebot** gemacht wird.

Auch die beraterseitige **Aktivität bei der Vermittlung tiefergehender Informationen** kann als wesentliche Triebkraft zur erfolgreichen Vermarktung angesehen werden. Schließlich reicht es nicht aus, dass ein Anlageberater zwar über das notwendige Fachwissen, nicht jedoch über die erforderlichen kommunikativen Fähigkeiten oder die Motivation verfügt, um die Informationen potenziellen Anlegern nahe zu bringen.

Im Hinblick auf die Aktivität dieser tiefergehenden Beratung zu einem sozial-ökologischen Fonds kann zunächst grundlegend zwischen der **Vermittlung konventioneller Informationen** und der **Vermittlung sozial-ökologischer Informationen** unterschieden werden. Für die Bewertung ausschlaggebend ist hierbei, wie oft ein Nachfragen notwendig ist und ob das Gespräch eher flüssig verläuft oder sich infolge der Passivität des Beraters zäh dahinzieht. Darüber hinaus umfasst die Berateraktivität die Bereitschaft zur **Suche nach weiteren Informationen** während oder nach dem eigentlichen Beratungsgespräch. Auch beim **Anbieten von Informationsmaterialien** zum späteren Nachlesen sollten Berater nicht erst auf nachdrückliche Ermunterungen der Kunden widerwillig reagieren, sondern die Initiative ergreifen. Gleiches gilt für **Hinweise auf anderweitige Informationsquellen**, bei denen sich motivierte Anleger bei Bedarf oder im Falle offen gebliebenen Fragestellungen selbständig weiterführend informieren können.

¹¹⁸ Vgl. Thome, P. (2003), S. 18.

5.2.2 Servicequalität der Beratung

Neben dem Aktivitätsgrad spielt auch die Serviceorientierung der Bankmitarbeiter eine wesentliche Rolle im Beratungsgespräch. Servicequalität soll dabei als eine eher allgemeine Qualität von Kommunikation aufgefasst werden, die zwar jeder beratungsintensiven Dienstleistung zugrunde liegt, nicht aber ausschließlich die Qualität dessen beschreibt, was die spezifische Beratung zu sozial-ökologischen Fonds ausmacht. Dennoch kann Servicequalität als ein Element aufgefasst werden, das sich subjektiv auf die Kundenzufriedenheit auswirkt und für die Qualität der Beratung eine Voraussetzung darstellt.¹¹⁹

Ganz grundlegend zählt hierzu die **Freundlichkeit** eines Beraters gegenüber Kunden, was sich anhand von Indikatoren wie Begrüßung, Bedanken, Lächeln sowie Augenkontakt während des Gesprächs beobachten lässt.¹²⁰

Ein weiteres wichtiges Kriterium stellt das **Zeitmanagement** des Anlageberaters dar. So sollte das Beratungsgespräch vor dem Hintergrund der Unsicherheit von Investoren niemals unter Termindruck im „Schnelldurchgang“ abgewickelt werden. Damit der Kunde den Zeitrahmen der Beratung als angemessen zur Lösung seines Problems empfindet, sollten Berater sich ausreichend Zeit für Kunden nehmen und sich geduldig ihnen gegenüber verhalten.

Auch sollten Berater bei der Darstellung der verschiedenen Anlagealternativen bedenken, dass es sich bei Privatanlegern eher selten um erfahrene Investoren handelt. Daher gilt es, während des Beratungsgesprächs besonders auf die Klarheit und **Verständlichkeit** der Aussagen zu achten, so dass ein Anleger entsprechend seiner Auffassungsgabe und Vorbildung die Tragweite der Investitionsentscheidung erfassen kann.¹²¹ Dies bedingt eine sparsame Verwendung unerklärter Fachbegriffe, eine Abstimmung des Beratungsinhalts auf kundenseitige Vorkenntnisse bei Erläuterung der jeweiligen Zusammenhänge (Entsprechung der kundenseitigen Vorkenntnisse) sowie die transparente Darstellung bzw. Erklärung der einzelnen Schritte der Anlageprozedur.

Als sinnvoll erweist sich zudem die Nutzung bzw. bewusste Integration von unterstützenden Hilfsmaterialien in das Gespräch, wie z.B. Performance-Charts oder Graphiken, sofern sich diese dazu eignen, die bisweilen recht abstrakten und komplexen verbalen Erläuterungen des Beraters zu veranschaulichen (**Eignung unterstützender Informationsmaterialien**).

Neben der grundsätzlichen Verwendung derartiger Unterlagen ist ferner auch die **Handhabung der Informationsmaterialien** im Hinblick auf Professionalität zu bewerten. So sollte z.B. ein vollständiges Ablesen der Aussagen und Informationen möglichst vermieden werden, da ein solches Verhalten nicht nur der kommunikativen Qualität des Beratungsgesprächs abträglich ist, sondern auch dem kundenseitigen Vertrauen in die Kompetenz und Erfahrung des Anlageberaters. In Anbetracht der hohen Erklärungsbedürftigkeit sozial-

¹¹⁹ Vgl. Reifner, U. (2000), S. 30.

¹²⁰ Vgl. z.B. Matzler, K.; Kittinger-Rosanelli, C. (2000), S. 230.

¹²¹ Vgl. Oikonomou, A. (1999), S. 102; darüber hinaus wird im § 31 WpHG explizit auf die Verständlichkeit der Beratung hingewiesen.

ökologischer Fonds sollten Berater überdies zum besseren kundenseitigen Verständnis die zur Verfügung gestellten Informationsmaterialien dem Anleger nicht unkommentiert überlassen, sondern wichtige Passagen zuvor eingehend erläutern (**Erklärung der Informationsmaterialien**).

Im Sinne einer anlegergerechten Beratung ist zudem auf die **Individualität der Anlageberatung** zu achten, d.h. auf das Eingehen auf die persönliche Situation des Kunden.¹²² Zentrale Voraussetzung für eine solche individuelle Beratung ist die **Erhebung des Kundenprofils** im Hinblick auf die finanzielle Situation, die bisher gewonnenen Anlageerfahrungen sowie die Anlageziele des jeweiligen Investors.¹²³ In diesem Zusammenhang gilt es auch, möglicherweise nur implizit bestehende Kundenwünsche zu erheben bzw. diese gemeinsam mit dem Kunden herauszukristallisieren. An diesem kundenspezifischen Profil hat sich die weitere Beratung zu orientieren (**individuelle Bedarfsentsprechung**).

5.3 Informationen zur Förderung der sozial-ökologischen Glaubwürdigkeit

Wie die Ausführungen in Kapitel 2.2.2 gezeigt haben, hängt die erfolgreiche Vermarktung sozial-ökologischer Fonds aufgrund der durch den Anleger nicht zu überprüfenden Vertrauenseigenschaften maßgeblich von der wahrgenommenen **Glaubwürdigkeit** des Fonds bzw. dessen sozial-ökologischer Anlagepolitik ab. Eine wichtige Aufgabe des Beraters liegt folglich weiterhin darin, gegenüber potenziellen Anlegern die Glaubwürdigkeit des Fonds zu signalisieren.¹²⁴ Eng damit verbunden ist die Fähigkeit des Beraters, Transparenz im Hinblick auf die in Abschnitt 5.1 erläuterten inhaltlichen Kriterien zu schaffen sowie insbesondere über die sozial-ökologischen Aspekte (z.B. Anlagekriterien, Selektionsprozess etc.) offen und umfassend zu informieren.¹²⁵

Als problematisch erweist sich jedoch, dass Anleger den Fondsanbietern als interessengeleiteten Informationsquellen mit Anreizen zur Fehldarstellung weniger Vertrauen als neutralen Institutionen entgegenbringen dürften.¹²⁶ Fondsanbieter sollten daher gegenüber Investoren ihre Bereitschaft zu einer ausgewogenen Meinungsbildung verdeutlichen und in diesem Sinne nicht lediglich sog. „Inhouse“-Informationen veröffentlichen, sondern ganz bewusst auch die **Meinungen neutraler Dritter** als glaubwürdigkeitsfördernde Informationen in die Kommunikationsmaßnahmen integrieren, wie z.B. in Form von Expertenmeinungen. Auch Testergebnisse unabhängiger Institutionen sowie Beurteilungen in Fachzeitschriften (z.B. „Finanztest“ oder „Öko-Test“) könnten als weiterführende Informationsquellen zu diesem Zweck zur Verfügung gestellt werden.

¹²² Vgl. z.B. Bauer, H. et.al. (2002), S. 352.

¹²³ Vgl. Oikonomou, A. (1999), S. 105ff..

¹²⁴ Vgl. z.B. Wolff, H. (1995), S. 244.

¹²⁵ Vgl. zum Zusammenhang von Glaubwürdigkeit und Transparenz in Bezug auf die sozial-ökologischen Kriterien bei Fonds Möhrle, P. (2002), S. 60.

¹²⁶ Vgl. Schade, Chr.; Schott, E. (1993), S. 499.

Eine positive Wirkung auf die sozial-ökologische Glaubwürdigkeit und das Fondsimago kann zudem durch den Hinweis auf die Existenz eines **externen Kontrollgremiums**, d.h. eines unabhängigen Fondsbeirats bzw. eines externen Anlageausschusses, erzielt werden.¹²⁷ In diesen Einrichtungen sind in der Regel auf sozial-ökologische Aspekte spezialisierte Wissenschaftler oder Angehörige von NGOs vertreten. Neben dem Zugewinn an wissenschaftlichem Sachverstand wird durch die Einbeziehung eines solchen Expertengremiums die Glaubwürdigkeit in Bezug auf die sorgfältige und kriterienkonforme Selektion von geeigneten Aktientiteln vor allem dann erhöht, wenn die entsprechenden Personen oder die von ihnen repräsentierten Organisationen einen hohen Bekanntheitsgrad und ein positives Image in der Öffentlichkeit besitzen.¹²⁸ Berater sollten daher über die Existenz einer solchen Kontrollinstanz informiert sein und potenzielle Anleger die entsprechenden Sachverhalte vermitteln.

Auch Kenntnisse des Beraters im Hinblick auf **Kooperationsbeziehungen mit NGOs**, wie z.B. Umweltverbänden, oder eine **sozial-ökologische Ausbildung des Fondsmanagers** können zu der sozial-ökologischen Glaubwürdigkeit eines Fonds bei Investoren beitragen.¹²⁹

Zu Übersichts- und Orientierungszwecken haben wir die in Kapitel 5 erläuterten Kriterien im folgenden Abschnitt in einer Tabelle zusammengestellt.

¹²⁷ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 343.

¹²⁸ Vgl. zu den Vor- und Nachteilen eines solchen Gremiums Wolff, H. (1995), S. 238.

¹²⁹ Vgl. Armbruster, Chr. (2000), S. 343.

5.4 Kriterienübersicht

Gestalterische Kriterien	
Aktivitätsgrad des Beraters	
Aktivität beim Anbieten eines sozial-ökologischen Fonds	<ul style="list-style-type: none"> ■ Angebot eines soz.-ökolog. Fonds ■ Zu Beginn, d.h. bei Vorstellung der Fondsarten ■ bei anlegerseitig gezeigtem Interesse an soz.-ökolog. Themen ■ bei direkter, ausdrücklicher Nachfrage ■ Kein Angebot erfolgt
Aktivität bei der Vermittlung tiefergehender Informationen	<ul style="list-style-type: none"> ■ Vermittlung konventioneller Informationen ■ Vermittlung soz.-ökolog. Informationen ■ Bereitschaft zur Suche nach weiteren Informationen ■ Anbieten von Informationsmaterialien ■ Hinweis auf anderweitige Informationsquellen
Serviceorientierung des Beraters	
Freundlichkeit	<ul style="list-style-type: none"> ■ z.B. Begrüßung, Lächeln, Augenkontakt, Bedanken
Zeitmanagement	<ul style="list-style-type: none"> ■ Berater nimmt sich Zeit ■ Berater ist geduldig
Verständlichkeit	<ul style="list-style-type: none"> ■ geringe Verwendung von unerklärten Fachbegriffen ■ Vorkenntnissen des Kunden wird entsprochen ■ Erklärung der Anlageprozedur
Verwendung von unterstützenden Informationsmaterialien	<ul style="list-style-type: none"> ■ Eignung unterstützender Informationsmaterialien ■ Handhabung der unterstützenden Informationsmaterialien
Individualität der Beratung	<ul style="list-style-type: none"> ■ Erhebung des Kundenprofils als Voraussetzung einer individuellen Beratung ■ Individuelle Bedarfsentsprechung
Informationen zur Herstellung von Glaubwürdigkeit	
Integration von Meinungen neutraler Dritter in das Beratungsgespräch	<ul style="list-style-type: none"> ■ Expertenmeinungen ■ Testergebnisse ■ Beurteilungen in Fachzeitschriften
Kenntnisse des Beraters in Bezug auf ein externes Kontrollgremium	<ul style="list-style-type: none"> ■ Unabhängiger Beirat
sonstige, für die Glaubwürdigkeit des Fonds förderliche Kenntnisse des Beraters	<ul style="list-style-type: none"> ■ Kooperationsbeziehungen mit NGO's ■ Soz.-ökolog. Ausbildung des Fondsmanagers

Abbildung 11: Kriterien der Beratung zu sozial-ökologischen Fonds

▷ 6 Empirische Studie zur Umsetzung der Anforderungen an die Beratung zu sozial-ökologischen Investmentfonds

6.1 Aufbau der empirischen Studie

Nachdem im fünften Kapitel unter Berücksichtigung der charakteristischen Eigenschaften sozial-ökologischer Fonds idealtypische Anforderungen an ein Beratungsgespräch formuliert worden sind, soll die folgende empirische Studie anhand dieser Kriterien den Stand der derzeitigen Beratungspraxis in Bezug auf sozial-ökologische Fonds überprüfen. Auch die während der Beratungsgespräche üblicherweise ausgehändigten Informationsmaterialien werden dabei berücksichtigt.

Da konventionelle Banken und Sparkassen zumindest für unerfahrene Neukunden den Hauptvertriebskanal für Fonds darstellen, haben wir in der empirischen Untersuchung den Fokus bewusst auf diese Akteursgruppe gelegt. Im Raum Hannover wurden nach den Gesichtspunkten Bankgröße (Indikator Bilanzvolumen, Anzahl Mitarbeiter, Anzahl Geschäftsstellen) und Filialdichte zunächst die 7 Kreditinstitute Citibank, Commerzbank, Deutsche Bank, Dresdner Bank, Postbank, SEB-Bank und Sparkasse ausgewählt.¹³⁰ Um den individuellen Einfluss einzelner Berater auf die Testergebnisse zu begrenzen und vielmehr bankspezifische Qualitätsunterschiede erkennen zu können, wählten wir für die 7 Banken jeweils drei zu testende Filialen aus, wobei sich zwei davon in der Innenstadt und die dritte in Außenbezirken Hannovers befinden sollten. Per Telefon wurde dann Kontakt mit den 21 Beratern aufgenommen und ein Termin für ein persönliches Gespräch vereinbart.

Vorbereitend war entsprechend der in Kapitel 5 dargestellten Kriterien ein Gesprächsleitfaden erarbeitet worden, der von zwei Beratern eines an der Studie unbeteiligten Kreditinstituts im Hinblick auf seine Realitätsnähe und Angemessenheit überprüft worden war sowie uns zudem auf beraterseitige Fragen und anderweitige „Stolpersteine“ vorbereiten sollte.¹³¹ Handschriftliche Notizen, die in Beratungsgesprächen durchaus üblich sind, ergänzten die gemachten Beobachtungen und stellten eine sinnvolle Unterstützung bei dem nachträglichen Ausfüllen der Bewertungsbogen dar, die die Ergebnisse der Beratungsgespräche im Hinblick auf die spätere Auswertung fixierten.

Um eine Vorstellung von der maximal zu erwartenden Informationsfülle und -qualität zu erlangen, hatten wir zu Orientierungszwecken im Vorfeld Testgespräche mit zwei sozial-ökologisch orientierten Finanzdienstleistern in Hamburg durchgeführt, der GLS-Bank sowie der Versiko AG, da von diesen aufgrund ihrer langjährigen Spezialisierung besonders fun-

¹³⁰ Vgl. hierzu o.V. (2002), S. 497f.

¹³¹ Der Gesprächsleitfaden ist dem Anhang zu entnehmen.

dierte Kenntnisse auf dem Themengebiet voraussetzen waren. Wie in den späteren Gesprächen mit den konventionellen Finanzdienstleistern wurde hierbei eine verdeckte Vorgehensweise als sinnvoll erachtet, bei der die Tester als gewöhnliche Kunden auftraten, die - ein geringes fondsspezifischen Wissen vorgebend – eine Anlagemöglichkeit für 10 000 € zu suchen angaben.

Ziel dieser empirischen Untersuchung sollte es sein, vor dem Hintergrund der aufgestellten idealtypischen Anforderungen Aussagen über die Qualität der derzeitigen beratungsbezogenen Kommunikationsaktivitäten zu treffen sowie durch eine Gegenüberstellung mit den vorab formulierten Anforderungen Defizite und daraus resultierenden Handlungsbedarf aufzuzeigen.

6.2 Zentrale Ergebnisse der Testgespräche

6.2.1 Inhaltliche Kriterien

6.2.1.1 Konventionelle Informationen

6.2.1.1.1 Konventionelle Informationen zur Anlagestrategie

Insgesamt haben sich die in den Beratungsgesprächen zu sozial-ökologischen Fonds erhältlichen Informationen als sehr dürftig herausgestellt. Dies trifft nicht nur auf die speziellen sozial-ökologischen Informationen zu, sondern ebenso auf die konventionellen Informationen, d.h. Informationen, die innerhalb eines Beratungsgesprächs auch im Hinblick auf „normale“ Investmentfonds kommuniziert werden könnten bzw. müssten. Hierbei ergibt sich das folgende Resultat (vgl. Abbildung 12):

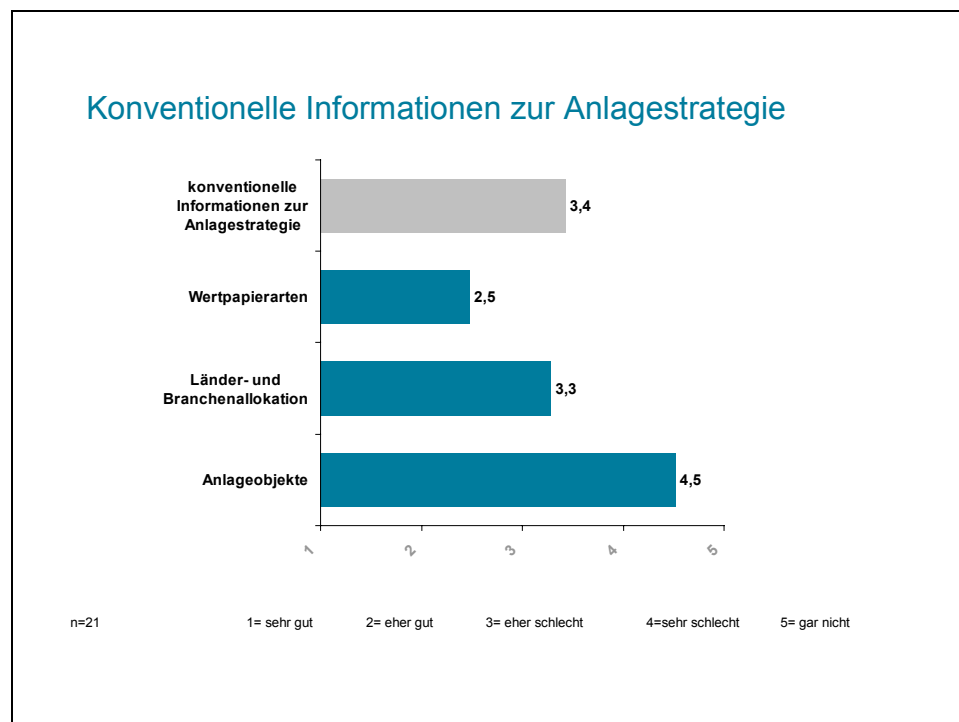


Abbildung 12: Konventionelle Informationen zur Anlagestrategie

Wie Abbildung 12 verdeutlicht, wird lediglich dem Kriterium, in welche **Wertpapierart** der jeweilige sozial-ökologische Fonds investiert, in einem guten Ausmaß entsprochen. Die meisten Anlageberater gaben von sich aus Auskunft darüber, ob es sich bei dem vorgestellten sozial-ökologischen Anlageprodukt um einen Aktien-, Renten- oder um einen Mischfonds handelte.

Eine eher schlechtere Informationslage ergibt sich allerdings bereits hinsichtlich der **Länder- und Branchenallokation** der Fonds. Zwar war den Beratern häufig bekannt, ob ein Fonds z.B. europa- oder weltweit investierte. Detaillierte Informationen über die Länderverteilung waren hingegen selten erhältlich. Ähnliches gilt für Informationen in Bezug auf die Branchenstruktur des angebotenen sozial-ökologischen Fonds. So mussten die Anlageberater den Sachverhalt, in welche Branchen ein Fonds anteilmäßig investiert, meist dem Informationsmaterial entnehmen.¹³² Mit darüber hinausgehenden Erläuterungen, wie etwa, was unter der Branchenbezeichnung „Versorger“ zu verstehen ist, waren viele der die Berater hingegen überfordert.

Ein sehr schlechtes Resultat wurde beim Kriterium **Anlageobjekte** erzielt, da die Kundenberater sich nicht darüber im Klaren waren, ob es sich bei den im Fonds vertretenen Unternehmen um allgemein anerkannte Standard- oder aber um Nebenwerte handelt.

¹³² Vgl. zum Umgang mit den Informationsmaterialien vertiefend Abschnitt 6.2.2.2.

6.2.1.1.2 Finanzinformationen

Verglichen mit den konventionellen Informationen zur Fondsstrategie weisen die Kriterien im Bereich der Finanzinformationen ein etwas besseres Ergebnis auf, das insgesamt aber trotzdem noch im eher schlechten Bereich angesiedelt ist (vgl. Abbildung 13).

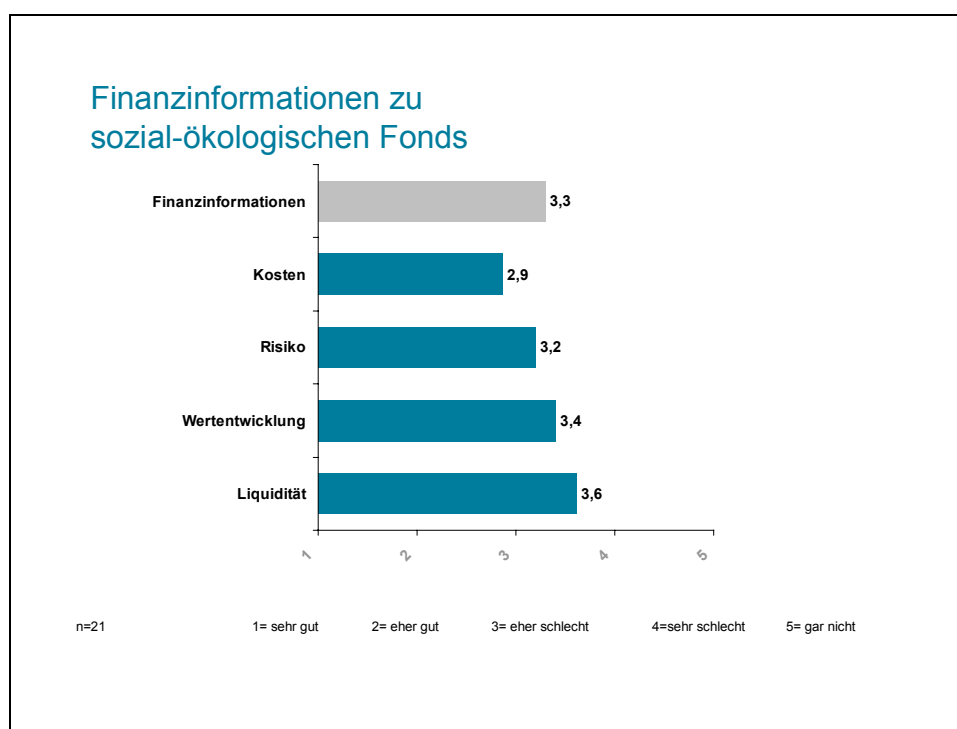


Abbildung 13: Finanzinformationen zu sozial-ökologischen Fonds

So mussten sich die Testpersonen häufig erst selber danach erkundigen, mit welchen **Kosten** das Halten der sozial-ökologischen Fondsanteile verbunden ist. Während die Anlageberater über allgemeine Aspekte, wie z.B. Depotbankgebühren, noch Auskunft geben konnten, waren sie bei den von Fonds zu Fonds unterschiedlichen Ausgabeaufschlägen auf die Unterstützung entsprechenden Informationsmaterials angewiesen.

In Bezug auf das bei sozial-ökologischen Fonds zu erwartende **Risiko** waren oftmals sehr pauschale Äußerungen der Berater an der Tagesordnung. So wurden im überwiegenden Teil der Gespräche sozial-ökologische gegenüber konventionellen Fonds für risikoreicher erklärt, ohne jedoch dafür genauere Erläuterungen geben zu können.

Ähnliches trifft auf die beraterseitigen Ausführungen über die **Wertentwicklung** (Rendite/Performance) des jeweiligen Fonds zu. Hier herrschten je nach Berater geteilte Auffassungen darüber, ob sozial-ökologische Fonds eine prinzipiell ähnliche Entwicklung wie konventionelle Fonds verzeichnen oder aber im Zusammenhang mit Risikoaspekten doch größere Schwankungsbreiten aufweisen. Auf durchaus vorhandene Charts, die die Kursentwicklung des betrachteten Fonds im Zeitablauf abbilden, wurde nicht selten erst auf Nach-

fragen des Anlegers zurückgegriffen, während sich in Bezug auf Einschätzungen über zukünftige Renditeaussichten sehr bedeckt gehalten wurde.

Am Schlechtesten bei den Finanzinformationen schnitten Informationen zur Liquidität des Investments ab. So wurden Anleger auf konkrete Nachfragen hin zwar über die Möglichkeit in Kenntnis gesetzt, ihre Fondsanteile börsentauglich veräußern zu können, jedoch erfolgen dabei kaum Hinweise auf die dabei zu beachtenden Begeleitumstände und Restriktionen, wie etwa fällige Kosten oder in Abhängigkeit des aktuellen Kursstandes in Kauf zu nehmenden Kursverluste.

6.2.1.2 Sozial-ökologische Informationen

6.2.1.2.1 Sozial-ökologische Informationen zur Anlagestrategie

Noch spärlicher als die konventionellen Informationen fielen die in den Beratungsgesprächen vermittelten speziellen sozial-ökologischen Informationen zur Anlagestrategie aus (vgl. Abbildung 14):

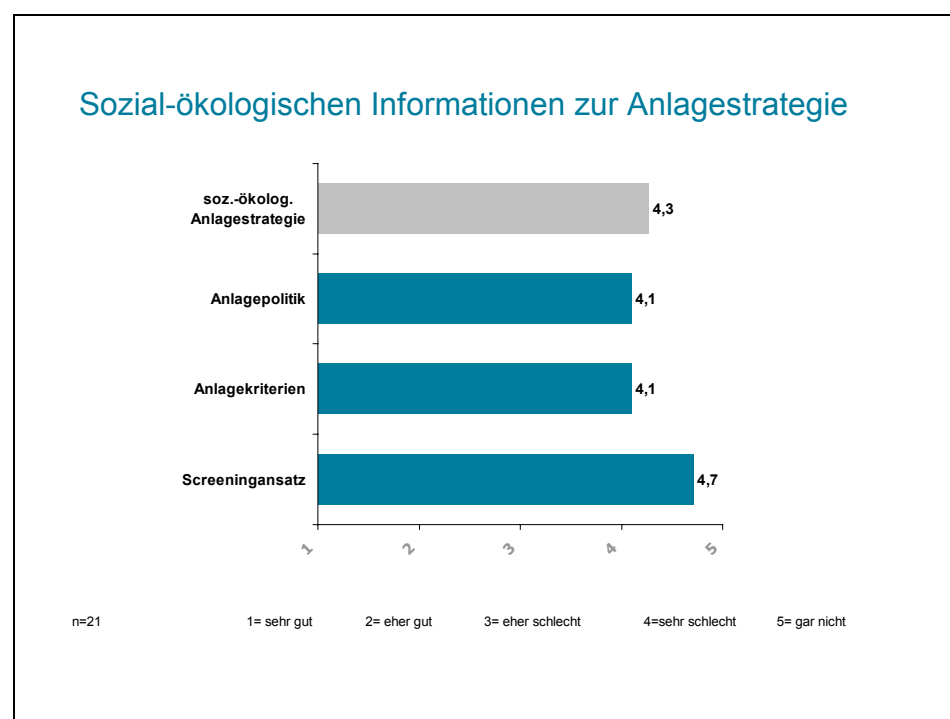


Abbildung 14: Sozial-ökologischen Informationen zur Anlagestrategie

Wie zu erkennen ist, wurden die erhältlichen sozial-ökologischen Informationen zur Anlagestrategie der Fonds gemäß der Wahrnehmung der Testpersonen im Durchschnitt insgesamt nur mit „sehr schlecht“ bewertet. Insgesamt gesehen schienen die meisten Anlageberater bereits mit der Tatsache zufrieden zu sein, überhaupt von der Existenz eines als sozial-ökologisch bezeichneten Angebots zu wissen.

Hinweise auf die vom Fonds verfolgte **Anlagepolitik**, d.h. Informationen in Bezug auf spezifische Anlagegrundsätze oder eine mögliche Dominanz ökologischer, sozialer oder gewinnorientierter Zielsetzungen, waren nur vereinzelt zu erhalten.

Derselbe Eindruck entstand bei den bisweilen von Fonds zu Fonds sehr unterschiedlichen **Anlagekriterien**. Gerade auf diesem Themengebiet mussten die Anlageberater sich entweder zunächst selber informieren und konnten – wenn überhaupt – auch dann nur einige wenige Anlagekriterien korrekt benennen. Darüber hinausgehende Informationen, wie z.B. über die Art und Weise der Entwicklung der Kriterien, waren gänzlich zu vermissen.

Am schlechtesten schnitten die Berater in der Kategorie **Screeningansatz** ab. So wies kaum ein Bankangestellter die Anleger darauf hin, dass sich in Bezug auf sozial-ökologische Fonds durchaus verschiedene Ansätze zur Auswahl der Unternehmensanteile unterscheiden lassen und auf welchem dieser Ansätze – sei es in Reinform oder in Kombination – der von der Bank vertriebene Fonds basiert.

6.2.1.2 Informationen zum Prozess der Portfoliobildung

Das insgesamt schlechteste Resultat haben die Informationen zur Portfoliobildung erzielt (vgl. Abbildung 15):

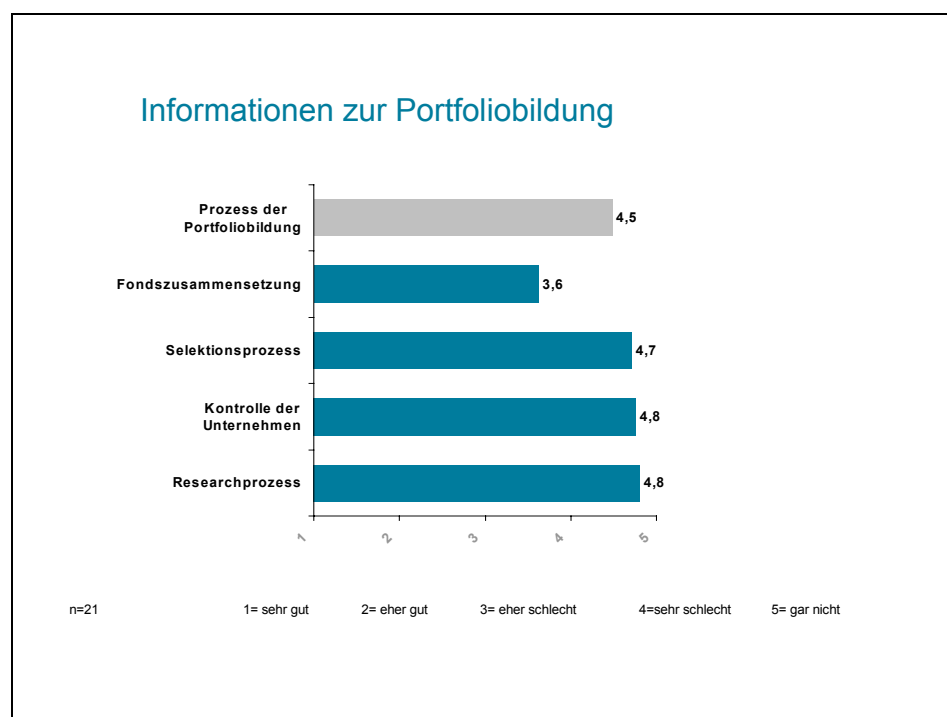


Abbildung 15: Informationen zur Portfoliobildung

In dieser Kategorie schnitten die Informationen zur **Fondszusammensetzung** am relativ besten ab. So konnte ein Teil der Berater unterstützt durch aktuelle Internetausdrucke sowie fondsspezifische Fact-Sheets zumindest über die 10 größten der im Fonds vertretenen Unternehmenspositionen stichtagsbezogen Auskunft geben. Allerdings wurde oftmals den Anlegern nicht deutlich gemacht, dass diese Verhältnisse keineswegs konstant bleiben, sondern

Veränderungen unterliegen. Auch informierten die Berater kaum darüber, wie man sich als Anleger über derartige Veränderungen auf einem aktuellen Stand halten kann. Stattdessen versuchten Berater bisweilen, Anleger davon zu überzeugen, dass es ja gerade ein großer Vorteil des Fonds sei, sich über derartige Aspekte nicht auf dem Laufenden halten zu müssen. Nach Rechenschafts- oder Halbjahresberichten der Fondsgesellschaften musste man sich hingegen meist explizit erkundigen.

In Bezug auf den **Selektionsprozess** des Fondsmanagements, eine möglicherweise erfolgreiche **Kontrolle der Unternehmen** sowie im Hinblick auf den **Researchprozess** waren die Anlageberater kaum informiert. Stattdessen waren auf diesen Themengebieten trotz des deutlich gezeigten Interesses der Testpersonen allenfalls ausweichende Reaktionen der Berater an der Tagesordnung.

Insgesamt wird bei den sozial-ökologischen Informationen deutlich, dass die Kriterien zu den Informationen zur Portfoliobildung, die die konkrete Umsetzung der Anlagestrategie behandeln, schlechter erfüllt werden als die sozial-ökologischen Informationen zur Anlagestrategie, die oftmals eher allgemeinere, grundsätzlichere Aspekte betreffen und die ein Berater häufig zumindest dem Informationsmaterial entnehmen kann.

6.2.2 Gestalterische Kriterien

6.2.2.1 Aktivitätsgrad des Beraters

Als grundlegende Voraussetzung für die Verbreitung sozial-ökologischer Fonds ist in Kapitel 5.2.1 die Aktivität des Anlageberaters herausgestellt worden.

Wie die in Abbildung 16 dargestellten Ergebnisse zeigen, ist den Testpersonen jedoch bei keiner einzigen Bank auf **Eigeninitiative des Beraters** ein sozial-ökologischer Fonds angeboten oder empfohlen worden. Erforderlich war stattdessen bei 9 Beratern (43%) ein deutlich gezeigtes, kundenseitiges **Interesse** bzw. geäußerte Bedenken in Bezug auf bestimmte, sozial-ökologisch kritisch einzuschätzende Branchen, während bei 8 Bankangestellten (38%) ohne ein **ausdrückliches Nachfragen** der Testpersonen kein Hinweis auf einen sozial-ökologischen Fonds erfolgt wäre. Vier der 21 Berater (19%) verneinten sogar die Existenz eines solchen Fonds gänzlich und vermochten selbst nach einer Recherche bei der zentralen Hotline sowie nach der Suche auf der Homepage der Fondsgesellschaft nichts über ein solches Angebot in Erfahrung zu bringen; ein Ergebnis, das klar zeigt, welchen niedrigen Stellenwert sozial-ökologische Finanzprodukte scheinbar innerhalb solcher Fondsgesellschaften bzw. Banken haben müssen.

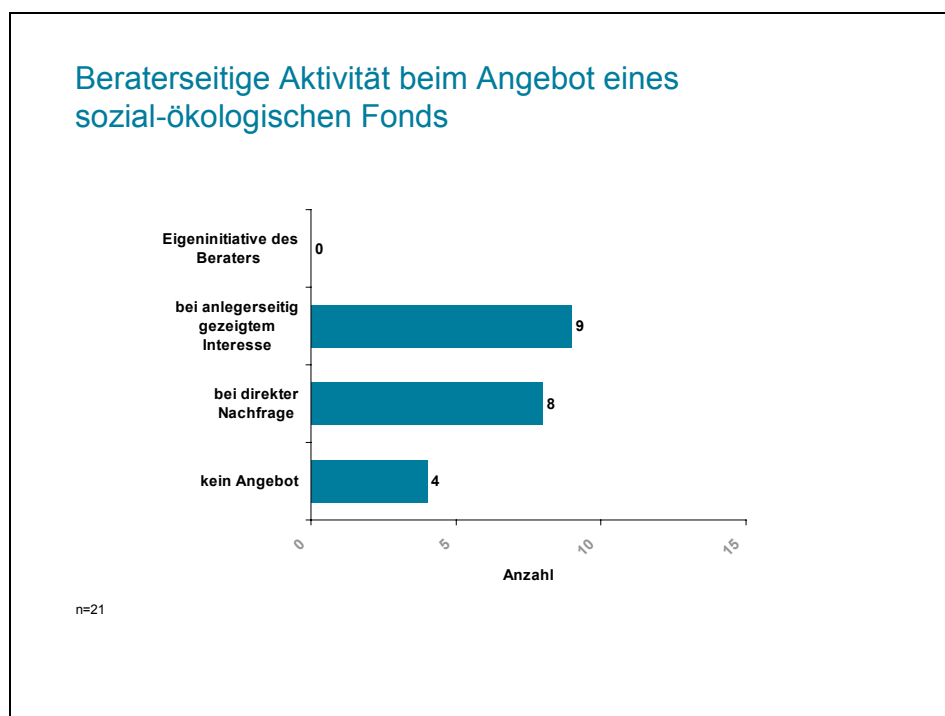


Abbildung 16: Beraterseitige Aktivität beim Angebot eines sozial-ökologischen Fonds

Doch nicht nur beim Angebot, sondern auch bei der **Vermittlung tiefergehender Informationen** ließ der Aktivitätsgrad der Berater oftmals zu wünschen übrig, wie Abbildung 17 verdeutlicht.

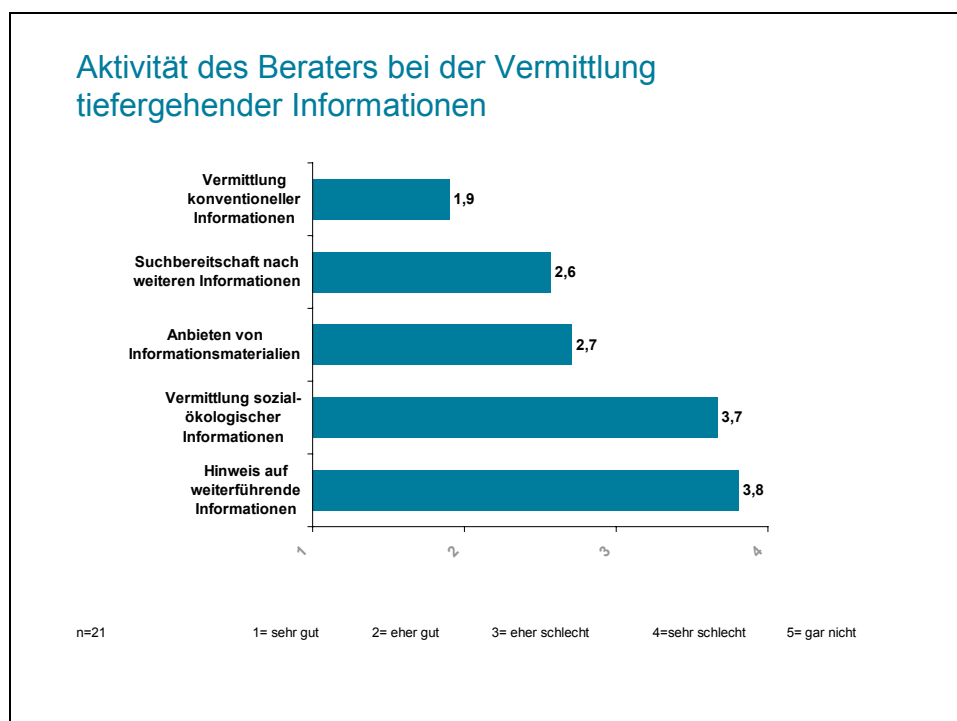


Abbildung 17: Aktivität des Beraters bei der Vermittlung tiefergehender Informationen

Lediglich bei den **konventionellen Informationen** konnte im Hinblick auf die Aktivität des Beraters ein gutes Ergebnis erzielt werden. Bei den **sozial-ökologischen Informationen** war hingegen i.d.R. ein besonders häufiges und hartnäckiges Nachfragen der Anleger erforderlich, was angesichts der geringen Informiertheit und der dadurch bedingten Unsicherheit der Berater in vielen Fällen jedoch auch dann nur einsilbige Antworten zur Folge hatte.

Obgleich die Anlageberater zudem gegenüber den Testpersonen ihre Wissensdefizite in Bezug auf die sozial-ökologischen Aspekte eingestanden haben, war ihre **Suchbereitschaft nach weiteren Informationen** keineswegs immer zufriedenstellend, sondern nur bei einigen besonders zuvorkommenden Beratern in sehr hohem Ausmaß vorhanden. Dabei hätten diese Informationen ihnen für zukünftige Beratungen durchaus hilfreich sein oder Anlegern als Ausgleich für nicht im Gespräch erhaltene Informationen dienen können. Eher schlecht beurteilt werden muss ebenso die Aktivität der Anlageberater im Hinblick auf ein unaufgefordertes **Anbieten von Informationsmaterialien**. So war es bisweilen notwendig, dass die Testpersonen die Anlageberater wiederholt bitten mussten, ihnen Kopien oder Ausdrücke zur Verfügung zu stellen. **Hinweise auf weiterführende Informationsquellen**, wie z.B. die Homepage der Fondsgesellschaft, bei denen sich interessierte Anleger bei Bedarf selbständig informieren können, blieben häufig ganz aus und schnitten somit noch schlechter ab als die beraterseitige Aktivität bei der Vermittlung sozial-ökologische Informationen.

6.2.2.2 Servicequalität der Beratung

In Abschnitt 5.2.2 ist auf die Bedeutung der Servicequalität der Berater für eine gelungene sowie vom Anleger positiv und überzeugend empfundene Informationsvermittlung hingewiesen worden. Wie Abbildung 18 veranschaulicht, ergeben die Ergebnisse der Testgespräche hierbei ein zwiespältiges Bild:

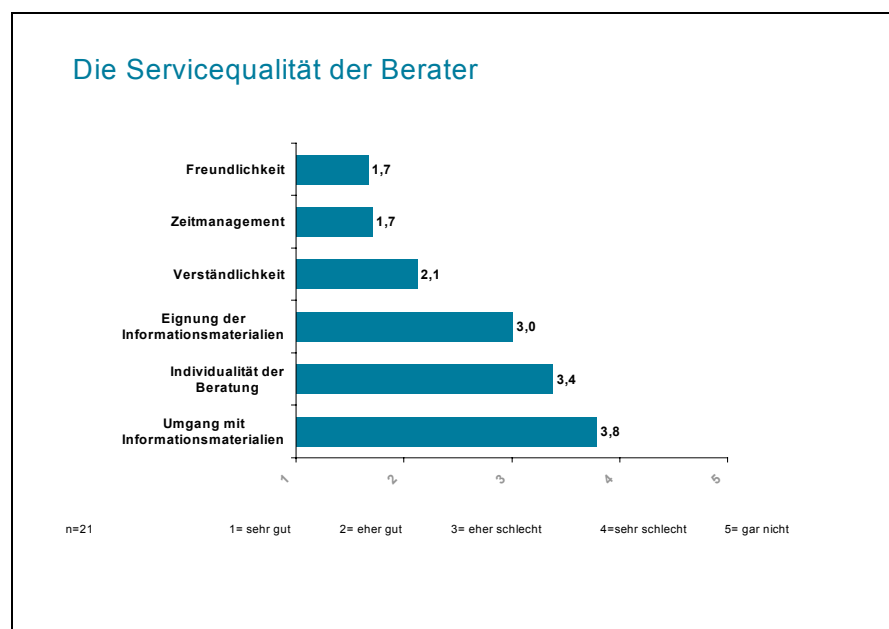


Abbildung 18: Die Servicequalität der Berater

Auf der einen Seite konnten die Kriterien **Freundlichkeit**, **Zeitmanagement** sowie **Verständlichkeit** positiv bewertet werden. So gaben sich die meisten Berater zuvorkommend, hielten die vereinbarten Termine ein und nahmen sich ausreichend Zeit für die persönlichen Gespräche, die meist 60 – 90 Minuten andauerten. Auch versuchten die Berater weitgehend, sich bei ihren Ausführungen gegenüber dem vermeintlich unerfahrenen Erstanleger verständlich auszudrücken, auf unerklärtes Fachvokabular zu verzichten und somit auf fehlende Vorkenntnisse Rücksicht zu nehmen. Auf der anderen Seite zeigt sich jedoch im Hinblick auf die Kriterien **Eignung der Informationsmaterialien** sowie **Handhabung der Informationsmaterialien** ein eindeutiger Verbesserungsbedarf.

Zwar haben die meisten der getesteten Berater unterstützende Informationsmaterialien zur Verfügung gestellt. Dieses fiel jedoch häufig eher dürrftig aus und bestand, wie Abbildung 18 zeigt, überwiegend aus aktuellen Internetausdrucken sowie Fact-Sheets, welche allerdings nur in sehr knapper Form einige grundsätzliche konventionelle und sozial-ökologische Informationen enthalten. Ausführliche Informationsmaterialien, wie z.B. Fondsbroschüren und -berichte, waren stattdessen selten bei den Banken direkt erhältlich bzw. wurden den Kunden nicht angeboten.

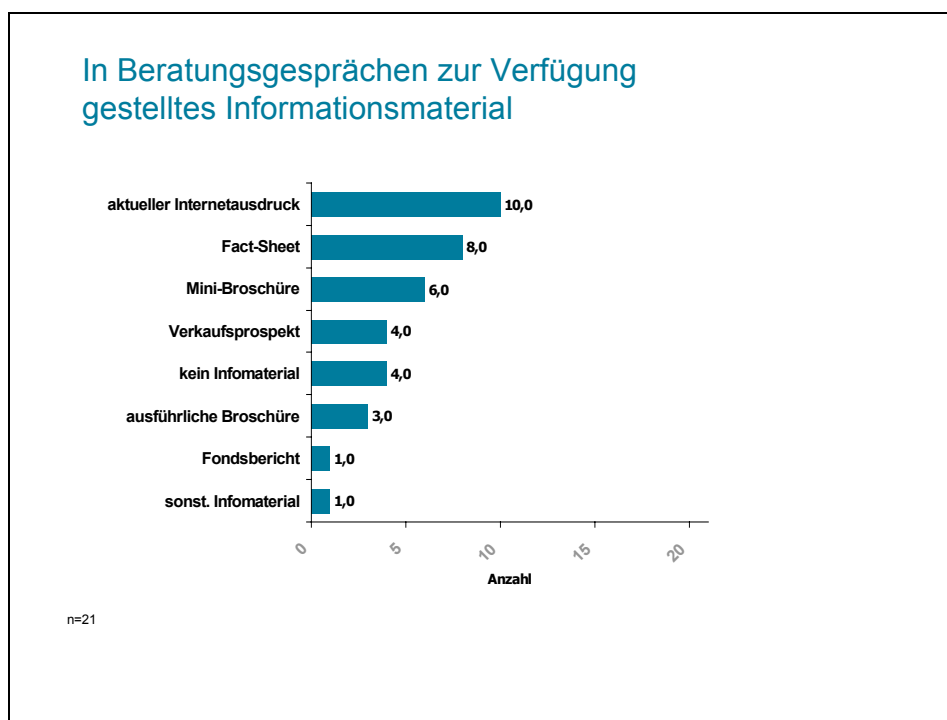


Abbildung 19: In Beratungsgesprächen zur Verfügung gestelltes Informationsmaterial

Eine sogar sehr schlechte Beurteilung erzielte insbesondere der beraterseitige Umgang mit Unterstützungsmaterialien. So entstand während der Gespräche häufig der Eindruck, dass die vom Berater hinzugezogenen Materialien bzw. Medien weniger der Darstellung und Veranschaulichung der Informationen gegenüber dem Kunden dienten, sondern vom Berater permanent zum Ablesen genutzt werden mussten. Zwar ist es angesichts der großen Fondssortimente konventioneller Banken durchaus akzeptabel, wenn ein Berater nicht über jeden Fonds im Detail Bescheid weiß und sich daher während eines Gesprächs in einigen Aspekten zunächst selbst auf den aktuellen Informationsstand bringen muss. Bei den von uns beo-

bachteten Fällen fungierte das Informationsmaterial jedoch vielmehr als Ausgleich grundlegender Wissensdefizite der Berater, da ganz wesentliche Informationen, wie z.B. die Existenz des sozial-ökologischen Fonds, dessen Bezeichnung oder ungefähre Wertentwicklung, größtenteils dem Informationsmaterial entnommen werden mussten.

Eine Erklärung der Informationsmaterialien, die den Testpersonen zum Nachlesen für zu Hause überlassen wurden, fand hingegen lediglich bei zwei der 21 Beratungsgespräche statt.

Auch dem Kriterium **Individualität der Beratung** wurde insgesamt eher schlecht entsprochen. Während manche Anbieter wenigstens in Ansätzen detailliertere **Anlegerprofile** erhoben und sich auch nach der jeweiligen Einkommenssituation sowie etwaigen Präferenzen hinsichtlich Risiko und Rendite erkundigten, ging ein Großteil der Berater lediglich oberflächlich auf die individuelle Situation des Kunden ein, was jedoch eine wesentliche Voraussetzung für ein auf dessen Bedürfnisse zugeschnittenes Fondsinvestment darstellt. Nach möglicherweise bestehenden sozial-ökologischen Präferenzen wurde sich hingegen nicht explizit erkundigt. Obgleich die Tester, um überhaupt ein sozial-ökologisches Fondsangebot zu erhalten, daraufhin ihr diesbezügliches Interesse verdeutlichten, versuchte ein großer Teil der Berater mitunter, das Beratungsgespräch wieder auf konventionelle Fonds zu lenken, was jedoch der in 5.2.2 geforderten **individuellen Bedarfsentsprechung** entgegensteht.

6.2.3 Informationen zur Förderung der sozial-ökologischen Glaubwürdigkeit

Abschließend wurden die Beratungsgespräche daraufhin bewertet, inwiefern sich die Anlageberater um die Vermittlung glaubwürdigkeitsfördernder Informationen bemühten.

Innerhalb der Gespräche wurde dabei deutlich, dass derartige Fragestellungen und anlegerseitig geäußerten Bedenken für die Berater sehr ungewohnt und von untergeordneter Relevanz zu sein schienen. Zudem beschränkten sich die Berater zumeist lediglich auf ausweichende, sehr allgemein gehaltene Auskünfte („Die Öffentlichkeit und das Internet lassen doch solche Vergehen heutzutage gar nicht mehr zu!“), und konnten den Erkundigungen der Testpersonen nach unabhängigen Expertenmeinungen und Kontrollgremien, die ein Vertrauen in die sozial-ökologischen Fondsqualitäten unterstützen könnten, in keinsten Weise gerecht werden. Darüber hinaus gaben einzelne Berater in diesem Zusammenhang sogar Falschinformationen preis, indem zum Beispiel das Finanz-Rating von Standard & Poor's sowie die Zuständigkeitsbereiche des Wertpapieraufsichtsamtes auch auf sozial-ökologische Aspekte ausgedehnt wurden.

Abbildung 20 verdeutlicht das sehr schlechte Abschneiden dieser Informationskategorie.

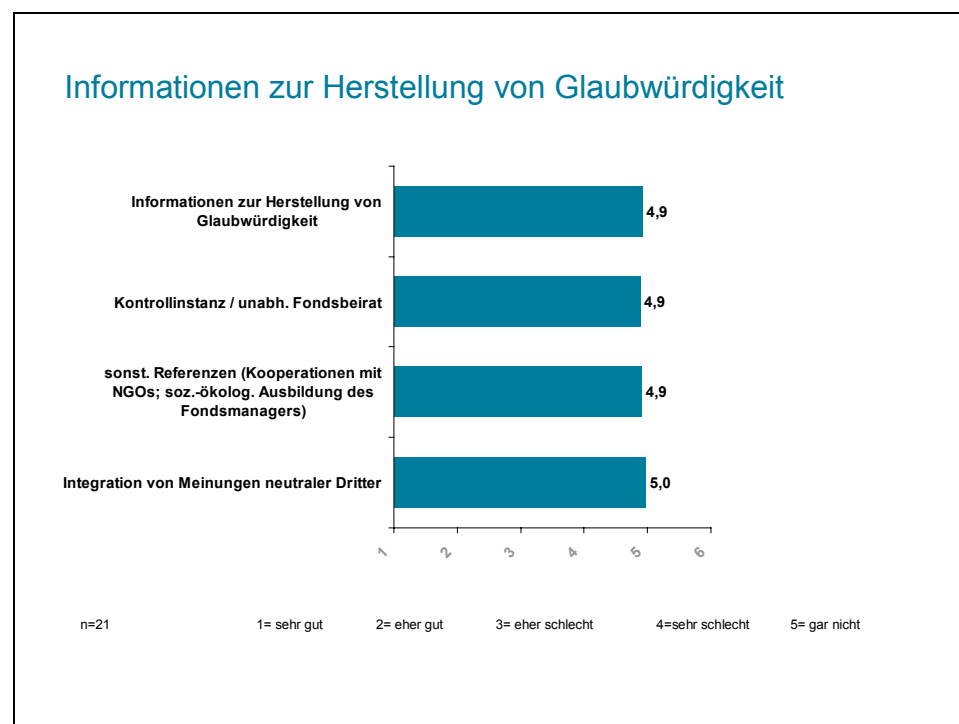


Abbildung 20: Informationen zur Herstellung von Glaubwürdigkeit

▷ 7 Zusammenfassung und Handlungsempfehlungen

Aufgabe dieses Berichts ist es gewesen, aufbauend auf den besonderen Eigenschaften sozial-ökologischer Fonds Anforderungen an Beratungsgespräche zu definieren und diese im Hinblick auf die Angemessenheit ihrer tatsächlichen Umsetzung zu überprüfen.

Obleich nahezu alle der von uns befragten Finanzdienstleister angaben, bereits eine aktive Kommunikation für sozial-ökologische Fonds zu betreiben, haben die Ergebnisse der hierzu durchgeführten Testgespräche insgesamt deutlich gezeigt, dass gerade im Hinblick auf das von Fondsanbietern als sehr wichtig eingestuftes Kommunikationsinstrument, dem Beratungsgespräch, gravierende Unzulänglichkeiten bei der Informationsvermittlung insbesondere in inhaltlicher Hinsicht an der Tagesordnung sind. Grundsätzlich können in der mangelhaften Informationslage der Anlageberater sowie in deren sicherlich auch dadurch bedingten Passivität die größten Defizite in den Kommunikationsaktivitäten gesehen werden. Auf diese Weise erhalten jedoch nur diejenigen Anlegerkreise eine Möglichkeit zum Erwerb sozial-ökologischer Fondsanteile, die bereits über ein bestimmtes Fachwissen verfügen.

So ist oftmals in den Gesprächen zu erkennen gewesen, dass sozial-ökologische Fonds, sofern den Kundenberatern überhaupt bekannt, von diesen häufig pauschal als risikoreiche Branchenfonds mit „Exotenstatus“ verkannt¹³³ und daher lediglich unter Vorbehalt sowie auf ausdrücklichen Kundenwunsch empfohlen werden. Entsprechend werden sozial-ökologische Kriterien von Anlageberatern nicht als gleichwertig gegenüber konventionellen Kriterien erachtet, sondern gelten weiterhin als eher undurchsichtige Spezialaspekte.

Die in Abschnitt 3.1 festgestellte geringe Angebotstransparenz in Bezug auf sozial-ökologische Fonds bezieht sich somit nicht lediglich auf die Anlegerseite, sondern betrifft vielmehr ebenso die konventionellen Finanzintermediäre bzw. deren Kundenberater. Auch fehlt es in der Beratungspraxis an einem entsprechendem Problembewusstsein im Hinblick auf die bei sozial-ökologischen Fonds notwendige, glaubwürdige Informationspolitik. Die fehlende Berücksichtigung vertrauensfördernder Aspekte in den Beratungsgesprächen erscheint allerdings verwunderlich, da in der zuvor von uns durchgeführten Befragung die konventionellen Anbieter durchaus auf Glaubwürdigkeitsprobleme bei der Informationsvermittlung hingewiesen hatten.

Begründen lassen sich die aufgezeigten Defizite z.T. mit dem noch verhältnismäßig jungen Engagement konventioneller Banken innerhalb des sozial-ökologischen Anlagesegments. So scheinen viele Finanzintermediäre im Sinne von „Me-too“-Produkten lediglich auf das Trendthema Nachhaltigkeit aufgesprungen zu sein, ohne jedoch zuvor intern für die entsprechen-

¹³³ Vgl. hierzu auch Thome, P. (2003), S. 18.

den personellen und strukturellen Voraussetzungen gesorgt zu haben.¹³⁴ Gerade im Hinblick auf noch relativ neu aufgelegte Fonds verfügen die normalerweise vorwiegend im traditionellen Anlaemarkt tätigen Berater daher meist weder über hinreichende Erfahrungswerte be-

Aufgrund der engen Verknüpfung von Personalqualität mit Informations- bzw. Beratungsqualität sollten Kundenberater zukünftig vermehrt spezielle Schulungen sowie regelmäßig themenspezifische Informationen zum Thema Nachhaltigkeit erhalten, um für diese Thematik sensibilisiert zu werden.¹³⁶ Eine verbesserte Informationsversorgung und Weiterbildungsmaßnahmen stellen zudem entscheidende Voraussetzungen dafür dar, dass Anlageberater sich künftig stärker mit sozial-ökologischen Anlageprodukten identifizieren, subjektive Vorbehalte ab- bzw. Vertrauen in die Fonds aufbauen und dazu motiviert sind, ihre Funktion hinsichtlich einer aktiven Bedarfsweckung und -deckung wahrzunehmen.¹³⁷ Nur unter der Prämisse einer verbesserten Beratungsqualität sowie einer parallel dazu erfolgenden Ausdehnung und Intensivierung der anderweitigen Kommunikationsaktivitäten, wie z.B. Werbung und Öffentlichkeitsarbeit, werden sich sozial-ökologische Investmentfonds auch für neue, bislang weniger involvierte Anlegerkreise öffnen.

¹³⁴ Vgl. Hesse, M. (2003), S. 25.

¹³⁵ Vgl. Kahlenborn, W.; Kraemer, R. (1999), S. 14.

¹³⁶ Vgl. Thome, P. (2003), S. 18 sowie Kothes Klewes (2001), S. 9.

¹³⁷ Vgl. zur Bedeutung der internen Akzeptanz für den dauerhaften Markterfolg Möhrle, Ph. (2002), S. 61 sowie Durstewitz, H.J. (1993), S. 197.

▷ Literaturverzeichnis

- Armbruster, Chr. (2000): Entwicklung ökologieorientierter Fonds. Eine Untersuchung im deutschsprachigen Raum und in Großbritannien; Lohmar/Köln.
- Balz, B.-Chr. (1999): Ethisch-ökologische Geldanlage; Frankfurt.
- Bauer, H.; Grether, M.; König, T.; Schlieder, B. (2002): Die Entwicklung eines Instruments zur Messung der Servicequalität von Bankfilialen; in: Jahrbuch der Absatz- und Verbrauchsforschung; 48. Jg.; H. 4, S. 345-365.
- Bauer, H.; Bayón, Th. (2001): Prinzipal-Agenten-Theorie; in: Diller, H. (Hrsg.): Vahlens Großes Marketinglexikon, 2. Auflage, München 2001, S. 1384-1385.
- Bitz, M.; Oehler, A. (1991): Überlegungen zu einer verhaltenswissenschaftlichen fundierten Kapitalmarktforschung – ein Erklärungsansatz zum Anlegerverhalten; Diskussionsbeitrag Nr. 172 des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften der Fernuniversität Hagen.
- Börsen-Kurier (2002): „Wo Ethik draufsteht ist nicht immer Ethik drin“; zitiert nach OEKO-Invest.de, Presserundschau, im Internet : http://www.oeko-invest.de/index.php?action=,1,3,,,_n87__, am 24.07.2003.
- Bundesverband Verbraucherinitiative (2002): Positionspapier. Verbraucherschutz und Standards bei „ethischen“ Geldanlagen; Berlin.
- BVI (Hrsg.) (2003): Umfrage zu den Vertriebswegen; im Internet: <http://www.bvi.de/downloads/INTR-5N9BT6pm110603.pdf>, am 16.06.2003.
- Ceyp, M.; Schad, M. (2001): Investmentfonds: Die Zukunft liegt in der Vermarktung; im Internet: <http://www.bankmagazin.de/bp/geld-kredit/daten/info01-06-01.htm>; am 11.03.2003.
- Darby, M. R.; Karni, E. (1973): Free Competition and the Optimal Amount of Fraud; in: Journal of Law and Economics, Vol. 16, No. 1, pp. 67-88.
- Delta Lloyd (2003): Umfrage: Nachhaltigkeit ist Trend; Nachhaltigkeit ist „in“ beim Aktienkauf; Pressemitteilung vom 04.09.2003, im Internet: <http://www.deltalloyd.de/servlet/PB/menu/1007735/index.html>; abgefragt am 22.09.2003.

- Den Otter, M. (1999): Investmentfonds. Grundlagen, Risiken, Chancen; München/Wien: Hanser.
- Deutsches Aktieninstitut (Hrsg.) (2003): Nachhaltigkeit und Shareholder Value aus Sicht börsennotierter Unternehmen. Ergebnisse einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts e.V. und des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung an der European Business School e.V.; Studien des DAI, H. 22.
- Deutscher Bundestag (2002): Schlussbericht der Enquete-Kommission „Globalisierung der Wirtschaft. Herausforderungen und Antworten“; Drucksache 14/9200.
- Diller, H. (2001a): Bedarf; in: Diller, H. (Hrsg.): Vahlens Großes Marketinglexikon, 2. Auflage, München: Beck/ Vahlen, S. 129.
- Diller, H. (2001b): Kommunikationspolitik; in: Diller, H. (Hrsg.): Vahlens Großes Marketinglexikon, 2. Auflage, München: Beck/ Vahlen, S. 791-793.
- Durstewitz, H.J. (1993): Werbung und Öffentlichkeitsarbeit für Investmentfonds; in: Zeyer, F. (Hrsg.): Investmentfondsmanagement. Anlagestrategie – Performanceanalyse – Marketing; Frankfurt a.M.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Verl.-bereich Wirtschaftsbücher, S. 195-200.
- Franck, K. (2002): Wie schätzen institutionelle Investoren ethisches Investment und nachhaltige Kapitalanlage ein? Vortrag im Rahmen des imug-Workshops SRI-Strategien für institutionelle Investoren. http://www.ethisches-investment.de/de/pdfs/franck_marktdaten_trends.pdf
- Geisler, S.; Schrader, U. (2002): Auswertung wissenschaftlicher Anforderungen an die Nachhaltigkeitsbewertung; Lehr- und Forschungsbericht Nr. 50, Lehrstuhl Marketing I: Markt und Konsum, Universität Hannover.
- Hansen, U.; Schoenheit, I. (2001): Transparenz an den Finanzmärkten unter dem Gesichtspunkt des nachhaltigen Wirtschaftens; in: Umweltwirtschaftsforum, 9.Jg., H. 4, S. 23-28.
- Hesse, M. (2003): Enttäuschte Anleger suchen nachhaltige Investments; in: Süddeutsche Zeitung, Nr. 195, 26.08.2003, S. 25.
- Holzapfel, B. (1998): Kundenorientierte Qualitätsdimensionen der Anlageberatungsdienstleistung; Inaugural-Dissertation zur Erlangung des Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften; Universität – Gesamtschule – Paderborn.
- Hopf, M. (1983): Informationen für Märkte und Märkte für Informationen; Frankfurt a.M.: Barudio & Hess Verlag.
- Hüser, A. (1996): Marketing, Ökologie und ökonomische Theorie; Wiesbaden: Gabler.

- imug/muk (Hrsg.) (2001): Der Markt für sozial-ökologische Geldanlagen in Deutschland. Ergebnisse einer repräsentativen Privatanlegerbefragung; imug-muk-Arbeitspapier 13/2001.
- imug (Hrsg.) (2002): Institutionelle Investoren und ethisch-ökologische Geldanlagen in Deutschland; imug-Arbeitspapier 11/2002.
- imug (Hrsg.) (2003): Bewertung ethisch-ökologischer Finanzdienstleistungsprodukte; imug-Arbeitspapier 13/2003.
- Ina-Netzwerk (Hrsg.) (2003): Ina-Newsletter, Betriebliche Instrumente für nachhaltiges Wirtschaften, Nr. 2.
- Jordan, J.; Kaas, K.P. (2002): Der Beitrag der Behavioral Finance-Forschung zum Verständnis der Werbewirkung bei Investmentfonds; in: Jahrbuch der Absatz- und Verbrauchsforschung, 48. Jg., H. 1, S. 47-58.
- Kaas, K.P. (1973): Diffusion und Marketing; Stuttgart: Poeschel.
- Kaas, K.P. (1990): Marketing als Bewältigung von Informations- und Unsicherheitsproblemen im Markt; in: DBW, 50. Jg., H. 4, S. 539-547.
- Kaas, K.P. (1997): Marketing für Finanzdienstleistungen – Probleme und Entwicklungstendenzen; in: Bruhn, M.; Steffenhagen, H. (Hrsg.): Marktorientierte Unternehmensführung; Wiesbaden: Gabler, S. 457-469.
- Kaas, K. P.; Busch, A. (1996): Inspektions-, Erfahrungs- und Vertrauenseigenschaften von Produkten. Theoretische Konzeption und empirische Validierung; in: Marketing ZFP, 18. Jg.; H. 4, S. 243-252.
- Kahlenborn, W.; Kraemer, R.A. (1999): Internationaler Workshop: Green Investment – Market Transparency and Consumer Information. Ergebnisbericht; Berlin.
- Kothes Klewes (Hrsg.)(2001): Meinungsbarometer 15 – Juni 2001; im Internet unter <http://www.agenturcafe.de/downloads/Meinungsbarometer15end.pdf>.
- Kuhlmann, E. (1970): Das Informationsverhalten der Konsumenten; Freiburg.
- Kuhlmann, E. (1990): Verbraucherpolitik; München: Vahlen.
- Lübke, V. (2001): Der Aktienindex FTSE4Good ist eine Mogelpackung! Im Internet: <http://www.kritischeaktionaeere.de/Aktuelles/FTSE4Good/FTSE-Hintergrund/ftse-hintergrund.html>, abgefragt am 31.07.2003.
- Mächtel, T. (1996): Erfolgsfaktoren ökologisch ausgerichteter Anlagenfonds im deutschsprachigen Raum; Dissertation der Universität St. Gallen, Nr. 1900, St. Gallen.

- Matzler, K.; Kittinger-Rosanelli, C. (2000): Mystery Shopping als Instrument zur Messung der wahrgenommenen Dienstleistungsqualität von Banken; in: Jahrbuch der Absatz- und Verbrauchsforschung, 46. Jg., H. 3, S. 220-241.
- Metzger, R. (2002): Gute Expansionsaussichten. Aktieninstituts-Chef Rüdiger von Rosen erwartet trotz Börsenflaute Wachstumsimpulse für ethisch-ökologisches Investment in Deutschland; in: taz, Nr. 6767, vom 06.06.2002, S. 6.
- Möhrle, P. (2002): Erfolgreiche Vermarktung von Öko-Fonds jenseits der Nische. Theoretisch-konzeptionelle Grundlagen und Gestaltungsempfehlungen auf Basis einer vergleichenden Fallstudienanalyse; IÖW-Diskussionsbeitrag Nr. 98.
- Nelson, Ph. (1970): Information and Consumer Behaviour; in: Journal of Political Economy, Vol. 78, pp. 311-329.
- Oehler, A. (1995): Die Erklärung des Verhaltens privater Anleger. Theoretischer Ansatz und empirische Analyse; Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Öko-Institut e.V. (Hrsg.) (2000): Umweltfonds im Vergleich. Der Blick aufs grüne Parkett; Werkstattreihe Nr. 121, Freiburg/Darmstadt.
- Oikonomou, A. (1999): Bankenhaftung bei der Anlageberatung; Münster: LIT Verlag.
- O.V. (2002): Die Top 100 der deutschen Kreditwirtschaft; in: Die Bank, H. 7, S. 496-498.
- Perridon, L.; Steiner, M. (1999): Finanzwirtschaft der Unternehmung; 10. Aufl.; München: Vahlen.
- Preute, T. (2000): Interessengerechte Anlageberatung; Frankfurt a.M..
- Reifner, U. (2000): Beratungsqualität von Finanzdienstleistungen; in: Evers, J.; Krüger, U.; Reifner, U. (Hrsg.): Beratungsqualität von Dienstleistungen; Baden-Baden: Nomos, S. 21-62.
- Schade, Chr.; Schott, E. (1993): Instrumente des Kontraktgütermarketing; in: DBW, Jg. 53, H. 4, S. 491-511.
- Schäfer, H. (2000): Ethische Finanzdienstleistungen. Ein Forschungsaufriß zu Marktstrukturen, kapitalmarkttheoretischen Besonderheiten und absatzwirtschaftlichen Konsequenzen; Universität Siegen, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften.
- Schäfer, H. (2001): Ethisch-ökologische Geldanlagen zwischen „hell- und dunkelgrün“; in: Hansen, U.; Schrader, U. (Hrsg.): Nachhaltiger Konsum. Forschung und Praxis im Dialog; Frankfurt a.M.: Campus; S. 397-411.
- Schaltegger, S.; Figge, F. (2001): Sustainable Development Funds; in: Bouma, J.J.; Jeucken, M.; Klinkers, L. (Eds.): Sustainable Banking. The Greening of Finance; Greenleaf Publishing; S. 203-209.

- Scherhorn, G. (1959): Bedürfnis und Bedarf. Sozioökonomische Grundbegriffe im Lichte der neueren Anthropologie; Duncker & Humblot, Berlin.
- Schimansky, H.; Bunte, H.-J.; Lwowski, H.-J. (1997): Bankrechtshandbuch, Band III; Beck'sche Verlagsbuchhandlung, München.
- Schröder, M. (2003a): Nachhaltige Kapitalanlagen schneiden besser ab als erwartet; in: ZEW news, Mai 2003, S. 2.
- Schröder, M. (2003b): Socially Responsible Investment in Germany, Switzerland and the United States. An Analysis of Investment Funds and Indices; Discussion Paper No. 03-10, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW).
- Severidt, K. (2000): Die Anlageberatung. Eine Erklärung vor dem Hintergrund der Transaktionskostentheorie; in: Marketing ZFP, 22. Jg; H. 1, S. 43-52.
- Siegmann, K.A. (2000): Geld und Gewissen – Ethisch verträgliche Alternativen der Geldanlage; BAGSO Nachrichten online, Ausgabe 03/2000; im Internet: http://www.bagso.de/719/03_3_06.htm
- Spremann, K. (2000): Portfoliomanagement; München/Wien: Oldenbourg.
- Steiner, M.; Bruns, Chr. (2002): Wertpapiermanagement. Professionelle Wertpapieranalyse und Portfoliostrukturierung; 8. Aufl.; Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Süchting, J.; Paul, S. (1998): Bankmanagement, 4. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Thede, J. (1992): Finanzdienstleistungen und Absatzwege im deutschen Privatkundengeschäft; Kiel: Wissenschaftsverlag Vauk Kiel.
- Thome, P. (2003): Wie sag ich's meinen Kunden? Strategien zu mehr Käuferakzeptanz; in: Ökologisches Wirtschaften, H. 2, S. 17-18.
- Ulrich, P.; Jäger, U.; Waxenberger, B. (1998): Prinzipiengeleitetes Investment. Kritische Analyse der gegenwärtigen Praxis bei „ethisch-ökologischen“ Geldanlagen; Beitrag Nr. 83 des Instituts für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen.
- von Flotow, P.; Häßler, R.-D.; Hochfeld, C.; Graulich, K. (2003): Shareholder Value vs. Nachhaltigkeit? Auf dem Weg zu mehr Nachhaltigkeitstransparenz der Finanzmärkte; in: Ökologisches Wirtschaften, H. 2, S. 19-20.
- Von Flotow, P.; Häßler, R.-D.; Schmidt, J. (2002): Umwelt- und Nachhaltigkeitstransparenz für Finanzmärkte – Stand und Perspektiven; Arbeitspapier des Instituts für Ökologie und Unternehmensführung an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL e. V., Band 37; August 2002.

Wild, W. (2001): Nachhaltiges Investment; im Internet unter:
http://www.coup21.de/download/Nachhaltiges_Investment.pdf, abgefragt am
24.06.2003.

Wittmann, W. (1959): Unternehmung und unvollkommene Information. Unternehmerische
Voraussicht, Ungewissheit und Planung; Köln: Westdeutscher Verlag.

Wolff, H. (1995): Das Management von Umweltfonds; Frankfurt/Main.

▷ Anhang



Anhang 1: Fragebogen zu den anbieterseitigen Kommunikationsaktivitäten für sozial-ökologische Publikumsfonds

1. Hintergrund der Analyse und Untersuchungsgegenstand

Der vorliegende Fragebogen ist Teil des vom Bundesministerium für Bildung und Forschung (BMBF) geförderten Forschungsprojektes „Investorenentscheidungen als Determinanten nachhaltiger Unternehmensführung“, welches durchgeführt wird vom imug Institut für Markt, Umwelt, Gesellschaft e.V. und dem Lehrstuhl für Marketing I (Markt und Konsum) der Universität Hannover.

Sozial-ökologische Fonds gewinnen seit einigen Jahren auch auf dem deutschen Markt allmählich an Bedeutung. Eine Anfang 2001 im Rahmen des Projektes durchgeführte repräsentative Privatanlegerbefragung hat hierbei ergeben, dass eine Transparenzschaffende Kommunikation und Information potenzieller Anleger eine elementare Voraussetzung für die Bekanntheit und somit für die künftige Verbreitung dieser Anlageform darstellt.

Die beiden zentralen Fragen, die mittels dieses Fragebogens untersucht werden sollen, lauten daher:

1. Versuchen Finanzdienstleister überhaupt aktiv, die Bekanntheit sozial-ökologischer Fonds zu erhöhen?

2. Wie versuchen Finanzdienstleister, die Bekanntheit sozial-ökologischer Fonds zu erhöhen?

Hinweise zum Ausfüllen des Fragebogens

- Dieser Fragebogen wird Ihnen in elektronischer Form zugesandt. Der Fragebogen ist so konzipiert, dass er direkt am Computer bearbeitet werden kann. Es ist auch möglich, den Fragebogen auszudrucken und per Hand auszufüllen. Wenn der Raum für Ihre Antworten nicht ausreichen sollte, fügen Sie bitte Zusatzblätter als Anlagen hinzu.
- Ein großer Teil der Fragen ist durch Ankreuzen zu beantworten. Hierbei fügen Sie bitte ein „X“ ein, indem Sie auf das Ankreuzfeld doppelklicken und „Standardwerte aktivieren“ betätigen.
- Wettbewerbsrelevante Informationen werden natürlich streng vertraulich behandelt.
- Den gewonnenen Marktüberblick senden wir Ihnen gerne zu.

- Falls Sie zu einzelnen Aspekten des Fragebogens oder zum Projekt Fragen haben sollten, richten Sie diese bitte direkt an die Projektmitarbeiterinnen:
- Sonia Geisler & Daniela Schulz ☎ 0511/ 762-5927 Fax: 0511/ 762-5630
- Wir bitten um Rücksendung des ausgefüllten Fragebogens per Email, Post oder Fax **bis zum 28.05.2003** an die folgende Adresse:

Universität Hannover
Lehrstuhl Marketing I: Markt & Konsum
Prof. Dr. Dr. h.c. Ursula Hansen
Königsworther Platz 1
30167 Hannover
ds@muk.ifb.uni-hannover.de

Wir danken für Ihre Unterstützung!

Zentraler Ansprechpartner für diesen Fragebogen ist:

Name	_____
Unternehmen	_____
Funktion	_____
Anschrift	_____

Fondsname	_____
Telefon	_____ Fax _____
e-mail	_____
Datum	_____

2. Kommunikationsaktivitäten für sozial-ökologische Fonds

- 1) **Betreiben Sie eine aktive Kommunikation¹³⁸ (d.h. Werbung, Verkaufsförderung etc.) für die von Ihnen angebotenen sozial-ökologischen Fonds?**

Ja → weiter Frage 3

Nein → weiter Frage 2

- 2) **Falls Sie sozial-ökologische Fonds nicht aktiv kommunizieren, wie wichtig sind die nachstehenden Gründe für Sie?**

	Sehr wichtig	Eher wichtig	Weniger wichtig	Gar nicht wichtig
a. Entspricht nicht unserer Unternehmensphilosophie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
b. Fehlende Nachfrage / kein Markt vorhanden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
c. Fondskonzept zu erklärungsbedürftig	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
d. Vorbehalte hinsichtlich Rendite, Sicherheit etc.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
e. Fehlende Motivation der Anlageberater	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
f. Einzelne Finanzprodukte werden generell weniger beworben als das Unternehmen als Ganzes (Institutswerbung)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
g. Bietet keine Imagevorteile	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstige Gründe (<i>Bitte näher erläutern</i>) _____ _____ _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

→ weiter mit Frage 9

¹³⁸ Darunter verstehen wir eine Kommunikation, bei der die Initiative vom Finanzdienstleister (= Sender der Informationen) ausgeht und die somit nicht aufgrund einer speziellen Anfrage seitens der Anleger (= Adressaten) erfolgt.

3) Für wie wichtig halten Sie folgende Gründe, eine solche aktive Kommunikation zu betreiben?

	Sehr wichtig	Eher wichtig	Weniger wichtig	Gar nicht wichtig
a) sozial-ökologische Unternehmensphilosophie des Finanzdienstleisters	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
b) Erschließung einer neuen Marktnische / Gewinnung neuer Kunden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
c) Befriedigung der Bedürfnisse bestehender Kunden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
d) Imagegründe / positives Bild in der Öffentlichkeit	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
e) Sonstige Gründe (Bitte näher erläutern!) _____ _____ _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4) In welcher Häufigkeit nutzen Sie hierfür die nachfolgenden Kommunikationskanäle und –medien?

	Häufig	Manchmal	Selten	Gar nicht
a) Anzeigen in Zeitschriften bzw. Zeitungen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
b) TV-Spots	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
c) Hinweise auf der Homepage	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
d) Verkaufsförderung in der Filiale (Prospekte etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
e) Direct Mailings an Kunden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
f) Informationsveranstaltungen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
g) Sponsoring	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
h) Beratungsgespräch	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
i) Sonstige Aktivitäten (Bitte näher erläutern!) _____ _____ _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5) Für wie zutreffend halten Sie aus eigener Erfahrung die nachstehenden Probleme bei der Kommunikation für sozial-ökologische Fonds?

	Trifft voll und ganz zu	Trifft etwas zu	Trifft weniger zu	Trifft gar nicht zu
a) Kein Interesse der Anleger	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
b) Anlegerseitige Vorbehalte hinsichtlich Rendite, Sicherheit etc.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
c) Anlegerseitige Zweifel an der Glaubwürdigkeit bzw. Echtheit sozial-ökologischer Fonds	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
d) Fondskonzept zu erklärungsbedürftig	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
e) Fehlende Motivation der Anlageberater	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
f) Sonstige Probleme (Bitte näher erläutern!) _____ _____ _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

g) Werden die bei Ihnen beschäftigten Anlageberater dazu angehalten, aktiv auch gerade sozial-ökologische Fonds anzubieten?

Ja

Nein

6) Erhalten die Anlageberater im Vorfeld entsprechende Schulungen, um sie mit dem notwendigen Hintergrund- und fondsspezifischen Detailwissen auszustatten?

Ja

Nein

7) **Welchen Stellenwert nehmen die Kommunikationsaktivitäten für sozial-ökologische Fonds in Ihrem Unternehmen ein bzw. in welcher Größenordnung werden sie bisher betrieben? Bitte machen Sie hierfür die nachstehenden Angaben (in %)!**

- a) Anzahl der angebotenen sozial-ökologischen Fonds im Verhältnis zur Anzahl der insgesamt angebotenen Fonds

 %

- b) Umsatzanteil sozial-ökologischer Fonds am Gesamtumsatz durch Fonds

 %

- c) Anteil der Kommunikationsausgaben für sozial-ökologische Fonds am gesamten Werbebudget für Fonds

 %

8) **Wie groß ist Ihrer Meinung nach der anlegerseitige Informationsbedarf bei sozial-ökologischen Fonds in den folgenden Informationsbereichen?**

	Sehr groß	Eher groß	Eher gering	Nicht vorhanden
a) Informationen über die Fondszusammensetzung, d.h. die im Fonds vertretenen Unternehmen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
b) Informationen über sozial-ökologische Anlagekriterien, die zur Unternehmensauswahl führen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
c) Informationen über das Research	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
d) Finanzinformationen (Rendite, Sicherheit, Liquidität)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
e) Informationen über Maßnahmen, die glaubwürdig die Einhaltung der sozial-ökologischen Anlagekriterien sichern (z.B. unabhängiger Beirat, Kontrollgremien etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
f) Sonstige Informationsbereiche (Bitte näher erläutern!) _____ _____ _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

g) Wie schätzen Sie die zukünftige Marktentwicklung von sozial-ökologischen Fonds ein?

Sehr gut	Eher gut	Durchschnittlich	Eher schlecht	Sehr schlecht
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Bitte näher erläutern!

9) Bestehen konkrete Absichten oder Vorhaben, die Kommunikation für sozial-ökologische Fonds künftig stärker auszubauen?

Nein

Ja → *Bitte näher erläutern!*

Vielen Dank für Ihre Mitarbeit!

▷ Anhang 2: Bewertungsbogen zur Ermittlung der Qualität von Beratungsgesprächen bei sozial-

Gesprächsdaten
Name des Finanzdienstleisters:

I. Telefonische Kontaktaufnahme

Kontaktstellen								
	<input type="checkbox"/> Telefonzentrale <input type="checkbox"/> Filiale: <input type="checkbox"/> filialübergreifend: <input type="checkbox"/> Direkter Ansprechpartner: Tel.: <input type="checkbox"/> Sonstiges:							
Weiterleitung Ja <input type="checkbox"/> Nein <input type="checkbox"/>								
Information, an wen weitergeleitet wird?	<input type="checkbox"/> ja <input type="checkbox"/> nein							
Weiterleitung an späteren Berater:	<input type="checkbox"/> Keine Annahme des Gesprächs <input type="checkbox"/> besetzt <input type="checkbox"/> Rücknahme an erste Kontaktstelle <input type="checkbox"/> Ja <input type="checkbox"/> nein <input type="checkbox"/> Vereinbarung Rückruf <input type="checkbox"/> richtiger Gesprächspartner _____ (Name) <input type="checkbox"/> falscher Gesprächspartner _____ (Name)							
Unkomplizierte, serviceorientierte Vereinbarung eines persönlichen Gesprächs	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="text-align: center;">Sehr gut</td> <td style="text-align: center;">1</td> <td style="text-align: center;">2</td> <td style="text-align: center;">3</td> <td style="text-align: center;">4</td> <td style="text-align: center;">schlecht</td> <td style="text-align: center;"><i>Kommentar</i></td> </tr> </table>	Sehr gut	1	2	3	4	schlecht	<i>Kommentar</i>
Sehr gut	1	2	3	4	schlecht	<i>Kommentar</i>		

II. Beratungsgespräch

Name des Beraters:	
Datum	Uhrzeit

1. Inhaltliche Kriterien

1.1 Konventionelle Informationen		
Gesprächsaspekte	Bewertung	Dokumentation und Anmerkungen
1.1.1 Konventionelle Informationen zur Anlagestrategie		
Informationen zur Wertpapierart	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	
Informationen zur Länder- und Branchenallokation	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	
Informationen über Art und Größe der Anlageobjekte	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	
1.1.2 Finanzinformationen		
Informationen über die Kosten	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	
Informationen über die Wertentwicklung (Rendite / Performance)	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	
Informationen über das Anlagerisiko	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	
Informationen über die Liquidität	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	

1.2 Sozial-ökologische Informationen		
Gesprächsaspekte	Bewertung	Dokumentation und Anmerkungen
1.2.1 Sozial-ökologische Informationen zur Anlagestrategie		
Informationen zur Anlagepolitik (Ziele, Gegenstand etc.)	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Inhalt der Beschreibung:
Informationen zum Screening-Ansatz	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Inhalt der Beschreibung:
Informationen zu den Anlagekriterien	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche:
1.2.2 Sozial-ökologische Informationen zum Prozess der Portfoliobildung		
Informationen zum Researchprozess	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche:
Informationen zum Selektionsprozess	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche:
Informationen über die regelmäßige Kontrolle der Unternehmen	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche:
Informationen über die Fondszusammensetzung (aktueller Bestand und weiß der Berater, ob und wie man über eine Veränderung informiert wird?)	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche:

2. Gestalterische Kriterien

2.1 Aktivitätsgrad des Beraters		
2.1.1 Aktivität beim Angebot eines sozial-ökologischen Fonds		
		Bemerkungen
Angebot eines soz.-ökolog. Fonds erfolgt...	<input type="checkbox"/>	
■ zu Beginn, d.h. bei Vorstellung der Fondsarten	<input type="checkbox"/>	
■ bei anlegerseitig gezeigtem Interesse an soz.-ökolog. Themen	<input type="checkbox"/>	
■ bei direkter, ausdrücklicher Nachfrage	<input type="checkbox"/>	
■ Kein Angebot erfolgt	<input type="checkbox"/>	
2.1.2 Aktivität des Beraters bei der Vermittlung näherer Informationen		
Gesprächsaspekte	Bewertung	Dokumentation und Anmerkungen
Aktivität bei Vermittlung konventioneller Informationen	aktiv 1 2 3 4 5 gar nicht	
Aktivität bei Vermittlung sozial-ökologischer Informationen	aktiv 1 2 3 4 5 gar nicht	
Bereitschaft zur Suche nach weiteren Infos (z.B. Internet/ Telefonat)	aktiv 1 2 3 4 5 gar nicht	
Selbständiges Anbieten von Informationsmaterial	aktiv 1 2 3 4 5 gar nicht	
Hinweis auf anderweitige Informationsquellen	aktiv 1 2 3 4 5 gar nicht	

2.2 Serviceorientierung des Beraters							
Freundlichkeit	Sehr gut	1	2	3	4	5	schlecht
Zeitmanagement	Sehr gut	1	2	3	4	5	schlecht
Verständlichkeit (geringe Verwendung von Fachbegriffen, Erklärung der Anlageprozedur)	Sehr gut	1	2	3	4	5	schlecht
Verwendung von unterstützenden Informationsmaterialien							
<ul style="list-style-type: none"> ■ Eignung unterstützender Informationsmaterialien 	Sehr gut	1	2	3	4	5	schlecht
<ul style="list-style-type: none"> ■ Handhabung der Informationsmaterialien 	Sehr gut	1	2	3	4	5	schlecht
Individualität der Beratung (Erhebung des Kundenprofils, individuelle Bedarfsentsprechung)	Sehr gut	1	2	3	4	5	schlecht

3. Informationen zur Herstellung von Glaubwürdigkeit

3. Informationen zur Herstellung von Glaubwürdigkeit		
Information	Vorhanden?	Dokumentation und Anmerkungen
Integration von Meinungen neutraler Dritter <ul style="list-style-type: none"> • Expertenmeinungen • Testergebnisse • Beurteilungen in Fachzeitschriften / Medien-echo 	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche? Hinweis auf Quellen?
Kenntnisse des Beraters in Bezug auf ein Kontrollgremium / einen unabhängigen Beirat	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche? Hinweis auf Quellen?
Sonstige, für die Glaubwürdigkeit des Fonds förderlichen Kenntnisse des Beraters <ul style="list-style-type: none"> ■ Kooperationsbeziehungen mit NGOs ■ Soz.-ökolog. Ausbildung des Fondsmanagers 	Sehr gut 1 2 3 4 5 gar nicht	Welche? Hinweis auf Quellen?



Anhang 3: Leitfaden Beratungsgespräch

1. Telefonische Anbahnung

- Guten Tag, mein Name ist Frau und ich möchte mich gerne über Möglichkeiten informieren, wie ich mein Geld anlegen kann. Ich hatte z.B. an Investmentfonds gedacht. Können Sie mir da weiterhelfen?
- Ich würde gerne einen Beratungstermin in Ihrer Filiale vereinbaren.

(Falls gefragt: Anlagesumme ca. 10.000 Euro, ggf. später mehr in Aussicht stellen, ansonsten noch nicht nennen)

2. Beratungsgespräch in der Filiale

2.1 Test: Aktivität beim Angebot eines sozial-ökologischen Fonds

- Ich möchte (zunächst) **10.000 Euro** in einen Fonds investieren.

(falls Nachfrage: Geld ist im Moment auf dem Sparbuch bei der Bank XY; Zugriff ab sofort möglich)

- Ich habe vorher noch nie in Fonds Geld angelegt.
 - *(Um den Anleger besser einschätzen zu können und sich als Berater abzusichern, wird – bevor ein **konkretes** Angebot erfolgt – meist ein Beratungsbogen über das Anlegerprofil ausgefüllt. Um sich für einen sozial-ökologischen Fonds zu qualifizieren, sollten die Tester angeben: Einstellung risikobewusst, Einkommen ca. 30.000 Euro Brutto, Anlagehorizont langfristig, nicht angewiesen auf ständigen Zugriff; dient nicht der Altersvorsorge)*
- Ich hätte gerne Informationen über mögliche Fonds. Welche Fonds gibt es bei Ihnen?
 - **hier könnten sozial-ökologische Fonds genannt werden** z.B. neben speziellen Länderfonds, Branchenfonds etc.
 - **falls sozial-ökologische Fonds nicht genannt werden, Interesse an sozialen und ökologischen Themen verdeutlichen, z.B.:**
- Ich investiere ja mit einem Fonds in bestimmte Unternehmen, es gibt aber Unternehmen oder Branchen, an denen ich persönlich nicht so gern beteiligt wäre (z.B. Umweltsünder, Rüstungsunternehmen). Lässt sich das irgendwie in meinem Investment berücksichtigen?

- *Falls auch hier kein Hinweis auf sozial-ökologische Fonds erfolgt: direkte Nachfrage, z.B.:*
- Ich habe neulich etwas von Investmentfonds gehört/gelesen, die nach bestimmten sozialen oder ökologischen Prinzipien investieren. Das finde ich eigentlich ganz interessant. Könnte ich bei Ihnen vielleicht etwas ähnliches bekommen?
- *spätestens hier müsste ein Hinweis auf den jeweiligen sozial-ökologischen Fonds erfolgen; falls dennoch kein Angebot gemacht wird, Gespräch allmählich auslaufen lassen (keine Zeit mehr etc.)*

2.2 Beratung zu einem (mehreren) sozial-ökologischen Fonds

Bezugnehmend auf die Kriterien im Bewertungsbogen können die folgenden Fragen im Verlauf des Gesprächs durch die Tester gestellt werden, sofern sie durch den Berater nicht von sich aus aktiv angesprochen werden:

(Hinweis: betrifft auch die Aktivität des Beraters bei der Vermittlung tiefergehender Informationen, daher dem Berater Vorrang vor den eigenen Fragen einräumen!)

3. Inhaltliche Aspekte

3.1 Konventionelle Informationen

- Konventionelle Informationen zur Anlagestrategie
 - In welche Wertpapierarten wird investiert? (Aktie, Renten)
 - In welche Länder und Branchen wird denn schwerpunktmäßig investiert?
 - Was sind das für Unternehmen, in die der Fonds investiert?
- Finanzinformationen
 - Entstehen mir da Kosten (Ausgabepreis, Ausgabeaufschlag)?
 - Wie war denn die bisherige Entwicklung des Kurses?
 - Wie groß ist ihrer Meinung nach das mit dem Fonds verbundene Risiko?
 - Wie schnell kann ich wieder über mein Geld verfügen?

3.2 Sozial-ökologische Informationen

3.2.1 Sozial-ökologische Informationen zur Anlagestrategie

- Anlagepolitik:
 - Als was wird der Fonds genau bezeichnet? (ethischer Fonds, Umwelttechnologiefonds etc.)
 - Was versteht die Fondsleitung unter dieser Bezeichnung?
 - Was bezweckt denn der Fonds genau? Welche Ausrichtung/Leitlinien hat der Fonds?
- Screening-Ansatz
 - Was gibt es für Ansätze und welchen verfolgt der Fonds?
 - Was ist unter dem jeweiligen Ansatz zu verstehen (Erläuterung)?
 - Begründung der Ansatz-Wahl? Abgrenzung zu anderen Konzepten oder Wettbewerbern?
- Selektionskriterien
 - Gibt es bestimmte Kriterien, nach denen die Wertpapiere ausgesucht werden?

- Wie kommen diese Kriterien denn zustande? (Wer hat sie festgelegt? Werden sie überarbeitet?)
- Werden Änderungen den Anlegern mitgeteilt?

3.2.2 Informationen zum Prozess der Portfoliobildung

- Researchprozess
 - Woher erhält die Fondsleitung überhaupt die Informationen über die Unternehmen? Gibt es da bestimmte Einrichtungen, die das untersuchen?
 - Welche sind das bei diesem Fonds?
- **Falls dies bekannt sein sollte, weitere mögliche Fragen:**
 - Greift das Fondsmanagement auf ein hausinternes oder ein externes Research-Team zurück?
 - Und wie kann man sich als Anleger darauf verlassen, dass so etwas objektiv und qualitativ gut durchgeführt wird? Wird das Research-Verfahren irgendwie überprüft?
- Selektionsprozess
 - Wie habe ich mir denn vorzustellen, wie der Prozess der Auswahl und Zulassung von Unternehmen für Investitionen verläuft? (Wie werden z.B. die Research-Ergebnisse in den Investmentprozess eingebunden und die Kriterien angewendet etc.)
- Kontrolle der Unternehmen
 - Welche Maßnahmen ergreift das Fondsmanagement denn eigentlich, um sicherzustellen, dass einzelne Titel im Portfolio tatsächlich den Anlagekriterien genügen? Werden die Unternehmen von Zeit zu Zeit mal überprüft? Wer macht das?
- Fondszusammensetzung
 - Welche Unternehmen sind zur Zeit im Portfolio des Fonds vertreten (Anteile)?
 - Werde ich denn über den Bestand regelmäßig informiert, vor allem, wenn sich bei der Zusammensetzung etwas geändert hat (z.B. wenn ein Titel aus sozial-ökologischen Gründen aus dem Portfolio ausgeschlossen werden muss)?

4. Aktivität bei der Vermittlung tiefergehender Informationen

Hier sind Beobachtungsnotizen notwendig:

- Wie aktiv vermittelt der Berater konventionelle und sozial-ökologische Informationen über dem Fonds? Muss der Tester regelmäßig nachfragen und den Berater immer wieder anregen, mehr zu erzählen?
- Engagiert sich der Berater und versucht, mehr Informationen für den interessierten Anleger zu besorgen? (z.B. Telefonate mit Zentrale etc.)
- Hat der Berater Informationsmaterialien vorrätig und bietet er dem Anleger an, ihm diese mit nach Hause zu geben, ohne dass der Anleger darum bitten muss? (vgl. auch 3.5)
- Gibt Berater einen Hinweis auf anderweitige Informationsquellen? (z.B. Internet?)

5. Gestalterische Aspekte

Hier sind Beobachtungsnotizen notwendig:

- Freundlichkeit des Beraters
- Zeitmanagement des Beraters
- Verständlichkeit (Benutzung weniger unerklärter Fachvokabeln, Erklärung der Informationsmaterialien und der Anlageprozedur)
- Verwendung von unterstützendem Informationsmaterial
 - Eignung, den jeweiligen Sachverhalt zu veranschaulichen
 - Kompetenz des Beraters bei der Handhabung der Informationsmaterialien
- Individualität der Beratung
 - Wird ein Kundenprofil erhoben?
 - Wie geht Berater mit dem Kundenwunsch um und wird dem Bedarf des Kunden entsprochen?

6. Informationen zur Herstellung von Glaubwürdigkeit

- Wie kann man sich denn als Anleger darauf verlassen, dass der Fonds auch in sozial-ökologischer Hinsicht wirklich empfehlenswert ist? Gibt es hierzu z.B. Veröffentlichungen, unabhängige Meinungen oder Tests über die Qualität des Fonds?
- Wie kann ich sicher sein, dass die Kriterien auch tatsächlich von der Fondsleitung eingehalten werden? Gibt es da eine Kontrollinstanz?
 - Unabhängiger Fondsbeirat
- *Evtl.:* Verfügt der Fonds vielleicht über anderweitige Referenzen, die seine Glaubwürdigkeit unterstreichen? (Kooperationsbeziehungen mit Umweltverbänden, spezielle Ausbildung des Fondsmanagers)

7. Informationsmaterial

- Wird Informationsmaterial herausgegeben? Art und Umfang?

imug

imug – Institut für
Markt • Umwelt • Gesellschaft e.V

Brühlstraße 11
30169 Hannover
Tel.: (0511) 9 11 15-0
Fax: (0511) 9 11 15-95
Email: [contact @ imug.de](mailto:contact@imug.de)
www.imug.de