

Ansatzpunkte zur Bewertung ethischer Investments

Ratingsysteme als Lösung der Bewertungsproblematik?

ZEDIN SISIC*

1. Problemstellung und Zielsetzung

„Das höchste Ziel des Kapitals ist nicht, Geld zu verdienen, sondern der Einsatz von Geld zur Verbesserung des Lebens“. Dieses auf Henry Ford zugeschnittene Diktum kann auch auf die Thematik des ethischen Investments übertragen werden, da bei solchen Veranlagungen auch nicht-ökonomische Ziele verfolgt werden. Bei ethischen Investments finden vor allem moralische Überlegungen Beachtung. Hierbei werden u.a. meist religiöse, soziale und/oder auch ökologische Motive verfolgt (vgl. Kempf 2008: 291). Anleger sehen sich jedoch mit der Herausforderung konfrontiert, ob ihre persönlichen Wertvorstellungen auch tatsächlich ethische Verwendung finden. Daraus resultiert das Problem der Bewertung ethischer Investments und die Schwierigkeit der Anleger in der klaren Beurteilung einzelner Aspekte der Anlageentscheidung (vgl. Abländer/Schenkel 2009: 51). Dieser Beitrag fokussiert sich im Speziellen auf die Bewertungs- und Performancethematik ethischer Investments. Im Rahmen der Bewertungsdiskussion soll gezielt auf ethische Ratings eingegangen werden, da dieses Bewertungsinstrument in der Praxis hauptsächlich verwendet wird. Folgende Forschungsfragen sollen mit diesem Praxisbeitrag beantwortet werden:

- (1) Welche Rolle spielen ethische Ratings von Ratingagenturen für die ethischen Investmentberater und werden ethische Ratings aus Sicht von ethischen Investmentberatern als geeignetes Bewertungsinstrument gesehen?
- (2) Nach welchen Kriterien entscheiden ethische Investmentberater bei einer Veranlagung was ethisch korrekt ist?
- (3) Besteht ein positiver, negativer oder neutraler Zusammenhang zwischen einem ethischen Investmentgedanken und der daraus resultierenden finanziellen Performance?

Es wurde eine qualitative Erhebung durchgeführt, da die definierten Forschungsfragen aus einer praktischen Sichtweise reflektiert werden sollen. Diese wurde durch persönliche Befragungen mit zehn österreichischen Investmentberatern vollzogen und mittels der qualitativen Inhaltsanalyse (vgl. Gläser/Laudel 2010: 199ff.) ausgewertet. Es wurde bei der Auswahl der Interviewpartner darauf geachtet, dass sie eine Ausbildung im ethischen Anlagebereich absolviert haben, um dadurch einen qualitativen Output zu gewährleisten. Außerdem galt eine langjährige Erfahrung im Investmentbereich als Voraussetzung bei der Wahl der Interviewpartner.

* Mag. Zedin Sisic, Institut für Management Accounting/Johannes Kepler Universität Linz, Altenbergerstraße 69, A-4040 Linz, Fax: +49-(0)921-551234, E-Mail: sisic.zedin@gmail.com.

2. Grundlagen ethischer Investments und ethischer Ratings

Es existiert kein einheitliches Güte- oder Qualitätssiegel für ethische Veranlagungen. Investoren legen ihr Geld bewusst in Branchen und Unternehmen an, welche ethische Grundsätze bei ihren unternehmerischen Zielsetzungen beachten (vgl. Werner 2009: 20). Ethik in der Veranlagung bedeutet prinzipiell eine Konfrontation mit bestimmten Auswirkungen von Geldanlagen (vgl. Gabriel 2008: 29). Die Verbindung von Ethik und Investment bedeutet, dass die Gewinnerwirtschaftung mit gutem Gewissen erfolgt. Diese spezielle Geldanlage hat viele Namen, aber das Ziel ist meist gleich, nämlich ein verantwortungsvoller, nachhaltiger Ansatz (vgl. Pinner 2003: 20).

Als Folge der zunehmenden Spezialisierungen der Kapitalmarktprodukte werden immer mehr Dienstleistungen von Ratingagenturen benötigt. Vor allem im Rahmen der ethischen Investments werden Ratings gefordert, da in diesem Bereich unternehmensbezogene Informationen fehlen, die den Anlageentscheidungsprozess hinsichtlich ethischer Kriterien qualifizieren können (vgl. Homolka/Nguyen-Khac 1996: 677). Ethische Ratings werden von Anlageberatern oder auch von Investoren hauptsächlich als Bewertungsinstrument für ethische Veranlagungen verwendet. Es ermöglicht dem Anleger nach genau festgelegten Kriterien und seinen persönlichen Vorstellungen Geld anzulegen. Ratingagenturen erstellen regelmäßig Ratings oder ethische Kennzahlen, um den Ethikgehalt eines Unternehmens zu publizieren. „Ein ethisches Rating ist die anhand vergleichbarer Messkriterien bewertende Klassifizierung eines Unternehmens entsprechend der Handlungen gegenüber allem, was mittelbar und unmittelbar von den Unternehmensaktivitäten betroffen ist“ (Ries/Sträter 2004: 8). Folglich ist es das Hauptinstrumentarium für ethisch-orientierte Anleger bei der Suche nach Veranlagungen, die ethisch-korrekt sind (vgl. Homolka/Nguyen-Khac 1996: 684).

Das Definieren ethischer Anlagekriterien erweist sich dabei als ein anspruchsvolles Unterfangen, weil die moralischen Grundhaltungen von Investoren sehr unterschiedlich sein können (vgl. Gabriel 2008: 30). Der Anlageprozess bei ethischen Investments umfasst im Vergleich zu konventionellen Anlagen zusätzlich die Beurteilung der Anlageform bezüglich ihres Ethikgehaltes (vgl. Kempf 2008: 292). Ethische Anlagekriterien beziehen sich auf Wirtschaftsweisen, Produktionsformen oder Produkte und bringen die moralische Werthaltung der Investoren zum Ausdruck. Diese Kriterien legen fest, welches Wirtschaften als richtig und gerecht bzw. als falsch und ungerecht eingestuft wird (vgl. Gabriel 2008: 30). Dabei wird in der Praxis hauptsächlich zwischen Ausschlusskriterien, Positivkriterien und dem Best-In-Class Ansatz unterschieden.

Ausschließende Hauptkriterien wirken bei einer Investitionsentscheidung disqualifizierend. Unternehmen, die diese Kriterien aufweisen, werden vom Anlageuniversum eliminiert (vgl. Homolka/Nguyen-Khac 1996: 687). Die wesentliche Investmentabsicht solcher Ausschlusskriterien ist das Vermeiden unethisch agierender Unternehmen (vgl. Deutsche Bischofskonferenz Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für Weltkirchliche Aufgaben 2010: 40), deshalb wird bei Anwendung negativer Kriterien oft auch von vermeidendem Ethik-Investment gesprochen. Das Hauptmotiv dieses Ansatzes liegt in der Entlastung des persönlichen Gewissens der Investoren, um bei Geldgeschäften ein möglichst gutes Gewissen zu behalten (vgl. Gabriel/Schlagnitweit 2009: 87). Damit werden bewusst bestimmte Unternehmen, ganze Branchen oder

auch einzelne Länder ausgeschlossen, z.B. Länder, in denen systematisch Menschenrechte verletzt werden (vgl. Deutsche Bischofskonferenz Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für Weltkirchliche Aufgaben 2010: 40). Die sehr unterschiedlichen ethischen Ausschlusskriterien machen deutlich, dass es kaum allgemeingültige ethische Kriterien gibt (vgl. Rotthaus 2009: 27). Die logische Folge aus dem Boykott unethischer Unternehmen ist die Förderung verantwortungsvoll agierender Unternehmen (vgl. Homolka/Nguyen-Khac 1996: 689).

Durch Anwendung positiver Selektionskriterien leisten Unternehmen durch gezielte Engagements einen positiven Nutzen für die Allgemeinheit (vgl. Homolka/Nguyen-Khac 1996: 689). Unternehmen werden nicht als ethisch oder unethisch eingestuft, sondern es wird anhand einer Reihe von Kriterien die Stärke der Ethikorientierung ermittelt (vgl. Kempf 2008: 293). Hierbei handelt es sich um einen fördernden Ansatz im Bereich ethisch-orientierter Investitionen (vgl. Gabriel/Schlagintweit 2009: 88). Durch die Anwendung von Positivkriterien im Investmentprozess sollen bestimmte Wirtschaftsweisen und Produkte, die als ethisch angesehen werden, gefördert werden (vgl. Deutsche Bischofskonferenz Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für Weltkirchliche Aufgaben 2010: 40f.).

Der ausdrückliche Ausschluss ganzer Branchen wird beim Best-In-Class untersagt. Dieser Ansatz beruht eher auf relativen Maßstäben (vgl. Deutsche Bischofskonferenz Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für Weltkirchliche Aufgaben 2010: 42), d.h. es kommen solche Unternehmen einer Branche in die engere Wahl, wenn diese die festgelegten ethischen Standards am besten erfüllen (vgl. Gerth 2008: 74f.). Ein wesentliches Ziel dieses Ansatzes ist es, dass der Nachhaltigkeitswettbewerb nicht nur branchenintern, sondern auch branchenübergreifend ermöglicht wird (vgl. Geisler/Schrader 2002: 46). Somit wird beim Best-In-Class Prinzip dieser vermeidende Gedanke (Ausschlusskriterien) eliminiert und generell in Unternehmen investiert, die innerhalb einer Branche ethisch-ökologische Vorreiter sind (vgl. Hardtke/Prehn 2001: 78). Problematisch erscheint beim Best-in-Class Ansatz, dass auch Branchen wie die Ölindustrie vorkommen können, die nicht als besonders nachhaltig gilt (vgl. Gerth 2008: 75). Auf welche Methode letztendlich zurückgegriffen wird, hängt entscheidend von der jeweiligen moralischen Grundhaltung der Investoren ab (vgl. Gabriel 2008: 34).

3. Qualitative Analyse – Ergebnisse

3.1 Ethische Auswahlkriterien

In der Praxis dominieren die Ausschlusskriterien, bei denen im vorherein bestimmte Unternehmen ausgenommen werden, sehr deutlich. Neun der Interviewpartner gaben Ausschlusskriterien entweder als alleiniges Kriterium oder in Kombination mit anderen Auswahlstrategien an. Dabei wurden Ausschlusskriterien in Verbindung mit dem Best-In-Class Ansatz bevorzugt genannt. Zwei Experten gaben neben Ausschlusskriterien auch Positivkriterien an. Aber kein Experte sieht Positivkriterien als alleinige Auswahlstrategie. Ein Experte sah nur den Best-In-Class Ansatz als Hauptkriterium bei der Auswahl ethischer Anlagevarianten. In Summe führten sieben Interviewpartner den Best-In-Class Ansatz an. Obwohl dieser Ansatz, welchen auch zwei

Experten klar ablehnen, sehr oft kritisiert wird, kann trotzdem eine weite Verbreitung beobachtet werden. Das könnte vor allem daran liegen, dass viele ethische Investoren nicht vollkommen ethisch investieren wollen, weshalb sich dieser Ansatz sehr gut anbietet. Dieser Ansatz erfordert in der Praxis aber eine gute Erläuterung für die Investoren, wie ein Experte bemerkte. In Summe wurden Positivkriterien von drei Experten als Kriterium für die Entscheidungsfindung bei ethischen Investments angegeben, immer in Kombination mit anderen Kriterien. Folgende Abbildung soll die Verteilung verdeutlichen:

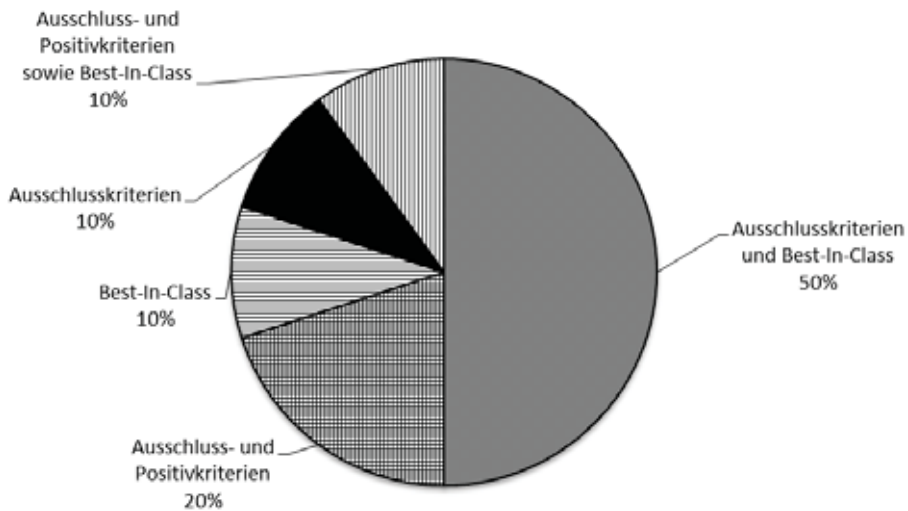


Abbildung 1: Ethische Auswahlkriterien (Quelle: eigene Darstellung)

3.2 Ethische Bewertung: Nachvollziehbarkeit, Überprüfung, Probleme

Wenn ein Investor nach ethischen Kriterien investiert, dann will er logischerweise auch, dass das Geld nach den gewählten Kriterien veranlagt wird. Doch die zentrale Frage ist, ob der Investor das überhaupt nachvollziehen kann. Im Prinzip kann festgehalten werden, dass es genügend Möglichkeiten gibt, die ethischen Investments auch zu rekonstruieren, u.a. durch ethische Kennzahlen, beispielsweise die EDA-Kennzahl von Finance & Ethics, Umweltzeichen, Fondsrichtlinien und Internetplattformen (z.B. symbiotics, ÖGUT, grünes Geld). Da es kein ähnlich bekanntes / staatliches Prüfsiegel gibt, resultieren Probleme bezüglich der Nachvollziehbarkeit ethischer Veranlagungen. Somit muss der Anleger bei ethischen Veranlagungen großes Vertrauen aufbringen. Teilweise liegt es auch am Investor selbst, wie er die Daten nutzt und inwieweit er tatsächlich vollkommen ethisch investieren möchte. Folglich wären eindeutigere Richtlinien und ein höherer Grad an Transparenz wünschenswert.

Eine Variante, um die Einhaltung ethischer Kriterien zu überprüfen, sind nachhaltige Ratingagenturen. Zum Teil übernehmen diese Ratingagenturen alleine die Überprüfung, je nachdem inwieweit Anlageberater mit Ratingagenturen kooperieren. Partiiell dienen die Informationen der Ratingagenturen als Basis für die Anlageberater bzw. Fondmanager, um die Einhaltung ethischer Kriterien zu prüfen. Bei Banken gibt es auch teilweise interne Abteilungen, die diese Kontrollen durchführen. Außerdem wurden auch sogenannte Ethikbeiräte genannt, die sich in regelmäßigen Abständen treffen, um die Kriterien zu kontrollieren. Abbildung 2 zeigt die wesentlichen Probleme bei der Bewertung ethischer Investments:

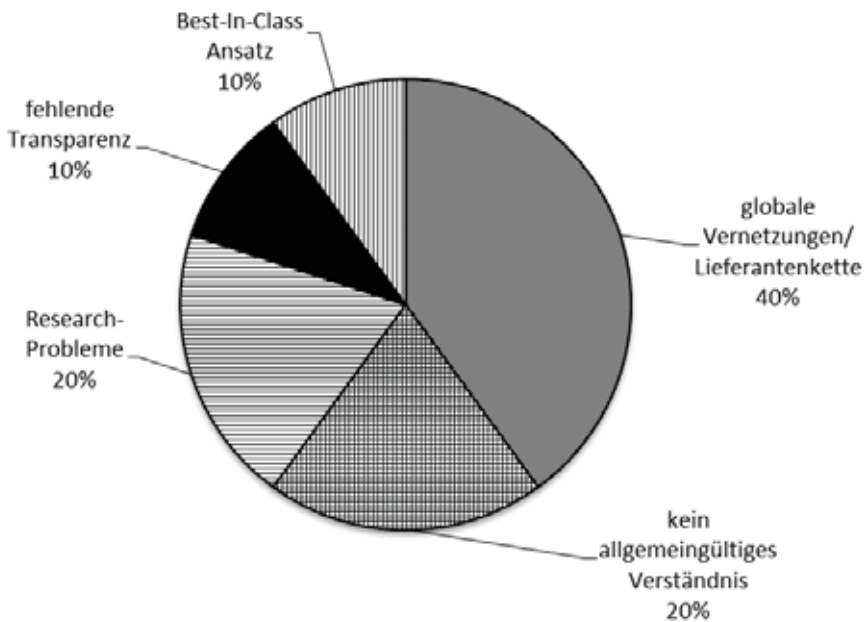


Abbildung 2: Problembereiche (Quelle: eigene Darstellung)

3.3 Ethische Ratings: Qualität und Transparenz

Grundsätzlich sind alle Experten der Meinung, dass die bekannten Ratingagenturen, allen voran oekom research, sehr professionell arbeiten und die Datenqualität relativ hoch ist. Manche Investmentanbieter kaufen direkt Informationen von Ratingagenturen zu, andere informieren sich indirekt, welche Ratingagentur das Rating eines Produktes durchgeführt hat und bilden sich so ihre Meinung zu einem bestimmten Investment. Bei dem generellen Thema Ratingagenturen wird die Datenqualität als nicht besonders hoch eingestuft bzw. wird darauf verwiesen, dass zusätzlich eine eigene Meinung zu bilden ist. Problematisch wird hier vor allem die Anzahl der Unternehmen pro Analyst der Ratingagentur bzw. die Zeit, die er für ein Unternehmen hat, gesehen. Als den entscheidenden Qualitätsfaktor sieht die Mehrheit der Experten die

Unabhängigkeit der Ratingagenturen, um eine Objektivierung des Sachverhaltes zu gewährleisten. Abbildung 3 fasst die Aussagen der Investmentberater zusammen:

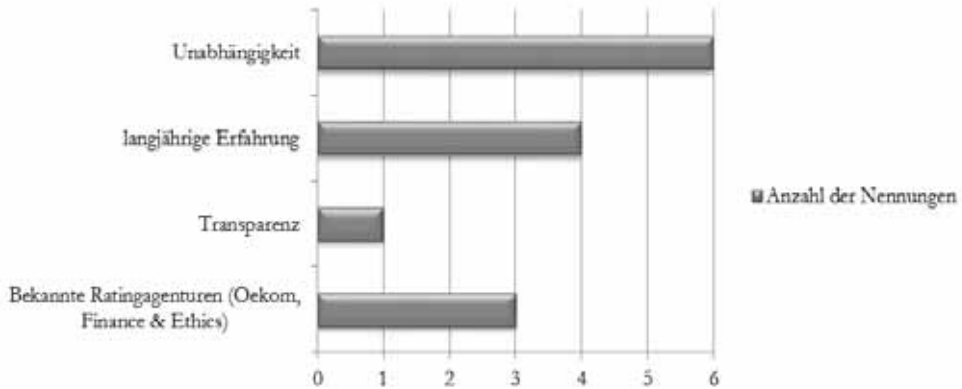


Abbildung 3: Kriterien bei Heranziehung von Ratingagenturen
(Quelle: eigene Darstellung)

Ethische Investoren stehen vor dem Problem, ob ihre Anlage auch tatsächlich ethisch korrekt eingesetzt wird. Das ergibt sich aus einem Informationsdefizit der Anleger. Aus diesem Grund wurde analysiert, inwieweit aus den Einschätzungen der Experten ethische Ratings diese Informationslücke schließen und den Investoren mehr Transparenz bieten können. Die Experten gaben an, dass ethische Ratings aus Ihrer Sicht die Bewertungsproblematik ethischer Investments lösen können. Prinzipiell sagen sieben Experten, dass eine Informationslücke durch ethische Ratings geschlossen werden kann. Zwei dieser sieben Experten sind sogar der Meinung, dass eine Informationslücke durch ethische Ratings verhindert werden kann. Weitere zwei Experten sind der Meinung, dass wenn die Daten soweit wie möglich transparent gemacht werden, sich dadurch ein gewisses Vertrauen seitens der Kunden einstellt. Ein Interviewpartner ist ebenfalls der Auffassung, dass es im Prinzip eine Informationslücke schließen kann, jedoch sieht er diese als eine Basis für Interpretationen, d.h. dass diese Ratings interpretiert werden müssen. Zwei Experten sehen hierbei auch ein gewisses Vertrauen als ausschlaggebenden Grund. Ethische Ratings können weiter gewisse Vorbehalte ausräumen, da ein Ratingansatz nicht immer mit den Ethikvorstellungen des Kunden einhergehen muss und davon abhängig ist, wie ungefiltert und unkritisch die Informationen übernommen werden. Dies geht teilweise damit einher, dass es kein einheitliches Gütesiegel gibt, um Transparenz zu schaffen. Transparenz kann Vertrauen schaffen. Prinzipiell kann jedoch immer mehr ins Detail gegangen werden.

3.4 Performance ethischer Investments

Wie Abbildung 4 zu entnehmen ist, gaben alle Experten irgendwo einen neutralen Zusammenhang, d.h. keine Performanceeinbußen, an. Vier Interviewpartner führten

einen vollkommen neutralen Zusammenhang an, andere Drei waren der Meinung, dass es durchaus in eine positive Richtung gehen kann und Einer gab einen neutral-negativen Zusammenhang an. Zwei Experten können keine klare Richtung festlegen. Dieser Trend belegt, dass ethische Investoren tendenziell keine Performanceeinbußen erwarten müssen und durchaus auch Gewinne verzeichnen können.

Im Rahmen der Performancethematik wurde zudem auch der Frage nachgegangen, welche Rolle die Performance bei ethisch-orientierten Anlegern spielt. Die Ergebnisse können folgendermaßen zusammengefasst werden: Für 10 Prozent der Befragten ist die Performance bei der Veranlagung eher ein primäres Ziel, für 40 Prozent ist die Verknüpfung der Performance und dem Ethikgedanken ein eher gleichwertiges Ziel, für weitere 40 Prozent ist die Rendite ein eher untergeordnetes Ziel und die restlichen 10 Prozent konnten nicht eindeutig zugeordnet werden.

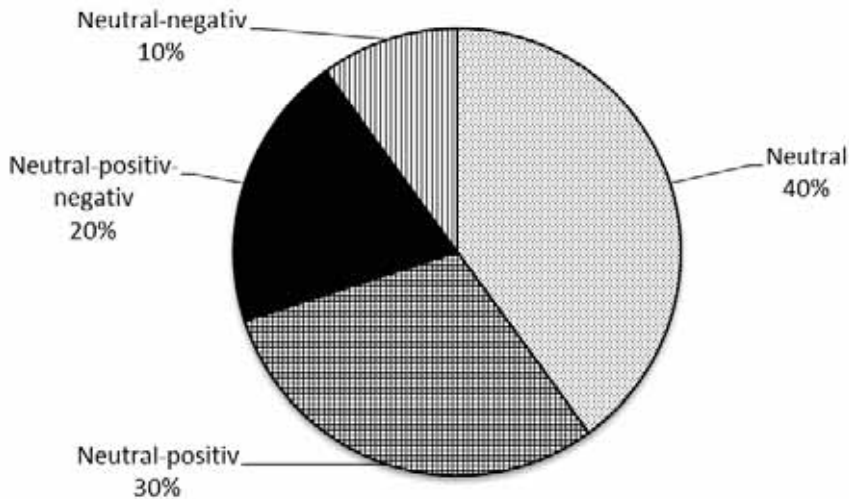


Abbildung 4: Performance ethischer vs. traditioneller Investments
(Quelle: eigene Darstellung)

4. Handlungsempfehlungen für die Praxis

Im Rahmen ethischer Investments wird es in Zukunft unumgänglich sein, ein allgemeingültiges Verständnis bezüglich ethischer Kriterien zu erarbeiten. Es gibt bereits teilweise Instrumente, welche sich um eine Vereinheitlichung bemühen, doch eine allgemeingültige Akzeptanz ist kaum bemerkbar. Für diesen doch sehr stark wachsenden Markt ist die Schaffung eines einheitlich gültigen Gütesiegels erforderlich. Ethische Investments, wie schon in der Begriffsklärung geschildert, haben verschiedene Dimensionen (Soziales, Kulturelles, Religiöses, Ökologisches, etc.) und folglich auch andere Definitionen. In der Praxis werden die verschiedenen Begriffe jedoch meist synonym verwendet. Eine allgemeine Vereinheitlichung würde den Investoren die

Anlageentscheidung wesentlich erleichtern, da die Bewertung der ethischen Investments deutlich einfacher wäre. Auch das Problem, dass sich hinter einem ethisch angeführten Produkt oft nicht viel Ethik befindet, würde dadurch vermieden werden. Ethikbeiräte in Zusammenarbeit mit der Politik und ethisch-nachhaltigen Ratingagenturen sind somit gefordert, ein allgemeingültiges Verständnis bezüglich ethischer Investmentkriterien herzustellen.

Bezüglich der methodischen Ansätze zur Bewertung ethischer Investments sei anzuführen, dass eine Mischung aller Ansätze (Ausschluss, Positiv, Best-In-Class) wohl Sinn machen könnte, da jede Person andere Präferenzen hat. Best-In-Class wird oft kritisiert, da es sich hierbei um Branchen handeln kann, die nicht voll ethisch orientiert sind. Doch es ist immer noch besser denjenigen zu belohnen, der zumindest Initiativen in Richtung Ethik aufweist, als denjenigen, der gar kein ethisches Grundverständnis hat. Beispielsweise wird die Kinderarbeit als unethisch eingestuft. Doch es stellt sich die Frage, was die Folge daraus ist, wenn Kinder diese Arbeit nicht nachgehen. Ist ihnen ein Schulbesuch garantiert oder ist Illegalität die logische Folge? Demnach müssen bei methodischen Ansätzen auch die Folgen beachtet werden. In gewissen Regionen ist es nicht ideal, nur bestimmte Ausschlusskriterien zu definieren und als ethisch einzustufen, sondern es müssen zusätzliche Positivkriterien einbezogen werden. In dem vorher angeführten Beispiel zu Kinderarbeit wäre es beispielsweise sinnvoll, das Ausschlusskriterium Kinderarbeit in Kombination mit dem Positivkriterium Bildung zu definieren.

Bezüglich der Ratingagenturen sei anzuführen, dass die im deutschsprachigen Raum besonders anerkannten (oekom, Finance & Ethics), bereits sehr gut und gewissenhaft arbeiten. Nachholbedarf besteht jedoch in der Reduzierung der Komplexität der Informationen. Diese komplexen Informationen führen teilweise zu Verwirrungen bei Anlegern. In Zusammenarbeit mit ethisch-orientierten Investmentberatern kann diese Problematik aber in Grenzen gehalten werden.

Außerdem sollten ethische Investments seitens der Berater vermehrt angesprochen werden. Es gibt zahlreiche Investoren, welche noch nie etwas von diesem verantwortungsvollen Ansatz bei Investitionen gehört haben, da die meisten Investoren sehr renditeorientiert sind. Wie aus der Arbeit hervorgeht, kann auch ein so denkender Investor im Rahmen der ethischen Geldanlage durchaus gleiche bzw. bessere Performance erwirtschaften. Investoren können durch eine ethische Investition zwei Effekte vereinbaren, nämlich eine gute Performance mit einem guten Gewissen. Es bedarf deshalb noch mehr Offenheit gegenüber ethischen Investments und hierbei stehen ethische Investmentberater in der Pflicht, diese Investitionsform verstärkt anzusprechen.

5. Resümee

Die ethischen Ratings spielen in der Praxis eine bedeutende Rolle und sind im Rahmen ethischer Investments kaum wegzudenken. Aus Sicht von ethischen Anlageberatern sind vor allem die Daten bekannter Ratingagenturen bei der Bewertung ethischer Investments bedeutend, da diese durch ihre langjährige Expertise und Unabhängigkeit anerkannt sind. Bei den anderen Ratingagenturen muss eine gewisse eigene Meinung separat gebildet werden. Bezüglich der Frage, nach welchen Kriterien ethische Berater

entscheiden, was ethisch korrekt ist, kann keine Vereinheitlichung getroffen werden. Prinzipiell hat jeder andere Vorstellungen und somit subjektive Einschätzungen. In der Praxis kann festgestellt werden, dass Investoren seitens der Investmentberater aktiv in den Bewertungsprozess eingebunden werden, um eine passende ethische Veranlagung nach den Kriterien des Anlegers zu finden. Im Rahmen ethischer Investments spielt neben dem Ethikgedanken auch die Performance eine Rolle. Ethisch-orientierte Investoren müssen prinzipiell bei ethischen Veranlagungen keine Performancenachteile befürchten. Es besteht ein neutraler Zusammenhang zwischen einem verantwortungsvollen Investmentgedanken und der finanziellen Performance.

Es kann im Bereich ethischer Veranlagungen festgehalten werden, dass es viele Plattformen und Anlaufstellen gibt, um sich über ethische Investments zu informieren. Es ist sehr viel Bewegung in diesem Sektor feststellbar. Die Nuklearkatastrophe von Fukushima hat gezeigt, dass „böse“ Branchen eine Gefahr für die Gesellschaft darstellen können. Solche Katastrophen bewirken meist ein Umdenken in der Politik, was auch die Diskussion über die Schließung mehrerer Atomkraftwerke einleitete. Anleger könnten durch den Ausschluss solcher Branchen ein positives Signal setzen. Es gibt mittlerweile positive Ansätze (Transparenzlogo, EDA-Kennzahl), um einem Investor die ethische Veranlagung zu erleichtern. Demnach tut sich im Bereich ethischer Anlagen schon vieles und damit ist sicherlich Potenzial vorhanden, damit sich der Nischenmarkt zum Massenmarkt entwickelt.

Literaturverzeichnis

- Aßländer, M. S./Schenkel, M.* (2009): Vom Guten, vom Schönen und vom Baren: Wie praktikabel ist Ethik als Fondskriterium?, in: Ushöfer, G./Bonnet, G. (Hrsg.): Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt: Nachhaltiges Investment – politische Strategien – ethische Grundlagen, Wiesbaden: Verlag für Sozialwissenschaften, 45–63.
- Deutsche Bischofskonferenz Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für Weltkirchliche Aufgaben* (2010): Mit Geldanlagen die Welt verändern? Eine Orientierungshilfe zum ethikbezogenen Investment: eine Studie der Sachverständigenkommission „Weltwirtschaft und Sozialethik“, Bonn.
- Gabriel, K.* (2008): Ethik in der Geldanlage: Grundlagen, Kriterien und Herausforderungen, in: Faust, M./Scholz, S. (Hrsg.): Nachhaltige Geldanlagen: Produkte, Strategien und Beratungskonzepte, Frankfurt am Main: Frankfurt School Verlag, 21–41.
- Gabriel, K./Schlagmitten, M.* (2009): Das gute Geld: Ethisches Investment: Hintergründe und Möglichkeiten, Innsbruck: Tyrolia Verlag.
- Geisler, S./Schrader, U.* (2002): Auswertung wissenschaftlicher Anforderungen an die Nachhaltigkeitsbewertung von Unternehmen, Hannover: Universität Hannover.
- Gerth, M.* (2008): Die Geldverbesserer: Grüne Investments – Das Prinzip des doppelten Gewinns, München: FinanzBuch Verlag.
- Gläser, J./Laudel, G.* (2010): Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse, 4. Aufl., Wiesbaden: VS Verlag.
- Hardtke, A./Prebn, M.* (2001): Perspektiven der Nachhaltigkeit: Vom Leitbild zur Erfolgsstrategie, Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Homolka, W./Nguyen-Khac, T. Q.* (1996): Ethisch-ökologisches Rating, in: Büschgen, H.E./Everling, O. (Hrsg.): Handbuch Rating, Wiesbaden: Gabler Verlag, 675–699.

- Kempf, A.* (2008): Ethisches Investment: Was kostet ein gutes Gewissen?, in: Bierbaum, D. (Hrsg.): So investiert die Welt: Globale Trends in der Vermögensanlage, 1. Aufl., Wiesbaden: Gabler Verlag, 291–305.
- Pinner, W.* (2003): Ethische Investments: Rendite mit “sauberen” Fonds, Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Ries, B./Sträter, N.* (2004): Ethische Ratings für Unternehmen aus Konsumentensicht – Möglichkeiten, Auswirkungen und Grenzen, Münster.
- Rotthaus, S.* (2009): Erfolgreich investieren in grüne Geldanlagen: ökologisch-ethisch-nachhaltig, Frankfurt am Main: Campus Verlag.
- Werner, T.* (2009): Ökologische Investments: Chancen und Risiken grüner Geldanlagen, Wiesbaden: Gabler Verlag.