



**EKD-Texte 113**

# Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche

4., aktualisierte Auflage



Evangelische Kirche  
in Deutschland

Leitfaden  
für ethisch-nachhaltige Geldanlage  
in der evangelischen Kirche

4., aktualisierte Auflage

## Bibliographische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

Herausgegeben von  
der Evangelischen Kirche in Deutschland (EKD)  
Herrenhäuser Straße 12 | 30419 Hannover  
[www.ekd.de](http://www.ekd.de)

September 2011  
2., aktualisierte Auflage, Mai 2013  
3., aktualisierte Auflage, September 2016  
4., aktualisierte Auflage, März 2019

Bestellung: [versand@ekd.de](mailto:versand@ekd.de)  
Download: [www.ekd.de/EKD-Texte/ekdtext\\_113.html](http://www.ekd.de/EKD-Texte/ekdtext_113.html)  
Coverabbildung: © EKD/Begrich  
Satz: stm | media GmbH  
klimaneutral auf 100% Recyclingpapier gedruckt  
Rückfragen: [info@aki-ekd.de](mailto:info@aki-ekd.de) / [www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de)



**INFO SERVICE**  
Evangelische Kirche

 **0800 - 50 40 60 2**

 **info@ekd.de**

# Inhalt

<b>Vorwort</b>	5
<b>Erwartungen an kirchliche Geldanlagen – Eine Standortbestimmung</b>	7
<b>1. Was heißt ethisch-nachhaltige Geldanlage?</b>	8
<b>2. Wie kann man Geld ethisch-nachhaltig anlegen?</b>	9
2.1 Ziele der Geldanlage	9
2.2 Umsetzung	10
2.3 Internationaler Bezugsrahmen	10
<b>3. Beschreibung der Instrumente</b>	13
3.1 Ausschlusskriterien	13
3.1.1 Ausschluss von Unternehmen	13
3.1.2 Ausschluss von Staaten	15
3.2 Positivkriterien	16
3.2.1 Positivkriterien für Unternehmen	16
3.2.2 Positivkriterien für Staaten	18
3.3 Direkt-, Themen- und Impact Investments	20
3.3.1 Unternehmensbeteiligungen	20
3.3.2 Immobilien	21
3.3.3 Infrastruktur	23
3.3.4 Rohstoffinvestments	23
3.3.5 Agrarinvestments	26
3.3.6 Themeninvestments	27
3.3.7 Mikrofinanz	27
3.4 Engagement	29
3.4.1 Unternehmensdialog	30
3.4.2 Stimmrechtsausübung	30
3.5 Mitgliedschaften und Initiativen	31
3.5.1 Mitgliedschaften	31
3.5.2 Initiativen	32
<b>4. Umsetzung in der Praxis</b>	33
4.1 Ausschlusskriterien	33
4.2 Positivkriterien	34
4.3 Themen-, Direkt- und Impact Investments	34
4.3.1 Offene Investmentfonds/Themenfonds	35
4.3.2 Direktbeteiligung	35
4.3.3 Geschlossene Fonds (Beteiligungsfonds)	35

4.4	Engagement	36
4.5	Instrumente-Matrix	36
4.6	Dialog mit Kreditinstituten und Vermögensverwaltern	38
4.7	Klimastrategien	39
4.7.1	Entscheidungsdimensionen	39
4.7.2	Ethisch-nachhaltige Instrumente	42
4.7.3	Kommunikation einer klimasensitiven Anlagepolitik	45
4.8	Derivate	45
4.9	Hedgefonds	47
4.10	Green Bonds / Social Bonds	47
<b>Anhang</b>		49
1.	Erläuterung Ausschlusskriterien	49
2.	Principles for Responsible Investment (PRI) – Die sechs UN-Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investment	54
3.	Sustainable Development Goals (SDGs) – Die 17 Ziele der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung	55
4.	Zuordnung der SDGs zu den Ausschluss- und Positivkriterien von Staatsanleihen	56
5.	Zuordnung der SDGs zu Ausschluss- und Positivkriterien von Unternehmensanlagen sowie verschiedenen Anlageklassen	57
6.	Linkliste (Auswahl – jeweils in alphabetischer Reihenfolge)	59
7.	Glossar	62
8.	Der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI)	67
9.	Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen	68

## Vorwort

Menschen vertrauen ihr Geld der Kirche an, um kirchliche Arbeit zu ermöglichen. In der evangelischen Kirche wird daher der Umgang mit dem Geld der Kirche als in der Verantwortung vor Gott und den Menschen stehend gesehen. Das gilt für die kirchliche Arbeit ebenso wie für Geldgeschäfte, insbesondere Geldanlagen. Angelegtes und investiertes Geld bleibt Eigentum des Anlegers – er hat daher auch Verantwortung dafür, was mit diesem Geld geschieht. Die Auseinandersetzung mit diesem Problem ist keine Modeerscheinung der Gegenwart; es sind gerade die Kirchen, die sich schon lange mit den Folgen und den Wirkungen der Geldanlage beschäftigen. Die kirchlichen Ordnungen orientieren sich bei Geldanlagen vor allem an Sicherheit und Wirtschaftlichkeit, zumal die Anlagen überwiegend der Sicherstellung von Zahlungsverpflichtungen dienen. Diese ökonomischen Grundsätze bleiben in Geltung. Zugleich wird bestimmt, dass Geldanlagen sich nicht im Widerspruch zum kirchlichen Auftrag befinden sollen. Es ist der evangelischen Kirche eigen, dass hier breite und zum Teil auch divergierende Vorstellungen bestehen.

Im Auftrag des Rates der EKD hat der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI) in der evangelischen Kirche daher diesen Leitfaden erarbeitet, der inzwischen in einer vierten, aktualisierten Auflage vorliegt. Neu gegenüber der dritten Auflage sind die Kapitel über Klimastrategien und Green Bonds/Social Bonds sowie an mehreren Stellen die Bezugnahme auf die Sustainable Development Goals (SDGs). Überarbeitet und ergänzt wurden die Texte zu Immobilien, Ausschluss- und Positivkriterien für Unternehmen sowie das Glossar. Die bisherige Aufzählung der Autoren am Ende wurde durch Informationen zum AKI ersetzt, der 2018 sein zehnjähriges Bestehen gefeiert hat.

Der Leitfaden versteht sich unverändert als ein Kompendium von Standards und richtet sich in erster Linie an kirchlich-institutionelle Anleger, soll aber auch Privatpersonen eine Hilfe sein. Alle Personen werden ihr Handeln jeweils auch konkret an ihrem Auftrag orientieren. Dieser Leitfaden ist kein Gesetz, sondern eine Hilfe. Davon abzuweichen kann aus mehreren Gründen geboten sein: Die Hinweise können für die jeweiligen Verantwortlichen zu eng oder zu weit gefasst worden sein. Auch sind sie im zeitlichen Verlauf stetigen Veränderungen unterworfen. Menschen und Unternehmen ändern ihr Handeln.

Der Arbeitskreis wird diesen Leitfaden daher auch in Zukunft weiterführen und aktualisieren. Informationen dazu sind unter [www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de) jederzeit abrufbar. Hinweise und Anregungen sind willkommen – es gilt den Wissensaustausch über ethisch-nachhaltige Investments in Gang zu halten.



**Heinz Thomas Striegler**

Vorsitzender des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren

## Erwartungen an kirchliche Geldanlagen – Eine Standortbestimmung

*»Alles was ihr tut mit Worten oder mit  
Werken, das tut alles im Namen des Herrn  
Jesus und dankt Gott, dem Vater, durch ihn.«  
Kolosser 3,17*

Martin Luther erinnert uns in seinem Kleinen Katechismus\* daran, dass wir Gott lieben und vertrauen und nach seinen Geboten handeln sollen. In seiner Erklärung zum siebten Gebot führt er aus: »Wir sollen Gott fürchten und lieben, dass wir unsers Nächsten Geld oder Gut nicht nehmen noch mit falscher Ware oder Handel an uns bringen, sondern ihm sein Gut und Nahrung helfen bessern und behüten.«

In der Leuenberger Konkordie\* (II.1.d) heißt es konkret: »Sie [die Christen] erkennen, dass Gottes fordernder und gebender Wille die ganze Welt umfasst. Sie treten ein für irdische Gerechtigkeit und Frieden zwischen den einzelnen Menschen und unter den Völkern. Dies macht es notwendig, dass sie mit anderen Menschen nach vernünftigen, sachgemäßen Kriterien suchen und sich an ihrer Anwendung beteiligen.«

In diesem Sinne soll sich auch das kirchliche Handeln im Bereich der Geldanlagen nicht im Widerspruch, sondern im Einklang mit Gottes Geboten und dem kirchlichen Auftrag befinden. Der kirchliche Auftrag besteht in der Verkündigung des Evangeliums, im diakonischen Handeln und im Engagement für Gerechtigkeit, Frieden und Verantwortung für die Bewahrung der Schöpfung in dieser Welt. Zum evangelischen Christsein gehört dabei auch die Freiheit der Entscheidungen in Verantwortung vor Gott und den Menschen.

Die mit einem \* versehenen Formulierungen sind im Glossar im Anhang erläutert.

# 1. Was heißt ethisch-nachhaltige Geldanlage?

Verantwortlicher Umgang mit dem anvertrauten Geld bedeutet, es unter Beachtung des so genannten »Magischen Dreiecks« in Abwägung der drei ökonomischen Ziele Sicherheit, Liquidität\* und Rendite anzulegen und sich zugleich mit den Wirkungen der Geldanlagen auf Andere auseinanderzusetzen, indem die nicht-ökonomischen Ziele Ethik/Nachhaltigkeit berücksichtigt werden.

Daher gilt:

- Geldanlagen sind nach ökonomischen Grundsätzen vorzunehmen.
- Zugleich ist die Auseinandersetzung mit den Wirkungen der Geldanlage auf Umwelt, Mitwelt und Nachwelt unverzichtbar.
- Darum sollen Geldanlagen unter Berücksichtigung unserer christlichen Werte auch sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht erfolgen.

Unter »sozialverträglich« ist die Anerkennung der Unantastbarkeit der Würde jedes Menschen und die weltweite Beachtung der bürgerlichen, politischen, wirtschaftlichen, sozialen und kulturellen Rechte und Pflichten eines jeden Menschen zu verstehen.

Unter »ökologisch« ist die Verantwortung für die Bewahrung der Schöpfung, nicht nur durch den Schutz der Umwelt und der natürlichen Ressourcen zu verstehen.

Mit »generationengerecht« ist die Verantwortung für das Zusammenleben der jetzigen Generation in Gerechtigkeit und Frieden und für die Erhaltung der Entwicklungsmöglichkeiten der kommenden Generationen gemeint. (»Nachhaltige Entwicklung ist Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.«<sup>1</sup>)

Werden diese Ziele beachtet, sind die Bedingungen einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage erfüllt.

---

1 Weltkommission für Umwelt und Entwicklung 1987 (Brundtland-Bericht\*), s. Glossar.

## 2. Wie kann man Geld ethisch-nachhaltig anlegen?

### 2.1 Ziele der Geldanlage

Bei der Wahl einer geeigneten Geldanlage werden die Ziele Sicherheit, Liquidität\* und Rendite zueinander so gewichtet, dass – in Abhängigkeit der zur Verfügung stehenden Anlagesumme und anderer Rahmenbedingungen – das ökonomische Gesamtziel, das mit der Geldanlage verbunden ist, in möglichst hohem Umfang erreicht wird. Werden zusätzlich die nicht-ökonomischen Ziele Ethik und Nachhaltigkeit verfolgt, wird das sogenannte »Magische Dreieck der Geldanlage« zum »Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreieck« erweitert.

#### Erweiterung des »Magischen Dreiecks der Geldanlage« zum »Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreieck«

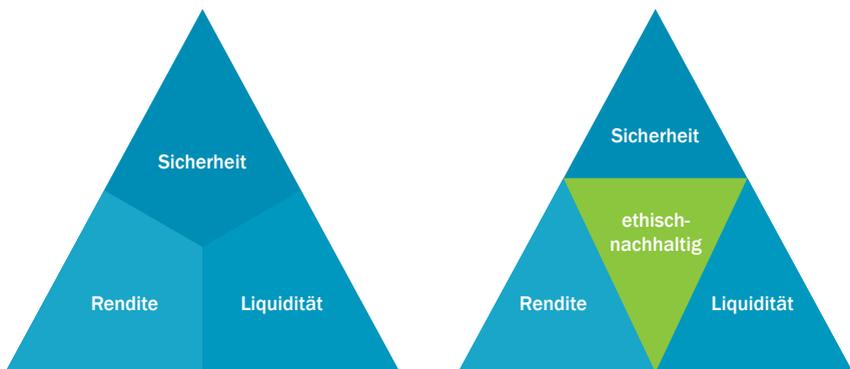


Abb. 1: Bei der Auswahl der passenden Geldanlage werden die Einzelziele Sicherheit, Rendite und Liquidität im sogenannten »Magischen Dreieck der Geldanlage« zueinander so gewichtet, dass das mit der Geldanlage verbundene ökonomische Gesamtziel möglichst optimal erreicht wird. Bei gleichzeitiger Betrachtung nicht-ökonomischer Ziele wird das »Magische Dreieck« zum »Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreieck«.

Einzelne ökonomische und nicht-ökonomische Ziele der Geldanlage können sich dabei zueinander komplementär, neutral und konkurrierend verhalten. Im ersten Fall begünstigen die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels auch die Erreichung des anderen Ziels. Haben die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels keinen Einfluss auf die Erreichung des anderen Ziels, dann verhalten sich die Ziele neutral zueinander. Solange sich die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels negativ auf die Erreichung des anderen Ziels auswirken, konkurrieren diese Ziele miteinander. Die Aufgabe des Investors besteht darin, eine Optimierung seiner Anlage bei mehrfacher Zielsetzung zu erreichen.

## 2.2 Umsetzung

An den Geld- und Kapitalmärkten haben sich unter den Gesichtspunkten Verhindern – Fördern – Gestalten verschiedene Instrumente etabliert, wie ein Investor ethisch-nachhaltige Aspekte in die Geldanlage einfließen lassen kann. Diese Instrumente sind

- die Festlegung von Ausschlusskriterien
- die Einbeziehung von Positivkriterien
- ethisch-nachhaltige Themen-, Direkt- und Impact Investments
- das Engagement (Unternehmensdialog und/oder Ausübung der Stimmrechte)
- die Mitgliedschaft oder Unterzeichnung von Initiativen, die den Intentionen dieses Leitfadens entsprechen.

Jeder Investor hat aufgrund individueller Rahmenbedingungen und unterschiedlicher Zielsetzungen bei der Geldanlage zu entscheiden, auf welche der genannten Instrumente er im Rahmen des »Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreiecks« jeweils zurückgreift, um seine allgemeine Nachhaltigkeitsstrategie zu implementieren (Baukastenprinzip).

## 2.3 Internationaler Bezugsrahmen

Im Jahr 2015 haben sich die Vereinten Nationen unter dem Thema »Transformation unserer Welt: die Agenda 2030« auf neue, konkretere Ziele für die Nachhaltige Entwicklung verständigt. Diese insgesamt 17 Ziele werden in den nächsten Jahren einen wichtigen Bezugsrahmen für die Ausgestaltung von Instrumenten und Möglichkeiten des ethisch-nachhaltigen Geldanlegens darstellen.

Mit den 17 Sustainable Development Goals (SDGs)\* gibt es erstmals auf internationaler Ebene universal anerkannte und konkretisierte Ziele zur Nachhaltigkeit, die gleichzeitig auch spezifizierte Vorstellungen zur Umsetzung ethisch-nachhaltiger Geldanlage beinhalten. Dieser Zielkatalog folgt dem Grundsatz, auch die Schwächsten und Verwundbarsten der Welt mitzunehmen. Dabei wird – wie schon im Brundtland-Bericht\* von 1987 – insbesondere der Aspekt betont, auch kommenden Generationen die Chance auf ein erfülltes Leben zu sichern. Die 17 SDGs bilden auch im vorliegenden Leitfaden einen wesentlichen Bezugsrahmen für die Instrumente der ethisch-nachhaltigen Geldanlage.

## Sustainable Development Goals (SDGs)

### THE GLOBAL GOALS Die globalen Ziele für nachhaltige Entwicklung



Abb. 2: Die SDGs als Bezugsrahmen für die Ausgestaltung von Instrumenten und Möglichkeiten des ethisch-nachhaltigen Geldlegens (Quelle: [www.globalgoals.org](http://www.globalgoals.org))

Im vorliegenden Leitfaden wurde aus Gründen der Übersichtlichkeit darauf verzichtet, zu jedem genannten Kriterium die jeweils betroffenen SDGs zu nennen. Im Anhang ist eine entsprechende Liste zu finden (vgl. Tabellen 2 und 3).

## Integration geeigneter Instrumente in die ethisch-nachhaltige Geldanlage

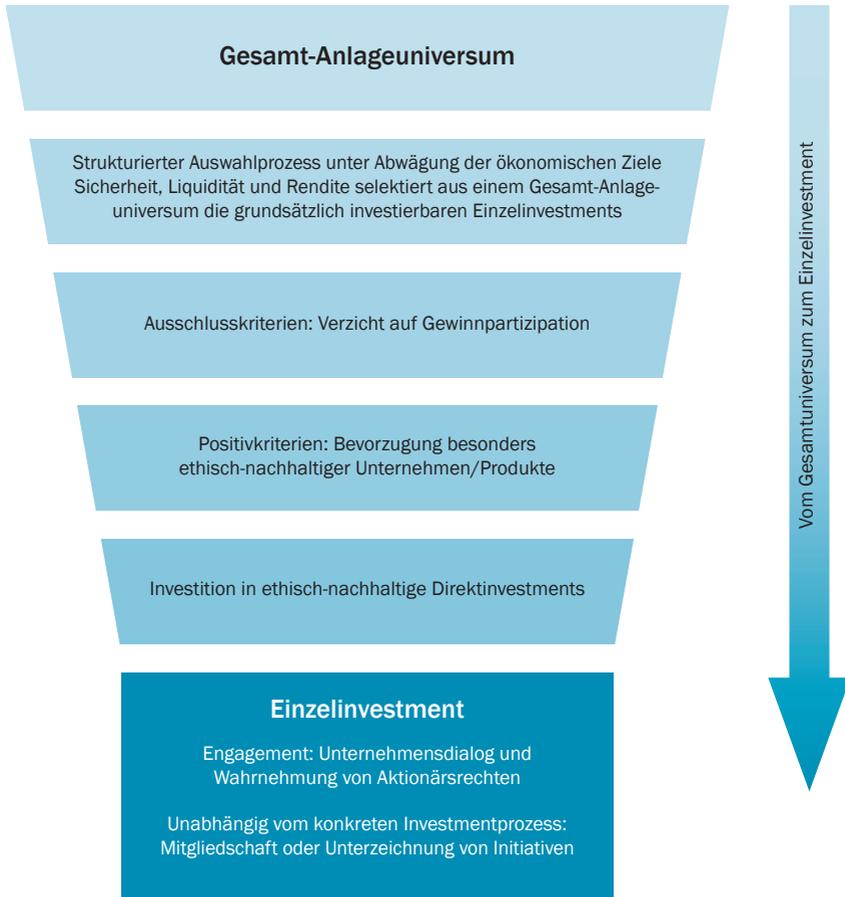


Abb. 3: Für die Geldanlage steht in Abhängigkeit von Rahmenbedingungen und Anlagerichtlinien ein Gesamt-Anlageuniversum zur Verfügung. Unter Beachtung der ökonomischen und nicht-ökonomischen Ziele des »Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreiecks« findet beim Geldanleger ein Entscheidungsprozess statt.

## 3. Beschreibung der Instrumente

### 3.1 Ausschlusskriterien

Mit Ausschlusskriterien werden aus einem vorher zu definierenden Anlageuniversum diejenigen Einzeltitel herausgefiltert, die von der Geldanlage ausgeschlossen werden sollen. Bei der Formulierung bzw. Implementierung von Ausschlusskriterien ist zu vermeiden, dass durch eine zu enge Begrenzung des zur Verfügung stehenden Anlageuniversums die Kriterien Sicherheit, Liquidität\* und Rendite nicht mehr ausreichend beachtet werden können. Ausschlusskriterien sollen außerdem so formuliert sein, dass ein objektiver Erhebungs- und Bewertungsprozess (»Research-Prozess«)\* ablaufen kann, aus dem schließlich eine Ausschlussliste erstellt wird.

#### 3.1.1 Ausschluss von Unternehmen

Der Ausschluss eines Unternehmens aus dem Anlageuniversum erfolgt nicht aus der prinzipiellen Ablehnung des gesamten Unternehmens. Vielmehr wird mit einem Ausschluss erkennbar, dass der Geldanleger aus seiner ethisch-nachhaltigen Motivation heraus nicht am erzielten Gewinn in Form von Dividenden, Zinsen oder Kursgewinnen partizipieren möchte.

Börsennotierte Unternehmen sind in der Regel breit diversifiziert. Das bedeutet, dass es innerhalb eines Unternehmens einzelne Geschäftsbereiche geben kann, die ein Investor aus bestimmten Gründen ablehnt. Solange dieser Geschäftsbereich einen Anteil von maximal zehn Prozent am Gesamt-Unternehmensumsatz hat, sollte von einem Ausschluss unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit abgesehen werden. Stattdessen wäre in einem solchen Fall der direkte Unternehmensdialog (siehe 3.4 und 4.4 Engagement) einem Ausschluss vorzuziehen. Unternehmen, die an der Entwicklung oder Herstellung von geächteten Waffen beteiligt sind, sollen jedoch unabhängig vom darauf entfallenden Umsatzanteil für ein Investment ausgeschlossen sein.

Bei einem Ausschluss von Unternehmensanleihen bestimmter Emittenten\* ist ein weiterer Aspekt von Bedeutung: Der Geldanleger stellt dem jeweiligen Emittenten mit dem Kauf der Anleihe Geld zur Finanzierung seines Unternehmens zur Verfügung. Mit

dem Ausschluss bestimmter Unternehmen wird vermieden, dass das Geld in solche Geschäftszwecke investiert werden könnte, die der Geldanleger aus bestimmten Gründen nicht finanzieren möchte. Auch hier ist die Frage der Verhältnismäßigkeit zu beachten.

## **Ausschlusskriterien<sup>2</sup> für Unternehmen**

Ausgeschlossen sind folgende **Geschäftsbereiche**:

- Unternehmen, die an der Entwicklung oder Herstellung von **Rüstungsgütern** (im Sinne der Anlage zum Kriegswaffenkontrollgesetz) beteiligt sind sowie Unternehmen, die unabhängig von ihrem Umsatzanteil an der Entwicklung oder Herstellung von **geächteten Waffen** beteiligt sind
- Unternehmen, die **Spirituosen** (Mindestalkoholgehalt 15 Volumenprozent) herstellen
- Unternehmen, die **Tabakwaren** herstellen
- Unternehmen, die kontroverse Formen des **Glücksspiels** betreiben
- Unternehmen, die Produkte herstellen, die die Menschenwürde durch **verunglimpfende und erniedrigende Darstellungen von Personen** verletzen
- Unternehmen, die **gentechnisch verändertes Saatgut** herstellen
- Unternehmen, die **Kohle oder Öl aus Ölsand und Ölschiefer** fördern und/oder signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten.

Ausgeschlossen sind aufgrund **kontroverser Geschäftspraktiken**:

- Unternehmen, die **selbst oder deren Zulieferer systematisch Menschenrechte verletzen** (im Sinne der UN Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte\*),
  - insbesondere Unternehmen, die dafür verantwortlich sind, dass die bisherigen Nutzer unter Verstoß gegen das FPIC-Prinzip<sup>3</sup> von ihrem **Land vertrieben\*** werden,
  - insbesondere Unternehmen, die verantwortlich sind für die Unterstützung oder Tolerierung **menschenunwürdiger Arbeitsbedingungen und von Kinderarbeit** (im Sinne eines Verstoßes gegen die Kernarbeitsnormen der ILO\*).

---

2 Nähere Erläuterungen zu den einzelnen Kriterien im Anhang.

3 Prinzip der freien, vorherigen und informierten Zustimmung (free, prior and informed consent, FPIC).

Weitere Ausschlusskriterien können von Investoren unter anderem für Unternehmen festgelegt werden,

- die gegen globale Normen (z. B. Global Compact\*) verstoßen,
- die nicht notwendige/nicht vorgeschriebene Tierversuche durchführen,
- die embryonale Stammzellenforschung betreiben.

### 3.1.2 Ausschluss von Staaten

Im Gegensatz zu Beteiligungspapieren, bei deren Erwerb ein Geldanleger Miteigentümer an einer Gesellschaft wird, leiht ein Investor beim Erwerb von Staatsanleihen sein Geld einem Staat, der die Mittel vereinnahmt und im Rahmen seines allgemeinen Haushalts ohne Zweckbindung verwendet. Dabei sollte das Geld kirchlicher Anleger grundsätzlich nicht in die Haushalte von Staaten fließen, die signifikant gegen kirchliche Anlagegrundsätze verstoßen und dabei insbesondere

- kriegstreibend wirken,
- die Menschenrechte verletzen oder
- die Schöpfung gefährden.

Bei der Anwendung von Ausschlusskriterien für Staaten können Zielkonflikte auftreten. Durch die Formulierung von Einzelkriterien können generell nur einzelne Aspekte staatlichen Handelns erfasst werden. Eine Gesamtwürdigung – anders als bei Unternehmen, die einen im Regelfall klar definierten Geschäftszweck verfolgen – wird durch die Vielfalt staatlichen Handelns in unterschiedlichsten Bereichen kaum möglich sein. Als Indikation/Kennzeichen können bei der Analyse von Staatsanleihen insbesondere folgende Kriterien dienen:

#### Ausschlusskriterien<sup>4</sup> für Staaten

- Staaten, deren **Friedensstatus** nach dem Global Peace Index (GPI) des Institute for Economics and Peace als sehr niedrig (»very low«) eingestuft wird,
- Staaten, die die **Todesstrafe** praktizieren,
- Staaten, die als »nicht-frei« (im Sinne von »Freedom in the World« von »Freedom House«) klassifiziert werden,

<sup>4</sup> Nähere Erläuterungen zu den einzelnen Kriterien im Anhang.

- Staaten, die als **besonders korrupt** (im Sinne des Corruption Perceptions Index (CPI) von Transparency International) wahrgenommen werden (Rating <40),
- Staaten, deren **Klimaschutzleistungen** nach dem Klimaschutz-Index von Germanwatch als sehr schlecht (»very poor«) bewertet werden.

## 3.2 Positivkriterien

Ziel von Positivkriterien ist es, unter gleichartigen Anlagemöglichkeiten diejenigen zu identifizieren und zu bevorzugen, die im Sinne der Ethik/Nachhaltigkeit besser zu bewerten sind und/oder mit denen ein Beitrag zur Erfüllung der SDGs\* geleistet wird. Dies geschieht durch die Untersuchung von Unternehmen, Staaten und Branchen nach einer bestimmten Systematik anhand ethisch-nachhaltiger Kriterien. Ergebnis solcher Untersuchungen sind Auflistungen, die Unternehmen, Staaten und Branchen in eine Rangfolge hinsichtlich des Grads der Erfüllung vorgegebener Kriterien bringen.

### 3.2.1 Positivkriterien für Unternehmen

Beim sogenannten **Best-of-class-Ansatz** werden Branchen miteinander verglichen. Ein Geldanleger investiert dann in Titel, die den entsprechenden ethisch-nachhaltig besten Branchen angehören. Diese Herangehensweise kann jedoch zu einer Anhäufung von Einzelinvestments in nur wenigen Branchen führen, die aus Risikogesichtspunkten nicht sinnvoll erscheint.

Dieses Klumpenrisiko vermeidet der **Best-in-class-Ansatz**. Hier werden alle Titel innerhalb einer Branche miteinander nach ethisch-nachhaltigen Aspekten verglichen und in eine Rangfolge gebracht. Ein Geldanleger investiert sein Geld in die jeweils besten ethisch-nachhaltigen Titel aus mehreren Branchen und kann so sein Investment gut diversifizieren.

Für die Erstellung solcher Auflistungen ist ein umfangreicher Research-Prozess\* notwendig, der von spezialisierten Nachhaltigkeits-Researchagenturen sowie von Banken durchgeführt wird. Die gewonnenen Erkenntnisse werden in einem nächsten Schritt um ökonomische Daten ergänzt und in einem strukturierten Investmentprozess in konkrete Einzelinvestments umgesetzt. In der Praxis haben sich oftmals Mischformen des Best-of-class- und des Best-in-class-Ansatzes herausgebildet.

## Beispiele für Positivkriterien für Unternehmen

Geldanlagen sollen unter Berücksichtigung unserer christlichen Werte auch sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht erfolgen.

### Sozialverträglich

Bevorzugung von Unternehmen, die

- Produkte und Dienstleistungen für benachteiligte Personengruppen anbieten, mit denen deren soziale, wirtschaftliche und politische gleichberechtigte Teilhabe gefördert wird,
- Mitverantwortung für die Arbeitsbedingungen in Zulieferbetrieben weltweit übernehmen und/oder Anti-Diskriminierungsprogramme aufgelegt haben,
- volle und wirksame Teilhabe von Frauen sicherstellen,
- formelle Arbeitsplätze schaffen und/oder die Weiterbildung aller Mitarbeiter fördern,
- Richtlinien zum Mitarbeiterversammlungsrecht, zur Arbeitszeitbelastung und/oder für einen existenzsichernden Lohn formuliert haben.

### Ökologisch

Bevorzugung von Unternehmen, die

- sich konkret für die Reduzierung des Rohstoff-, Wasser- und Energieverbrauchs und/oder der Schadstoff- und Abfallemissionen einsetzen,
- die Anwendung erneuerbarer Energiequellen weiterentwickeln und fördern,
- eigene Umweltrichtlinien formuliert und/oder eigene Umwelt- und Abfallmanagement-Systeme implementiert haben,
- zu nachhaltigem Tourismus beitragen, der Arbeitsplätze schafft und/oder die lokale Kultur und lokale Produkte fördert.

### Generationengerecht

Bevorzugung von Unternehmen, die

- eine verbesserte Vereinbarkeit von Familie und Beruf ermöglichen und/oder eine Alterssicherung anbieten,
- aktiv in allen Regionen Maßnahmen zur Entwicklung der Infrastruktur, den Bau von Schulen und/oder den Bau von Wasser- und Stromnetzen fördern,
- Produkte mit einem nachhaltigen Lebenszyklus entwickeln und/oder nachhaltige Produktionsmuster umsetzen, z. B. durch den Einsatz von nachhaltig gewonnenen Rohstoffen, durch die biologische Abbaubarkeit von Inhaltsstoffen usw.,

- eine bezahlbare medizinische Versorgung innerhalb einer Gesellschaft sicherstellen und/oder sich in der Forschung für heute noch wenig beachtete Krankheiten engagieren, von denen insbesondere Entwicklungsländer betroffen sind,
- in ihrem Handeln Einflüsse auf den Klimawandel minimieren,
- durch ihre eigene Praxis Entwicklungsländer darin unterstützen, die nationalen Kapazitäten zur Erhebung von Steuern und anderen Abgaben zu verbessern.

### 3.2.2 Positivkriterien für Staaten

Viele Staaten – vor allem in Asien, Lateinamerika und Afrika – befinden sich im Hinblick auf Bildungs- und Umweltstandards oder zivilgesellschaftliche Strukturen (noch) nicht auf dem Stand entwickelter Länder. Darum können Kriterien, die an Entwicklungs- und Schwellenländer dieselben Maßstäbe anlegen wie an OECD-Länder, nicht allen Staaten gleichermaßen gerecht werden. Aussagekräftiger als der Vergleich absoluter Rankingpositionen und Indikatoren in einem Jahr sind darum Tendenzen und Entwicklungen über mehrere Jahre hinweg.

Sobald sich solche Tendenzen verfestigen, ergeben sie geeignete relative Kriterien für Staaten. Im Fall von kontinuierlichen Verbesserungen entspricht es am ehesten christlichen Wertvorstellungen, solche Staaten gezielt zu unterstützen und deren Anleihen bei Anlageentscheidungen verstärkt zu berücksichtigen.

### Beispiele für Positivkriterien für Staaten

Geldanlagen sollen unter Berücksichtigung unserer christlichen Werte auch sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht erfolgen – wobei Letzteres den Aspekt der Friedensförderung einschließt.

#### Sozialverträglich

Bevorzugung von Staaten, die gerecht, freiheitlich, demokratisch und rechtsstaatlich sind. Eine Erhöhung des Gemeinwohlniveaus lässt sich an einer Verbesserung bei folgenden Indizes und Messgrößen feststellen:

- Freedom House – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad an Demokratie und Freiheit, unter anderem in Bereichen wie Religions- und Pressefreiheit,
- Corruption Perceptions Index von Transparency International – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad, in dem Korruption bei Amtsträgern und Politikern wahrgenommen wird,

- Human Development Index des United Nations Development Programme – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad der menschlichen Entwicklung in Bereichen wie Lebenserwartung bei der Geburt, Bildungsniveau und Pro-Kopf-Einkommen,
- Gini-Koeffizient – misst das Maß an Ungleichverteilung in einem Staat,
- Shared Prosperity Indicator der Weltbank – misst und vergleicht das Einkommenswachstum der unteren 40 % eines Landes,
- Press Freedom Index – ist eine Rangliste der Pressefreiheit,
- Economist Intelligence Unit (EIU) Democracy Index – bewertet den Stand der Demokratie in einem Staat nach einem von der Economist Intelligence Unit entwickelten Verfahren.

### **Ökologisch**

Bevorzugung von Staaten, die die Schöpfung bewahren. Hier können folgende Kennzahlen als Entscheidungshilfe dienen:

- Klimaschutz-Index von Germanwatch – vergleicht und bewertet Staaten nach Klimaschutzleistungen,
- World Development Indicator Deforestation and Biodiversity der Weltbank – vergleicht und bewertet Staaten nach Abholzung und Artenvielfalt,
- Environmental Performance Index – bewertet, wie gut Staaten im Hinblick auf Schutz der Gesundheit vor Umweltschäden und Schutz von Ökosystemen abschneiden.

### **Generationengerecht**

Bevorzugung von Staaten, die die Verantwortung für die kommenden Generationen wahrnehmen und den Frieden sichern. Eine Verbesserung der Situation lässt sich mithilfe folgender Indizes ermitteln:

- Education for All Development Index der UNESCO – vergleicht und bewertet die Fortschritte bei der Umsetzung von Bildungszielen anhand von Indikatoren wie Nettoeinschulungsrate und Alphabetisierungsrate,
- Global Peace Index des Institute for Economics and Peace – vergleicht und bewertet die Abwesenheit von Gewalt in Ländern,
- Globaler Militarisierungsindex des Bonn International Center for Conversion – vergleicht und bewertet das relative Gewicht und die Bedeutung des Militärapparats eines Staates im Verhältnis zur Gesellschaft als Ganzes.

### 3.3 Direkt-, Themen- und Impact Investments

**Direktinvestments** sind unmittelbare Beteiligungen an Unternehmen<sup>5</sup> oder Anlagen in Sachwerten (Immobilien, Infrastruktur, Rohstoffe, Agrarinvestitionen). In diesem Sinne sind Direktinvestments das Instrument und die Anlageform, mit der ein Geldanleger am ehesten seine individuellen Vorstellungen von Ethik und Nachhaltigkeit umsetzen kann. Diese Anlagen verlangen jedoch einen hohen Arbeits- und Controllingaufwand sowie eine intensive Beschäftigung mit den zugrunde liegenden Produkten.

**Themeninvestments** sind Geldanlagen, die auf bestimmte Themen fokussiert sind.

**Impact Investments** teilen Eigenschaften sowohl mit den Direkt- als auch mit den Themeninvestments. Mit Impact Investing soll, zusätzlich zur Erwirtschaftung eines finanziellen Ertrags, auf soziale oder ökologische Aspekte in direkter Form eingewirkt und ein entsprechender Nutzen erzielt werden.

**Mikrofinanzanlagen** sind eine besondere Form von Impact Investments; sie sollen die gleichberechtigte Teilhabe an Finanzdienstleistungen von Menschen in Entwicklungs- und Schwellenländern bewirken.

**Hedgefonds-Anlagen und Rohstoffinvestments** in Form von Derivaten, Fonds und Zertifikaten sind keine Themeninvestments in obigem Sinne, benötigen jedoch durch ihre vielfältigen Strategiemöglichkeiten ein besonderes Augenmerk.

#### 3.3.1 Unternehmensbeteiligungen

Üblicherweise erfolgen direkte Beteiligungen an Unternehmen durch den Kauf von Aktien oder Gesellschaftsanteilen sowie durch sogenannte stille Einlagen. Insbesondere für sehr langfristige und erfahrene Geldanleger besteht die Möglichkeit, Geld als Beteiligungskapital zur Finanzierung neu gegründeter oder schnell wachsender Unternehmen zur Verfügung zu stellen. Diese Unternehmen sind in der Regel (noch) nicht börsennotiert (Private Equity\*).

Private-Equity-Beteiligungen haben üblicherweise einen langfristigen Anlagehorizont und sind durch ein hohes Maß an zwischenzeitlicher Unveräußerbarkeit (Infungibi-

---

<sup>5</sup> Was im Hinblick auf den Kauf und Verkauf von börsengehandelten Beteiligungspapieren (z. B. Aktien) gilt, ist in den Kapiteln 3.1 und 3.2 beschrieben.

lität\*) gekennzeichnet. Bei Zeichnung von Beteiligungsanteilen fließt nicht sofort die gesamte zugesagte Investitionssumme; vielmehr wird diese erst sukzessive bei jeweils neu abgeschlossenen Beteiligungsverträgen eingefordert. Durch die längerfristige Investitionsphase dieser Beteiligungen fließen in den ersten Jahren dem Geldanleger keine oder nur geringe Ausschüttungen zu. Der Wert der Geldanlage kann insbesondere in der Investitionsphase phasenweise unter den Einstandswert sinken.

➔ *Eine ethisch-nachhaltige Ausrichtung von Private-Equity-Beteiligungen ist noch selten und setzt eine intensive Beschäftigung mit den eingegangenen Beteiligungen voraus – gegebenenfalls unter Hinzuziehung weiterer Expertise. Die Aussagen über Ausschluss- und Positivkriterien gelten entsprechend.*

### 3.3.2 Immobilien

Immobilieninvestments sind im Regelfall langfristige Investments. Aus Investorensicht können Immobilienanlagen sowohl direkt (Projektentwicklungen, Käufe) als auch indirekt (Fondsanlagen) getätigt werden. Um die Zukunftsfähigkeit zu stärken, sollen Immobilieninvestments auch geeignet sein, Städte und Siedlungen inklusiv, sicher, widerstandsfähig und nachhaltig zu gestalten. Weiteres Ziel von Investments könnte sein, angemessenen, sicheren und bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, um insbesondere die Bedürfnisse einkommensschwacher Haushalte zu berücksichtigen. Ethisch-nachhaltige Aspekte können im gesamten Lebenszyklus einer Immobilie einbezogen werden; dies gilt sowohl für Neubauten als auch für Instandhaltungsmaßnahmen bei Bestandsimmobilien. Die ökonomischen und nicht-ökonomischen Ziele der Immobilienanlage verhalten sich dabei jedoch – ähnlich wie bei der Anlage in liquiden Anlageklassen – zueinander komplementär, neutral oder konkurrierend und müssen bei der Entscheidung über ein Investment jeweils gegeneinander abgewogen werden.

### **Beispiele für die Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte in den unterschiedlichen Phasen eines Immobilienzyklus:<sup>6</sup>**

#### ■ **Planung und Projektentwicklung**

##### **1. Projektentwickler und Bauherren**

Verfügen diese über Nachhaltigkeitskonzepte, Klimastrategien, Orientierung am gesellschaftlichen Nutzen?

<sup>6</sup> In Anlehnung an: CRIC e. V. und KlimaGut Immobilien AG (Hg.), Leitfaden für ethisch-nachhaltige Immobilieninvestments. Ein Überblick zu Kriterien und Bewertungsinstrumenten für Deutschland, Frankfurt 2018.

## **2. Projektidee und Konzept**

Werden Varianten nach sozialen und ökologischen Gesichtspunkten geprüft?  
Werden Lebenszykluskosten berücksichtigt?

## **3. Standort**

Eignen sich Standort und Grundstück z.B. im Hinblick auf die Anpassung von Gebäuden an die Sonneneinstrahlung, ein harmonisches Nebeneinander von Gewerbe- und Wohnimmobilien, familienfreundliche Infrastruktur, eine gute Anbindung an ÖPNV?

## **4. Finanzierung und Investoren**

Zu welchen Konditionen werden die verschiedenen Akteure an der Finanzierung beteiligt? Woher stammt das investierte Geld?

## **5. Architektur**

Welche Rolle spielen Sicherheit, Komfort, Gesundheit, Funktionalität, Nutzerfreundlichkeit, soziokulturelle Aspekte, Ökobilanz, Müllvermeidung, Ressourcenverbrauch, Energiekonzept?

## ■ **Bau**

### **6. Bauunternehmen, Bauprozess, Baustoffe**

Wird beim Bau geachtet auf tarifgebundene Entlohnung, Verhinderung von Schwarzarbeit und Korruption, die Förderung von kleinen und mittelgroßen regionalen Unternehmen, Verhinderung von überflüssigen Belastungen für die Umwelt, Reduzierung des Baulärms, Einsatz energieeffizienter und umweltfreundlicher Maschinen, Nutzung von Recyclingsystemen, Baubetreuung für Anwohner, Beachtung der Nachhaltigkeit in der Lieferkette oder bei Subunternehmern?

## ■ **Nutzung**

### **7. Bewirtschaftung**

Welche Rolle spielen die Berücksichtigung von Ausschluss- und Positivkriterien bei der Auswahl von Mietern, der faire Interessenausgleich zwischen Vermieter und Mietern, regelmäßige Sanierung und Instandhaltung, die Schaffung von Kommunikationsräumen?

## ■ **Umnutzung**

### **8. Umnutzung**

vgl. 2.

## ■ **Rückbau**

### **9. Rückbau**

Werden beim Abriss die Minimierung von Emissionen, Recycling, fachgerechte Entsorgung berücksichtigt?

Die Nachhaltigkeit von Immobilien wird vielfach mit Zertifikaten dokumentiert. Beispiele dafür sind BREEAM\*, LEED\*, DGNB\* und GRESB\*. GRESB bietet als einziges Verfahren die Möglichkeit, die Nachhaltigkeit aller am Projekt Beteiligten – Entwickler, Finanzierer, Planer, Architekten, Bauunternehmen, Nutzer – zu bewerten. Insgesamt ist jedoch festzustellen, dass die Bewertungssystematik der Zertifizierungen im Immobilienbereich noch weitgehend uneinheitlich und wenig vergleichbar sind. Im evangelischen Bereich sind für Immobilien die Umweltmanagementsysteme »Grüner Gockel/ Grüner Hahn«, EMAS\* und EMASplus\* im Einsatz.

### 3.3.3 Infrastruktur

Mit Infrastruktur werden die wirtschaftlichen und organisatorischen Grundlagen bezeichnet, die für das Funktionieren und die Entwicklung einer Volkswirtschaft nötig sind. Infrastrukturprojekte stellen die Versorgung der Allgemeinheit mit grundlegenden Dienstleistungen sicher und ermöglichen den Transport von Gütern und Informationen zum Verbraucher.

Geldanleger mit langfristigem Anlagehorizont können sich an Infrastrukturprojekten beteiligen, auch in Entwicklungs- und Schwellenländern. In Frage kommen beispielsweise Häfen, Mautstraßen und Flughäfen, aber auch soziale Infrastruktur wie Schulen, Krankenhäuser, ÖPNV, Wasser-, Abwasser- und Sanitätsversorgung sowie Kommunikationssysteme und die Versorgung mit erneuerbarer Energie. Die Ausschüttungen setzen häufig erst nach Fertigstellung der Projekte ein – oft erst nach Jahren. Politische und wirtschaftliche Risiken sind nicht auszuschließen. So machen beispielsweise neue Anforderungen an den Betrieb eines Projekts, die Sicherheit oder höhere Umweltstandards oftmals neue (Nach-)Investitionen notwendig. Ähnlich wie bei Private-Equity\*-Beteiligungen wird das investierte Geld hier über viele Jahre gebunden.

→ *Eine Beteiligung an Infrastrukturprojekten, die aus ethisch-nachhaltiger Sicht sinnvoll sein können, setzt ein hohes Maß an Sachwissen voraus. Die ethisch-nachhaltige Beurteilung (z. B. ökologische Verträglichkeit, gesellschaftlicher Nutzen, insbesondere auch der Beitrag zur Erfüllung der SDGs\*) ist bei jedem Einzelprojekt zu treffen. Die Hinzuziehung weiterer Expertise ist anzuraten.*

### 3.3.4 Rohstoffinvestments

Rohstoffe als Geldanlage sind aus ethisch-nachhaltiger Sicht oft problematisch. Rohstoffe sind natürliche Ressourcen, die entweder direkt konsumiert oder als Ausgangsmaterial für weitere Verarbeitungsstufen in der Produktion verwendet werden. Die Gewinnung von Rohstoffen ist immer mit einem Eingriff in die Natur verbunden.

Außerdem kommen häufig chemische und physikalische Methoden zur Anwendung, die der Umwelt schaden. Auch die Arbeitsbedingungen in der Rohstoffgewinnung und ihre sozialen Folgen stehen immer wieder in der Kritik.

Wird in Form von Aktien und Unternehmensanleihen oder in Form von direkten Beteiligungen an der Rohstoffgewinnung investiert, kommen die an anderen Stellen erläuterten Instrumente Ausschluss- und Positivkriterien sowie Engagement zum Einsatz. So sind aufgrund der für Unternehmen geltenden Kriterien die Produzenten von Tabak und für Atomwaffen geeigneten radioaktiven Stoffen ebenso ausgeschlossen wie Unternehmen, die gegen die ILO-Kernarbeitsnormen\* verstoßen oder Unternehmen, die durch korrupte Strukturen Monopole zu Lasten der ansässigen Bevölkerung aufrechterhalten.<sup>7</sup>

Bei Rohstoffinvestments lassen sich nach der Art des Erwerbs drei Kategorien unterscheiden: Direkter Erwerb, über Terminmärkte\* und indirekter Erwerb über Fonds und Zertifikate. Allen gemeinsam ist, dass aus den Anlagen kaum inhärenter Ertrag entsteht; der angestrebte Mehrwert wird in der Regel aus der richtigen Einschätzung eines Preistrends erzielt.

### Kategorien von Rohstoffinvestments

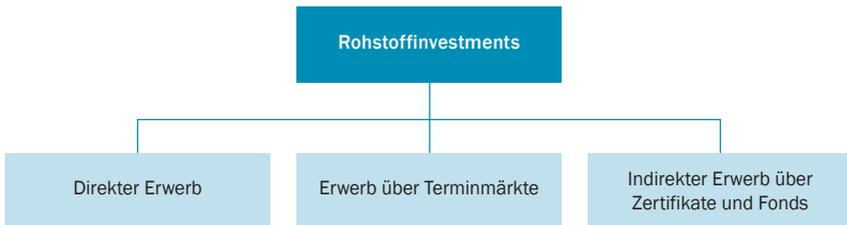


Abb 4: Gemeinsam ist allen drei Kategorien von Rohstoffinvestments, dass die Rendite aus der Einschätzung von Preistrends erzielt wird.

**Direkter Erwerb von Rohstoffen:** Da Lieferung und Lagerhaltung von Rohstoffen mit hohem Aufwand verbunden sind, betrifft der Kauf physischer Güter in erster Linie die Edelmetalle. Ein Motiv für eine Geldanlage in Edelmetalle ist der Schutz vor Geldentwertung.

<sup>7</sup> Aktien und Unternehmensanleihen sowie Agrarinvestitionen sind darum nicht Gegenstand dieses Abschnitts.

→ *Eine Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte ist schwierig, da Herkunftsnachweise bei Rohstoffen eher die Ausnahme als die Regel sind. Sofern vorhanden, kann nach den Verfahren des fairen Handels vorgegangen und z. B. »Fairtrade und Fairmined« Gold erworben werden. Generell ist es erstrebenswert, dass die weiterverarbeitende Industrie beim Kauf von Rohstoffen auf Herkunftsnachweise und Arbeitsbedingungen bei den Lieferanten achtet.*

**Rohstoffwerb über Terminmärkte\***: Die entsprechenden Finanzinstrumente gehören zur Gruppe der Derivate, die sich auf einen Basiswert\* beziehen. Käufer und Verkäufer von Derivaten orientieren sich in ihren Entscheidungen an der vermuteten zukünftigen Entwicklung dieses Basiswerts, z. B. dem Kassapreis\* eines einzelnen Rohstoffs oder eines Rohstoffindexes.

Anhand ihrer Motive lassen sich zwei Hauptgruppen von Marktteilnehmern unterscheiden: Produzenten, Abnehmer und Händler auf der einen Seite und Finanzinvestoren auf der anderen Seite. Ersteren geht es um die Absicherung gegen unerwünschte Preisänderungen und das Erlangen größerer Planungssicherheit, die Letzteren streben Gewinne durch die richtige Einschätzung von Preistrends an.

Die Terminmärkte sind Handelsplätze für Marktpreiserwartungen und nicht für Handelsvolumen, das in der Zukunft tatsächlich wirksam wird. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass Aktivitäten auf den Terminmärkten Auswirkungen auf die Rohstoffpreise haben, und zwar in der Form, dass sie vorhandene Trends verstärken und zu Preisübertreibungen nach oben und unten beitragen.

→ *Aus ethisch-nachhaltiger Sicht wäre es problematisch, wenn Finanzinvestoren Preisverzerrungen bei Nahrungsmitteln verursachen würden, die weltweit zu einer Verschärfung von Hungersnöten beitragen. Preisübertreibungen nach oben verteuern für Verbraucher den Kauf von Nahrungsmitteln; Preisübertreibungen nach unten lassen den Ertrag insbesondere für kleinbäuerliche Erzeuger sinken. In der wissenschaftlichen Diskussion ist die Wirkung von Finanzspekulationen mit Nahrungsmitteln umstritten. Solange der Verdacht einer negativen Wirkung nicht ausgeräumt werden kann, ist aus ethisch-nachhaltiger Sicht die Geldanlage an den Nahrungsmittel-Terminmärkten auszuschließen.*

**Indirekter Erwerb über Rohstoff-Zertifikate und -Fonds**: Sowohl bei den Rohstoff-Fonds als auch bei den Zertifikaten gibt es börsengehandelte Produkte, die als ETF\* (Exchange Traded Funds) bzw. ETC (Exchange Traded Commodities) bezeichnet werden.

Sie haben als rein passive Investments zum Ziel, die Wertentwicklung eines Basiswertes möglichst exakt abzubilden. Bei den entsprechenden Basiswerten handelt es sich im Rohstoffbereich in der Regel um die Preise für Einzelrohstoffe und Indizes auf den Terminmärkten. Da die Terminmärkte nur darauf spezialisierten Anlegern offen stehen, wird mit dieser Produktgruppe allen Investoren ein indirekter Zugang geschaffen.

➔ *Handelt es sich beim Basiswert eines Rohstoff-Zertifikats oder -Fonds um einen Korb von verschiedenen Rohstoffen oder um einen Index, sollte vor der Investitionsentscheidung eine Analyse der enthaltenen Einzelwerte vorgenommen werden, um sicherzustellen, dass das Finanzprodukt den Zielen des Anlegers entspricht. Zudem ist auf ausreichende Transparenz der Investmentstrategien und Research\*-Prozesse zu achten. Sollte die Analyse ergeben, dass die Einzelwerte Nahrungsmittel einschließen, so gelten die im Abschnitt »Rohstoffwerb über Terminmärkte« vorgebrachten Bedenken zu Nahrungsmittelinvestments auch für diese Finanzprodukte: Solange eine Beeinflussung der Nahrungsmittelpreise durch den Handel mit den entsprechenden Rohstoff-Zertifikaten und -Fonds nicht ausgeschlossen werden kann, kommen sie aus ethisch-nachhaltiger Sicht für eine Geldanlage nicht in Betracht.*

### 3.3.5 Agrarinvestments

Unter Agrarinvestments werden Anlagen in Land- und Forstwirtschaft verstanden. Der Geldanleger profitiert bei dieser Investmentform von steigenden Landpreisen und von Einnahmen aus jährlicher Ernte oder der Bewirtschaftung (Holzverkauf). Entsprechend hoch sind die Risiken durch Preisverfall von Land oder Ernten sowie durch Ernteausfälle aufgrund von Wettereinflüssen (Sturm, Hagel, Trockenperioden) oder Schädlingsbefall.

Aus ethisch-nachhaltiger Sicht ist eine solche Geldanlage problematisch, wenn dadurch Ausbeutung, Monokulturen, Raubbau oder Kahlschlag gefördert, hohe Erträge durch den unverhältnismäßigen Einsatz von Düngemitteln erzielt oder in kurzer Zeit hohe Gewinne durch Wertsteigerungen des Grund und Bodens generiert werden. Da viele dieser Investitionen in Schwellen- oder Entwicklungsländern erfolgen, besteht neben dem allgemeinen politischen Risiko die Gefahr der Bildung von großen monopolartigen Agrarbetrieben, die die Bewirtschaftung von landwirtschaftlichen Flächen durch Familienbetriebe verhindern oder sogar dem Zugriff der lokalen Bevölkerung völlig entziehen (Land Grabbing\*). Großflächig eingesetzte Beregnungsanlagen können zudem zu Problemen bei der Trinkwasserversorgung führen oder den Grundwasserspiegel sinken lassen. Problematisch sind Investments auch dann, wenn die Flächen zur Erzeugung von Pflanzen zur Energiegewinnung statt für Nahrungsmittel genutzt oder gar umgewidmet werden.

Andererseits kann eine Agrarinvestition positiv dazu beitragen, beispielsweise die Rodung von Waldflächen zu stoppen, Waldbestand durch sinnvolle Bewirtschaftung zu sichern oder eine für die Allgemeinheit nützliche und notwendige Infrastruktur zu schaffen (beispielsweise bessere Trinkwasserversorgung, Investition in Bewässerungssysteme oder Beteiligung von Kleinbauern an landwirtschaftlicher Technologie).

→ *Die Beurteilung ethisch-nachhaltiger Aspekte von Agrarinvestments setzt ein hohes Maß an Sachwissen voraus. Die Haltedauer einer solchen Anlage ist im Regelfall sehr lang. Die Hinzuziehung weiterer Expertise ist anzuraten.*

### 3.3.6 Themeninvestments

Mit einer thematischen Ausrichtung seiner Geldanlage setzt ein Anleger auf den Erfolg einer bestimmten, nach ethisch-nachhaltigen Aspekten ausgewählten Branche oder Technologie.

Beispiele für solche Themenanlagen sind Beteiligungen an Unternehmen oder Projekten:

- die regenerative Energiegewinnung fördern oder entwickeln (Solar, Windkraft, Wasserkraft),
- die sich zukunftsgerichtet mit der Ressource Wasser auseinandersetzen (Ver-/Entsorgung, Wasseraufbereitung, Wasserverbrauch),
- die Techniken zur Reduzierung von Emissionen entwickeln und herstellen,
- die sich den Prinzipien des fairen Handels verpflichtet haben,
- der Kreislaufwirtschaft/des Recyclings.

Durch die Beschränkung des zur Verfügung stehenden Anlageuniversums ist zu beachten, dass unter Umständen ein erhöhtes Risiko durch fehlende Diversifikationsmöglichkeiten bestehen kann. Die Aussagen über Ausschluss- und Positivkriterien gelten hier entsprechend.

### 3.3.7 Mikrofinanz

Mikrofinanz bezeichnet die Bereitstellung von finanziellen Basisdienstleistungen wie Kredite, Geldanlagen und -transfers oder Versicherungen an Kunden in Entwicklungs- und Schwellenländern, die aus verschiedenen Gründen keinen Zugang zu herkömmlichen Banken haben.

Unter Mikrokredit versteht man die Kreditvergabe von sehr kleinen Krediten durch Mikrofinanzinstitutionen (MFI) an arme Bevölkerungsgruppen, die traditionell keine Sicherheiten stellen können oder deren Einkommen zu gering sind. Typischerweise wird damit den oft weiblichen Kreditnehmern die Möglichkeit eröffnet, ihre individuelle Einkommenssituation zu verbessern, z. B. durch Gründung oder Erweiterung eines Kleinstgewerbes. Häufiger Kritikpunkt bei Mikrokrediten sind die oftmals sehr hohen Zinsen, die die Endabnehmer bezahlen müssen. Auch wenn die Zinsen niedriger sind als bei lokalen Geldhändlern, ist dieser Aspekt vor der Investition in Mikrofinanzprodukte zu prüfen.

Die Attraktivität von Mikrofinanzprodukten wurde in der Vergangenheit mit Rückzahlungsquoten der Mikrokredite begründet, die oftmals höher lagen als die Rückzahlungsquoten im konventionellen Kreditgeschäft hiesiger Banken. Da sich diese Konstellationen jederzeit ändern können, sollte dieser Aspekt nicht als alleiniges Argument für eine Entscheidung über eine Geldanlage in Mikrofinanz dienen.

Einige Mikrofinanzinstitutionen bieten für die lokale Bevölkerung die Möglichkeit, Vermögenswerte anzusparen. Diese Anlagen bringen Zinsen und können von den MFI als Kredite verliehen werden. Als Kundschaft für klassische Geschäftsbanken kommen die Sparer oftmals nicht infrage, da sie über kein regelmäßiges Einkommen oder auch nicht über notwendige Ausweisdokumente verfügen. Ein Markt für Mikroversicherungen, etwa gegen Ernteaussfälle oder Krankheit, ist im Entstehen.

Als Geldanleger investiert man in der Regel nicht direkt bei MFI, sondern bedient sich eines Intermediärs\*. Dies kann beispielsweise eine Bank, eine Genossenschaft oder eine Kapitalgesellschaft sein. Der Intermediär leitet die eingesetzten Mittel an vor Ort tätige MFI weiter, die die eigentlichen Mikrokredite vergeben.

→ *Die Auswahl des Intermediärs – und damit indirekt auch der lokalen Mikrofinanzinstitution – hat mit großer Sorgfalt zu erfolgen, da damit über die Intention des Mikrokreditgeschäfts entschieden wird. So ist es für den Geldanleger wichtig zu wissen, ob der Intermediär und die MFI einen eher idealistischen Ansatz verfolgen, nach dem das Geld vom Geldanleger ohne oder nur für eine geringe Verzinsung zur Verfügung gestellt wird (Subvention der MFI und der Mikrokreditzinsen) oder ob das Ziel eines für alle Beteiligten ökonomischen Nutzens (marktgerechte Verzinsung des angelegten Geldes, kostendeckende Organisation der MFI, allerdings auch höhere Mikrokreditzinsen) verfolgt wird. Die Vergabe von kommerziellen Mikrokrediten zu Konsumzwecken ist abzulehnen, da dies oftmals den Beginn des Wegs in die Schuldenfalle bedeutet.*

## Schematische Darstellung der Mikrofinanzbeteiligten

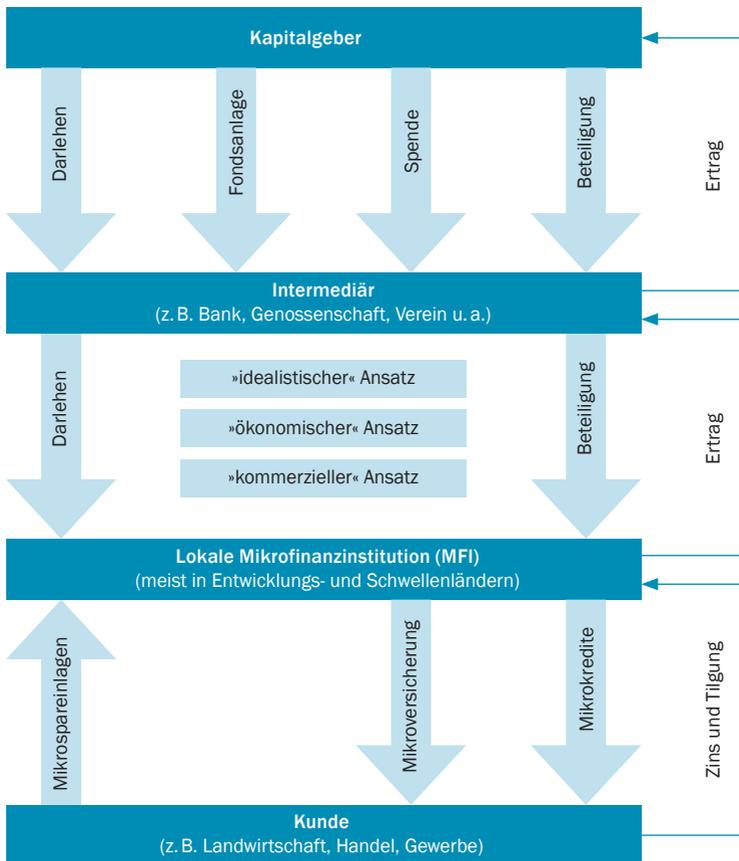


Abb. 5: Mikrofinanzbeteiligte sind Kapitalgeber, Intermediäre, Mikrofinanzinstitutionen und deren Kunden.

### 3.4 Engagement

Ein weiteres wichtiges Instrument eines ethisch-nachhaltig agierenden Investors ist die aktive Einflussnahme auf das Unternehmen, da er für die Verwendung seines eingesetzten Kapitals, z. B. als Aktie oder Anleihe, eine Verantwortung trägt. Geeignet hierfür sind unter anderem der Dialog mit Unternehmen, die Stimmrechtsausübung sowie die Mitwirkung in Gremien (Beirat usw.).

Der Schwerpunkt vieler Engagementprozesse liegt bisher darauf, Corporate-Governance\*-Kriterien zu erfüllen. Das Engagement kirchlicher Investoren ist darüber hinaus im Wesentlichen auf die Kriterien Sozialverträglichkeit, Ökologie und Generationengerechtigkeit ausgerichtet. Die Beachtung dieser Kriterien dient oft der Verbesserung und langfristigen Erhaltung der Wertschöpfung des Unternehmens und unterstützt es, seiner gesellschaftlichen Verantwortung gerecht zu werden.

Das Investment des kirchlichen Anlegers sollte daher auch durch folgende Formen des Engagements begleitet werden:

### **3.4.1 Unternehmensdialog**

Vorrangig ist mit den Unternehmen in einen konstruktiven Dialog zu treten, um die notwendigen Verbesserungen ethisch-nachhaltiger Unternehmensführung zu erreichen. Dieser Dialog sollte im ersten Schritt durch Austausch von Meinungen und Informationen schriftlich oder in persönlichen Gesprächen stattfinden – in dieser Phase des Dialogs ohne Einschaltung der Öffentlichkeit.

Über den nichtöffentlichen Unternehmensdialog können – bei Offenheit aller Beteiligten – die Ziele des Engagements am ehesten erreicht werden. Eine öffentliche Debatte kann unter Umständen sowohl für das Unternehmen als auch für den Investor und somit für das gesamte Anliegen kontraproduktiv sein.

Dies schließt nicht aus, dass dieser Dialog, wenn es notwendig werden sollte, durch einen öffentlichen Austausch von Meinungen ergänzt werden kann.

### **3.4.2 Stimmrechtsausübung**

Erst mit dem Erwerb stimmberechtigter Unternehmensbeteiligungen (z.B. Aktien oder Genossenschaftsanteilen) hat der Investor das Recht, über Unternehmensbelange abzustimmen. Dieses Recht erhält über den vorab geführten Unternehmensdialog zusätzliches Gewicht. Wird lediglich das Stimmrecht ausgeübt, ist für das Unternehmen nicht erkennbar, warum ein Vorschlag in der Hauptversammlung keine Zustimmung findet und welcher Änderungsbedarf besteht. Insofern ist es von Vorteil, wenn im Rahmen des Engagements zusätzlich zur tatsächlichen Stimmrechtsausübung dem jeweiligen Unternehmen erläutert wird, warum und mit welchem Ziel die Ausübung des Stimmrechts vorgenommen wird. Das Stimmrecht kann ausgeübt werden

- zu bestehenden Anträgen und zur Erlangung von Auskünften,
- um eigene Anträge zu stellen (neue Tagesordnungspunkte).

Dies ist je nach den gesetzlichen Bestimmungen in einzelnen Ländern gegebenenfalls nur sehr schwer umzusetzen, da unterschiedliche Hürden für eine Antragstellung in der Hauptversammlung bestehen.

### 3.5 Mitgliedschaften und Initiativen

Eine weitere Möglichkeit – unabhängig von konkreten Anlageentscheidungen –, ethisch-nachhaltige Ziele zu verfolgen, besteht in der Unterstützung von Initiativen und Vereinigungen, die regional, national und international zur Förderung ethischer und nachhaltiger Ziele entstanden sind. In der Öffentlichkeit wird damit ein Zeichen gesetzt, dass die Ziele der jeweiligen Initiativen durch den Geldanleger ebenfalls unterstützt werden. Zudem werden Kontakte geknüpft, Erfahrungen ausgetauscht und Informationen weitergegeben.

#### 3.5.1 Mitgliedschaften

Jeder Geldanleger hat die Möglichkeit, durch Mitgliedschaft in geeigneten Vereinen und Organisationen die ethisch-nachhaltigen Ziele der Zusammenschlüsse, die sich häufig in der Rechtsform des e.V. finden, zu unterstützen. Die Mitgliedschaften sind meistens mit der Zahlung von Mitgliedsbeiträgen verbunden.

Beispiele für solche Vereine sind:

- Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. mit Sitz in Berlin, in dem sich über 150 Unternehmen, Organisationen und Privatpersonen zusammengeschlossen haben, die sich für nachhaltige Geldanlagen einsetzen,
- Südwind-Institut, das unter anderem private und kirchliche Anleger zu sozial verantwortlichen Geldanlagen berät,
- Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) e.V. – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage; eine Investorengemeinschaft, deren Arbeitsschwerpunkte in der Bewusstseinsbildung, dem Dialog mit der Wirtschaft (engl. Engagement) und der wissenschaftlichen Forschung im deutschsprachigen Raum liegen.

Auch international ist inzwischen eine Vernetzung möglich, z. B. über die Church Investors Group im Vereinigten Königreich oder das Interfaith Center on Corporate Responsibility in den Vereinigten Staaten von Amerika.

### 3.5.2 Initiativen

Für ethisch-nachhaltige Ziele setzen sich auch weltweit tätige Initiativen ein. Teilweise sind mit der Unterzeichnung bzw. Unterstützung von Initiativen zusätzliche Aufwendungen in Form von Beiträgen oder Arbeitszeit verbunden.

Beispiele für Initiativen sind die »Principles for Responsible Investment (PRI)«<sup>8</sup>, eine Initiative der Vereinten Nationen, die sich zur Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance\*-Kriterien in ihrer Geldanlage verpflichten, oder CDP\*, vormals »Carbon Disclosure Project«, eine Organisation, die im Namen von institutionellen Investoren auf Risiken und Chancen aus dem Klimawandel hinweist und Unternehmen unterstützt, die eigenen Treibhausemissionen zu erheben, zu managen und an Investoren zu berichten.

---

<sup>8</sup> Die sechs Prinzipien finden sich im Anhang.

## 4. Umsetzung in der Praxis

Die nachfolgenden Ausführungen sollen eine Hilfestellung bei der Implementierung von ethisch-nachhaltigen Aspekten in den Entscheidungsprozess einer Geldanlage geben. Die Umsetzung der zuvor beschriebenen Instrumente ist nicht immer ganz leicht, deshalb erscheint es nützlich, sich der Beratung anderer zu bedienen. Gerade kirchliche Banken halten hierzu entsprechende Expertise bereit. Ebenso existieren bereits vielfältige Recherche-Möglichkeiten im Internet.

### 4.1 Ausschlusskriterien

Hat sich ein Geldanleger für die Anwendung von bestimmten Ausschlusskriterien entschieden, beginnt die Planung und Durchführung eines strukturierten Research\*-Prozesses. Die im Anlageuniversum des Geldanlegers enthaltenen Unternehmen bzw. Staaten werden hinsichtlich der von ihm festgelegten Ausschlusskriterien analysiert. Ergebnis der Analysen sollte eine konkrete Einzeltitelliste auszuschließender Unternehmen und Staaten sein, in die der Geldanleger dann nicht mehr investiert. Ein solcher Research-Prozess ist zeitintensiv und umfangreich. Er wird daher meist von spezialisierten Nachhaltigkeits-Researchagenturen sowie von geeigneten Banken durchgeführt.

Die Beachtung einer solchen Ausschlussliste ist bei **direkten Käufen** von Staatsanleihen oder Unternehmenstiteln (z. B. Aktien, Unternehmensanleihen) in das eigene Depot ohne Probleme möglich. Die Ziele des ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreiecks sind immer zu beachten. Hierzu zählt eine ausreichende Risikodiversifikation durch die Verteilung der Geldanlagebeträge innerhalb einer Assetklasse auf ausreichend viele Titel (Grundsatz der Streuung).

Der direkte Erwerb von Unternehmenstiteln oder Staatsanleihen ist wegen fehlender Diversifikationsmöglichkeiten nicht immer sinnvoll. Es steht jedoch eine große Anzahl von ethisch-nachhaltig ausgerichteten Publikumsfonds\* zur Verfügung, die in ihrer Anlagepolitik bereits Ausschlusskriterien berücksichtigen. Diese müssen nicht unbedingt mit den eigenen formulierten Ausschlusskriterien übereinstimmen. Vor einem Erwerb von Fondsanteilen sollte daher eine Analyse vorgenommen werden, um die Fonds auszuwählen, deren Schwerpunkte den Zielen des Anlegers am ehesten

entsprechen. Zudem ist auf ausreichende Transparenz der Investmentstrategien und Researchprozesse zu achten. Gleiches gilt für **Indexprodukte** (beispielsweise ETF\* oder Indexzertifikate).

Bei Geldanlagen in **Spezialfonds\*/Vermögensverwaltungen** ist die Weitergabe einer Ausschlussliste an den jeweiligen Fondsmanager üblicherweise unproblematisch.

## 4.2 Positivkriterien

Mit der Entscheidung für die Einbeziehung von Positivkriterien in die Geldanlage wird ebenfalls die Durchführung eines Research\*-Prozesses notwendig.

Es existieren bereits viele ethisch-nachhaltig ausgerichtete Publikumsfonds\*, die diesen Research-Prozess für Unternehmen – meist mit dem Best-in-class-Ansatz, teilweise bereits ergänzt um Ausschlusskriterien – durchführen. Vor einem Erwerb von Fondsanteilen sollte daher auch hier eine Analyse vorgenommen werden, um die Fonds auszuwählen, deren Schwerpunkte den Zielen des Anlegers am ehesten entsprechen. Gleiches gilt für Indexprodukte.

Ein Geldanleger kann sich natürlich dafür entscheiden, auf den Kauf solcher vorkonfektionierten Produkte zu verzichten und stattdessen eigene Positivkriterien zu definieren, den Research-Prozess durchzuführen und die daraus entstandene individuelle Positivliste seiner Bank zur Beachtung in einem strukturierten Investmentprozess von Spezialfonds/Vermögensverwaltungen vorzugeben. Der Geldanleger stärkt durch die bewusste Einschränkung des zur Verfügung stehenden Anlageuniversums damit die ethisch-nachhaltige Ausrichtung des Fonds.

## 4.3 Themen-, Direkt- und Impact Investments

Direkte Investments sind die unmittelbarste Möglichkeit, Geld nach ethisch-nachhaltigen Aspekten anzulegen. Gleichwohl können die Risiken deutlich höher sein als in anderen Anlageformen.

Ein Geldanleger kann sein Geld entweder durch den Kauf von Anteilen an Investmentfonds, durch den direkten Kauf der gehandelten Werte oder durch Investition in Beteiligungsgesellschaften – meist in Form von geschlossenen Fonds\* – investieren.

### 4.3.1 Offene Investmentfonds/Themenfonds

**Offene Investmentfonds\*** sammeln von vielen Geldanlegern meist kleinere Einzelbeträge ein, um diese dann zu bündeln und in größeren Summen zielgerichtet zu investieren. Wenn die Anlagestrategie offener Investmentfonds darin besteht, ausgewählte Branchen, Technologien oder Themen, die als besonders erfolgversprechend oder als besonders unterstützungswürdig angesehen werden, in der Titelauswahl überzugewichten, dann werden sie auch als »Themenfonds« bezeichnet. Hierzu können z. B. Ethik-, Wasser-, Solar- oder Waldfonds, aber auch Immobilien- oder Infrastrukturfonds gezählt werden.

Das Prinzip der Streuung der Geldanlagen tritt in Themenfonds zugunsten des thematischen Schwerpunkts oftmals in den Hintergrund. Hieraus kann sich durchaus ein höheres Risiko als in breit gestreuten Aktien- oder Rentenfonds ergeben. Gleiches gilt für Indexprodukte.

### 4.3.2 Direktbeteiligung

**Direkte Beteiligungen** sind oftmals auf konkrete (regionale) Projekte beschränkt – beispielsweise die Errichtung einer Windkraftanlage, die Erstellung einer örtlichen Seniorenwohnanlage oder den Bau eines lokalen Biomasse- oder Solarkraftwerks. Der Charakter der Geldanlage wandelt sich zu einer direkten Teilhaberschaft an einer Projektfinanzierung. Ein umfassendes Wissen über die Projektabwicklung sowie rechtliche, steuerliche und wirtschaftliche Prüfungen sind bei direkten Beteiligungen unabdingbar. Eine vorzeitige Verfügbarkeit der investierten Summe ist meistens nicht möglich. Zudem unterliegen Beteiligungen dieser Art nicht den Regularien der Finanzaufsicht.

Eine Sonderform direkter Beteiligungen ist der Erwerb von Nachrangkapital (z. B. Genussrechte). Die Gewinnbeteiligung ist oftmals höher als bei Aktien (gegebenenfalls auch bevorrechtigt), dies wird jedoch durch einen Verzicht auf das Stimmrecht erkaufte. Zudem gelten im Insolvenzfall andere Bedingungen als für Aktionäre. Bei einem Erwerb von Nachrangkapital sind daher die jeweiligen Vertragsbedingungen genau zu prüfen.

### 4.3.3 Geschlossene Fonds (Beteiligungsfonds)

Bei einem Investment in **geschlossene Fonds\*** beteiligt sich eine von vornherein beschränkte Anzahl von Anteilnehmern mit festen Beträgen und für festgelegte – längere – Laufzeiten an konkreten Projekten (beispielsweise an Offshore-Windparks\*, Waldbeständen, Immobilienprojekten oder nicht börsennotierten Aktien-

gesellschaften). Durch die Rechtsform (meist eine KG) übernimmt der Geldanleger als Anteilnehmer die vollständigen Chancen und Risiken eines Unternehmers, die im schlechtesten Fall bis zum Totalverlust der Anlage führen können. Die Prüfung einer solchen Anlageform ist sehr komplex und bezieht sich neben dem Investitionsgegenstand auch auf rechtliche, steuerliche und wirtschaftliche Komponenten. Eine vorzeitige Rückzahlung der eingebrachten Gelder ist meistens nicht möglich.

#### 4.4 Engagement

Ein wichtiges Instrument ethisch-nachhaltiger Geldanlage ist das Engagement. Das Engagement kann ein Geldanleger ausüben, indem er

- den Dialog mit Unternehmen selbst führt und seine Stimmrechtsausübung selbst aktiv wahrnimmt und/oder
- spezialisierte externe Dienstleister oder kirchliche Banken mit der Wahrnehmung beauftragt.

Börsennotierte Unternehmen weisen in der Regel eine so hohe Kapitalisierung auf, dass einzelne kirchliche Investoren ihre Interessen allein nur sehr bedingt wirkungsvoll einbringen können. Daher ist eine Koordination und Bündelung des Engagements sinnvoll.

#### 4.5 Instrumente-Matrix

Ethisch-nachhaltige Instrumente lassen sich inzwischen bei nahezu allen Formen der Geldanlage einbeziehen – allerdings nicht alle gleichzeitig. Die folgende Tabelle mag eine Hilfestellung bei der Prüfung sein, bei welchen Geldanlagen sinnvolle, auf die jeweilige Assetklasse abgestimmte Instrumente eingesetzt werden können:

Tab. 1: Instrumente-Matrix – Anwendung ethisch-nachhaltiger Instrumente auf einzelne Assetklassen

	Ausschluss-	Positiv-	Themen-,	Engagement	
	kriterien	kriterien	Direkt- und	Stimmrechts-	Unternehmens-
	3.1	3.2	3.3	3.4	3.4
			Impact	ausübung	dialog
			Investment		
Beteiligungspapiere (Aktien)	✓	✓	✓	✓	✓
Staatsanleihen	✓	✓	bedingt		
Unternehmensanleihen	✓	✓	✓		✓
Nachrangkapital	✓	✓	✓		✓
Private Equity*	✓	✓	✓	bedingt	✓
Immobilien	✓	bedingt	✓		
Infrastruktur	✓		✓		
Rohstoffe	✓		✓		
Agrarinvestitionen	✓		✓		
Mikrofinanz	✓		✓		
Hedgefonds	bedingt	bedingt			
Green Bonds	✓	✓	✓		✓
Impact Investments	✓	✓	✓		✓

## 4.6 Dialog mit Kreditinstituten und Vermögensverwaltern

Ethisch-nachhaltige Aspekte sollen nicht nur in den Entscheidungsprozess eines Investors bei der Wahl nach der richtigen Geldanlage einfließen, sondern auch bei der Auswahl einer Bank oder eines Vermögensverwalters zum Tragen kommen. Dieser Prozess sollte auch bereits bestehende Geschäftsverbindungen einbeziehen und so zu einem Dialog ausgebaut werden, denn das Vertrauen der Geldanleger kann nicht einfach auf Dauer unterstellt werden, sondern muss stets aufs Neue durch ethisch-nachhaltige Geschäftspraktiken und entsprechende Produktangebote erworben werden. Das gilt grundsätzlich für alle Kreditinstitute und Vermögensverwalter unabhängig von der Größe, der Rechtsform oder der Tätigkeit.

Insofern empfiehlt sich die Aufnahme und Beibehaltung eines Dialogs ethisch-nachhaltiger Anliegen mit Banken und Vermögensverwaltern.

Wesentliche Gesichtspunkte bei der Auswahl und im Hinblick auf die Zusammenarbeit mit entsprechenden Unternehmen sind:

- Transparenz und Offenheit,
- Orientierung an langfristigen Geschäftserfolgen,
- Integration von Ethik- und Nachhaltigkeitsaspekten in Strategie, Kerngeschäft und laufende Geschäftstätigkeit.

➔ *Um einen Einblick zu gewinnen, ob Banken und Vermögensverwalter diesen Prinzipien und Kriterien entsprechen, können ihnen gegenüber die im Folgenden genannten Themen angesprochen werden. Die Auskunftsfähigkeit in einem solchen Dialog sowie ein Verweis auf einen aussagekräftigen Nachhaltigkeitsbericht sind wichtige Hinweise auf den Stellenwert ethisch-nachhaltiger Gesichtspunkte für das jeweilige Unternehmen.*

- *Fließen soziale und ökologische Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien) in die Anreizsysteme und Vergütungsgrundsätze ein?*
- *Gibt es Informationen zu Effektivsteuerquote\* und Steueraufwand des Unternehmens? Gibt es bei international tätigen Unternehmen einen Überblick über deren regionale Aufteilung – insbesondere im Hinblick auf Offshore\*-Finanzplätze?*
- *Welcher Anteil am Kreditvergabevolumen wird nach ESG-Kriterien vergeben? Welcher Anteil am verwalteten Vermögen (Assets under Management\*) wird nach ESG-Kriterien gemanagt?*

- *Sind bestimmte Geschäftstätigkeiten aus ESG-Gründen ausgeschlossen? Gibt es Beispiele für aus diesen Gründen nicht getätigte Geschäfte?*
- *Welche Selbstverpflichtungen ist das Unternehmen eingegangen? Welche Prinzipien und Statements hat es unterzeichnet (UN Principles for Responsible Investment, Equator Principles\*, UNEP\* Statement of Commitment by Financial Institutions on Sustainable Development,...)?*

*Je nach Interessenlage und persönlicher Gewichtung können auch andere und weitere Themen und Fragen zur ethisch-nachhaltigen Ausrichtung der Unternehmen in eine laufende Diskussion mit den Banken und Vermögensverwaltern eingebracht werden.*

Den Kirchenbanken kommt in diesem Kontext eine besondere Rolle zu. Sie sind als genossenschaftlich organisierte Banken größtenteils im Eigentum von kirchlichen Institutionen und diakonischen Einrichtungen. Kirchenbanken haben einen Förderauftrag für Kirche und Diakonie. Ihre Hauptaufgabe ist es, kirchliche Einlagen in Form von Krediten der Diakonie dienstbar zu machen und damit den binnenkirchlichen Finanzkreislauf zu organisieren.

## 4.7 Klimastrategien

Klimaschutz ist kein hinreichender, aber ein notwendiger Bestandteil einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage. Eine klimasensible Anlagestrategie der Vermögensanlage – kurz: Klimastrategie – dient dabei gleichermaßen ökologischen wie sozialen Zielen (z. B. Klimaschutz, Ernährungssicherheit, Schutz der lokalen Bevölkerung und der lokalen Ökosysteme, die von schwerwiegenden Auswirkungen der Extraktion von Energierohstoffen betroffen sind). Sie dient auch ökonomischen Zielen, denn sie verringert das Risiko, bestimmte Vermögenswerte als stark wertgeminderte oder gar wertlose »Stranded Assets« abschreiben zu müssen und setzt auf Geschäftsmodelle, die unter dem Aspekt der Klimawirkung zukunftsfähig sind.

### 4.7.1 Entscheidungsdimensionen

Will ein ethisch-nachhaltiger Investor die Klimawirkungen seiner Geldanlage berücksichtigen, hat er eine Reihe von Entscheidungsdimensionen zu bedenken, innerhalb derer er seine Position bestimmen und die Einführung von entsprechenden Kriterien zu wählen hat:

1. Welche Rohstoffe werden berücksichtigt?
2. Welche Sektoren sind einzubeziehen?
3. An welcher Stelle und wie wird die Klimawirkung gemessen?

### Entscheidungsdimensionen für Klimastrategien

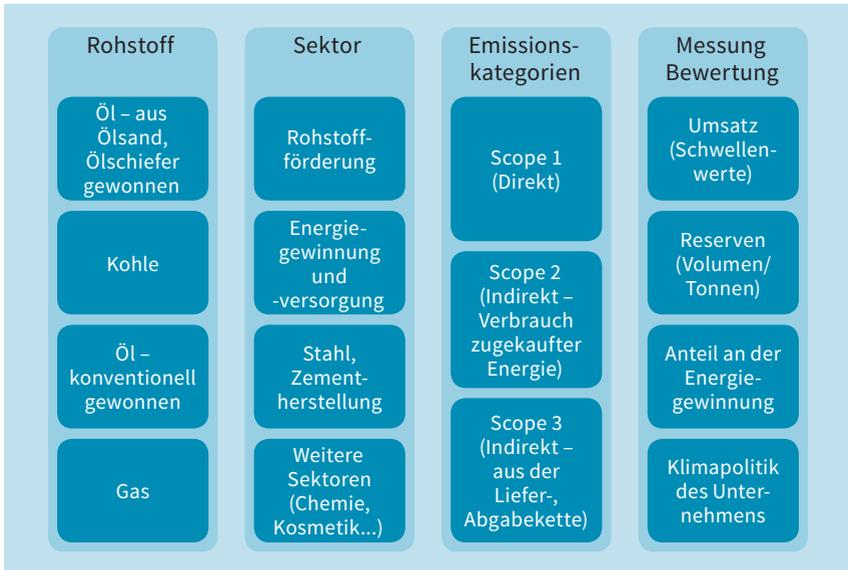


Abb. 6: Als Entscheidungsdimensionen sind die Kategorien Rohstoffe, Sektoren, Messung und Bewertung (zu denen auch die Spezialdimension Emissionskategorien gehört) in Betracht zu ziehen.

#### 1. Welche Rohstoffe werden berücksichtigt?

Als Ausgangspunkt der Überlegungen dienen die Analysen zu den Hauptverursachern klimaschädlicher Treibhausgasemissionen. Im Hinblick auf das bei der **Verbrennung** frei werdende Kohlenstoffdioxid nehmen Ölsand und Ölschiefer im weltweiten Vergleich der größten CO<sub>2</sub>-Emittenten den schlechtesten Platz ein; Kohle liegt dicht auf, Öl aus konventioneller Förderung und Gas folgen jeweils mit größerem Abstand.

Zunächst muss entschieden werden, welche Rohstoffe in der weiteren Analyse berücksichtigt werden sollen. Je mehr Rohstoffe ausgewählt werden, desto mehr Unternehmen sind in die Analyse einzubeziehen und desto komplexer wird die Berechnung der Emissionen von Unternehmen und Ländern.

## 2. Welche Sektoren sind einzubeziehen?

Eine weitere Entscheidungsdimension ergibt sich aus der Frage, welche Sektoren einzubeziehen sind. Die erste Ebene stellen die **Rohstoffförderunternehmen** dar, die beispielsweise Kohle oder Öl extrahieren, lagern und verkaufen.

Eine zusätzliche Branche sind die **Versorgungsunternehmen**, die Energie auf der Basis von fossilen Brennstoffen produzieren.

Schließlich sind die Sektoren in Betracht zu ziehen, die Öl und Kohle weiterverarbeiten, insbesondere die **Zement- und die Stahlindustrie**.

## 3. An welcher Stelle und wie wird die Klimawirkung gemessen?

Ein verbreitetes und weithin akzeptiertes Instrument zur Erhebung von Klimawirkungen ist das Greenhouse Gas Protocol (GHG)\*, das vom World Resource Institute (WRI) und World Business Council on Sustainable Development (WBCSD) entwickelt wurde. Das GHG unterteilt den Ausstoß von Treibhausgasen in drei verschiedene Stufen oder Bereiche (Scopes). **Scope 1** umfasst alle in eigenen Anlagen erzeugten Emissionen, **Scope 2** umfasst Emissionen, die mit eingekaufter Energie (z. B. Elektrizität, Fernwärme) verbunden sind, **Scope 3** umfasst alle übrigen Emissionen, z. B. solche, die durch von Dritten erbrachte und erworbene Vorleistungen auch in der Lieferkette anfallen sowie die Emissionen, die sich aus den Lebenszyklen der Produkte ergeben. Während sich die Daten zu Scope 1 und 2 relativ zuverlässig erfassen und vergleichen lassen, basieren die Daten zu Scope 3 auf vielen verschiedenen Annahmen, die die Datenqualität und -vergleichbarkeit deutlich einschränken können.

Ein Indikator für die Messung der Klimawirkungen ist der sogenannte **CO<sub>2</sub>-Fußabdruck**, auch **Carbon Footprint** genannt. Er ist das Maß für die Gesamtsumme von Treibhausgas-Emissionen, die direkt (Scope 1 gemäß GHG) und indirekt (Scope 2 und 3 gemäß GHG) durch eine Aktivität oder einen Akteur in einem bestimmten Zeitraum verursacht wird. Durch spezialisierte Dienstleister lässt sich auch für Wertpapierportfolios ein solcher CO<sub>2</sub>-Fußabdruck erstellen. Nach den derzeitigen Erhebungen und Validierungsmethoden gelingt dies am zuverlässigsten bei Aktien und Unternehmensanleihen. Aber auch weitere Anlageklassen können in diese CO<sub>2</sub>-Berechnungen einbezogen werden. Ein ethisch-nachhaltiger Geldanleger muss sich also nicht nur entscheiden, bis zu welcher Stufe (Scope) die Analysen erfolgen sollen, sondern auch für die Anlageklassen, die zur Erhebung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks des Portfolios herangezogen werden.

Ein weiterer Indikator zur Ermittlung der Treibhausgasemissionen ist die Ermittlung der sogenannten **CO<sub>2</sub>-Intensität**. Sie setzt die Menge an ausgestoßenen Treibhausgasen in Relation zu einer festen Bezugsgröße, z. B. Umsatz oder Marktkapitalisierung eines Unternehmens beziehungsweise Brutto sozialprodukt oder Einwohnerzahl eines Staates. Ein Vorteil der Erhebung der CO<sub>2</sub>-Intensität ist, dass ethisch-nachhaltige Portfolios untereinander oder mit konventionellen Portfolios verglichen werden können (unter der Voraussetzung, dass die CO<sub>2</sub>-Intensität mit derselben **Bezugsgröße** – z. B. Umsatz –, auf derselben **Stufe** – z. B. Scope 2 – und für dieselben **Anlageklassen** eines Portfolios berechnet wird). Der entscheidende Vorteil der Erhebung der CO<sub>2</sub>-Intensität ist jedoch die Ermittlung der Entwicklung des eigenen Portfolios über die Jahre hinweg – und zwar unabhängig von seiner Größe. Wichtig ist es, die einmal gewählten Einstellungen (Bezugsgröße, Stufe, Auswahl der Anlageklassen) beizubehalten, um Verbesserungen in der Klimawirkung des eigenen Portfolios erfassen und dokumentieren zu können.

Die verschiedenen, voneinander unabhängigen Dimensionen, die für die eigene Entscheidung zu berücksichtigen sind, werden an der Abbildung 6 deutlich. Innerhalb jeder Dimension muss der Anleger die von ihm gewünschte Position festlegen. Zusätzlich sind für die Unternehmen der einzelnen Sektoren noch Umsatzschwellen zu definieren.

#### 4.7.2 Ethisch-nachhaltige Instrumente

Ebenso wie im ethisch-nachhaltigen Investment insgesamt, können auch für die Umsetzung von Klimastrategien verhindernde, fördernde und gestaltende Instrumente genutzt werden.

##### 1. Verhindernde Strategien: Ausschlusskriterien für Unternehmen und Divestment

Daten zu Klimawirkungen von Unternehmen und Ländern sind inzwischen allgemein zugänglich. Initiativen und NGOs\* wie CDP\*, Fossil Free und Germanwatch veröffentlichen regelmäßig ihre Analysen. Research-Agenturen entwickeln daraus und aus weiteren anerkannten Quellen Screeningmodelle für Portfolios. Im Rahmen der oben dargestellten Entscheidungsdimensionen können ethisch-nachhaltige Anleger Kriterien und Schwellenwerte für den Ausschluss von bestimmten Unternehmen und Ländern festlegen. Im Rahmen einer Klimastrategie sind zunächst folgende Entscheidungen zu treffen:

- Welche fossilen Energieträger sollen ausgeschlossen werden?
- Welche Sektoren sollen ausgeschlossen werden?
- Welche Umsatzschwellen sollen gelten?

Beispiele für Ausschlusskriterien sind:

- **Ausschluss von Unternehmen, die Kohle oder Öl aus Ölsand und Ölschiefer fördern mit einem Umsatzanteil ab 10 %**
- **Ausschluss von Unternehmen, die signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten**
- Ausschluss von Unternehmen mit einem Anteil von mehr als 1% an der globalen Kohleförderung
- Ausschluss von Unternehmen mit mehr als 30% Umsatzanteil aus Kohle, Öl oder Gas
- Ausschluss von Energieversorgern, die mehr als 10% ihres Umsatzes aus der Kohleverstromung generieren und zugleich geringe Aktivitäten im Ausbau von erneuerbaren Energien zeigen
- Ausschluss der jeweils 10% schlechtesten Unternehmen einer Branche hinsichtlich der CO<sub>2</sub>-Intensität

→ *Zumindest die ersten beiden Kriterien sollen Teil einer ethisch-nachhaltigen Klimastrategie sein. In der folgenden Abbildung 7 wird deutlich, welche Positionen innerhalb der Entscheidungsdimensionen dafür auszuwählen sind.*

### **Empfohlene Ausschlusskriterien – Beispielpositionierung innerhalb der Entscheidungsdimensionen**



Abb 7: Grüne Markierung: Ausschluss aller Öl aus Ölsand und Ölschiefer sowie Kohle fördernden Unternehmen mit einem Umsatzanteil ab 10 % sowie Ausschluss von Unternehmen, die signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten.

## 2. Fördernde Strategien: Indikatoren, Positivkriterien, Themen-, Direkt- und Impact Investments

Positivkriterien für Unternehmen – etwa die Anwendung des Best-in-Class-Ansatzes – können auch mit dem speziellen Fokus auf die Klimaverantwortung eines Unternehmens formuliert werden. Häufig wird dafür der Begriff **Carbon-Rating** verwendet. Solche Carbon-Ratings basieren auf dem objektivierbaren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und der CO<sub>2</sub>-Intensität, berücksichtigen aber darüber hinaus noch weitere Kriterien, z. B. Umfang und Qualität der CO<sub>2</sub>-Berichterstattung eines Unternehmens, Trend des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks, Anspruch und Ausmaß von Klimazielen, Ausrichtung von Produkten und Lieferketten auf Klimaziele, Integration von Klimazielen in das variable Vergütungssystem des Managements.

Mittlerweile haben sich zahlreiche Anbieter etabliert, die unterschiedliche Carbon-Ratings als Basis für Anlageentscheidungen zur Verfügung stellen. Wichtig ist es, diese Ratings im Hinblick auf die oben dargestellten Entscheidungsdimensionen und auf die Eignung zur Beurteilung eigener Anlageentscheidungen zu überprüfen, denn es gibt keinen von allen Beteiligten anerkannten Standard. Die Klimastrategie eines Unternehmens oder die Klimaleistungen eines Staates zu bewerten und in eine Kennzahl zu fassen, ist letztlich eine nachvollziehbare, aber subjektive Einschätzung eines bestimmten Dienstleisters.

Ein wesentlicher Baustein einer Klimastrategie besteht darin, Kapital für den Ausbau von erneuerbaren Energien, Speichertechnologien, Netzen und Effizienzmaßnahmen zur Verfügung zu stellen. Das kann beispielsweise mit liquiden Investments wie **Green Bonds** oder mit **Aktienfonds zu erneuerbaren Energien** erfolgen.

Ein größerer Teil von **Themen-, Direkt- und Impact Investments** fällt in den Bereich **Infrastruktur**, der spezifische Risiken birgt und zudem weniger fungibel\* ist als Aktien oder Bonds. Um den weltweiten Ausbau erneuerbarer Energien voranzubringen, sind verlässliche regulatorische Rahmenwerke wichtig, zusätzlich aber auch Public-Private-Partnerships\* ebenso wie rein private Investitionen im Infrastruktur-Bereich. Themen- und Direktinvestments können in folgenden Bereichen erfolgen: Regenerative Energie (Wasserkraft, Windkraft, Sonnenenergie, Biomasse, Meeresenergie, Geothermie), Ausbau von Speichertechnologien und Netzen, Finanzierung von energetischen Gebäudesanierungen und weiteren Energieeffizienzmaßnahmen.

## 3. Gestaltende Strategien: Engagement und Kampagnen

Im Rahmen von Engagement-Aktivitäten können Investoren gemeinsam mit Unternehmen deren Klimarisiken reflektieren und Potential für Verbesserungen erschließen. Es

bietet sich an, sich dabei an etablierten Bündnissen zu beteiligen, z. B. der Aiming-for-A-Kampagne britischer kirchlicher Investoren, der Investoren-Initiative Climate Action 100+, dem Carbon Disclosure Project (CDP)\*, der Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)\* oder UN Principles for Responsible Investment (UN PRI).

#### 4.7.3 Kommunikation einer klimasensitiven Anlagepolitik

Es erscheint sinnvoll, eine klimasensitive Anlagepolitik durch geeignete Kommunikationsmaßnahmen zu begleiten – sowohl intern als auch extern. Als besondere Herausforderung erweist sich dabei die hohe Komplexität der Ermittlung von Klimawirkungen der eigenen Anlagestrategie sowie die Tatsache, dass sich hinter scheinbar exakten Kennzahlen Annahmen und Ermittlungsverfahren verbergen, die eine Vergleichbarkeit mit den Aussagen anderer Anleger erschweren oder sogar unmöglich machen. Insofern sollte jede Kommunikationsstrategie primär darauf gerichtet sein, eigene Anlageziele zu verdeutlichen und die Veränderungen der Klimawirkung des eigenen Portfolios zu erläutern.

Klimaschutz ist eine Querschnittsaufgabe, die nicht nur kirchlichen Investoren, sondern den Kirchen insgesamt aufgegeben ist. Eine Klimastrategie für kirchliche Geldanlagen soll darum in umfassende Maßnahmenkataloge eingebettet sein und als Teil eines alle Lebensbereiche der Kirche umfassenden Klimaschutzkonzeptes kommuniziert werden.<sup>9</sup>

## 4.8 Derivate

Der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten hat in den letzten zehn bis 20 Jahren im Rahmen des Managements von Geldanlagen zunehmend an Bedeutung gewonnen. Dies gilt insbesondere für Anleger, die ihre Gelder von externen Managern (bei Vermögensverwaltungen oder in Form von Spezialfondsmandaten\*) verwalten lassen.

Vor dem Hintergrund der in den letzten Jahren gestiegenen Volatilität\* an den Aktien- und Rentenmärkten nutzen die Marktteilnehmer derivative Finanzinstrumente unter anderem im Rahmen des Risikomanagements und zu Absicherungszwecken. Über ihren Einsatz können Vermögensstrukturen und damit verbundene Marktrisiken schnell und kostengünstig an die jeweiligen Marktgegebenheiten angepasst werden. Für die Steuerung von Marktrisiken haben derivative Finanzinstrumente einen hohen Stellenwert bei Asset Managern gewonnen.

---

<sup>9</sup> Vgl. EKD Text 130 »Geliehen ist der Stern, auf dem wir leben. Die Agenda 2030 als Herausforderung für die Kirchen«, 2018.

Allerdings ist der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten in der Praxis komplex und setzt ein hohes Maß an Fachwissen voraus.

- Der Handel mit Derivaten benötigt eine professionelle Begleitung und ein adäquates Risikomanagement.
- Die Anleger sollen sich über die Wechselwirkungen der Geschäfte auf Markt und Portfolio bewusst sein.
- Bei Kauf und Verkauf von Derivaten im außerbörslichen Handel ist nicht nur das Preisrisiko, sondern auch das Kontrahentenrisiko\* zu beachten.
- Derivatehandel ist ein Handel von Rechten und Pflichten – nicht jedoch von den zugrunde liegenden Basiswerten\*.
- Bündelprodukte sind zur Beurteilung in ihre Grundbestandteile zu zerlegen und entsprechend zu bewerten.
- Derivate werden nicht nur spekulativ eingesetzt, sondern dienen auch zur Absicherung von Investments sowie zur Allokations-\* und Risikosteuerung.
- Derivate werden aus Effizienzgründen eingesetzt. Sie sind flexibel, liquide\* und häufig kostengünstig.

Auch wenn Derivate keine direkten Investments (beispielsweise in einen Vermögensgegenstand) sind, sondern wirtschaftlich einen Vertrag darstellen, dessen Wert vom Zeitwert einer Referenzgröße abgeleitet ist, sollen beim Einsatz von Derivaten im Portfoliomanagement ethisch-nachhaltige Aspekte berücksichtigt werden.

➔ *Bei der ethisch-nachhaltigen Bewertung von Derivategeschäften sollen die verschiedenen Konstellationen und Auswirkungen der Geschäfte beachtet werden.*

- *Die Basiswerte bzw. die den Geschäften zugrunde liegenden Indizes sollen nach Möglichkeit den ethisch-nachhaltigen Grundsätzen des Anlegers entsprechen. Auf die Vertragspartner soll durch (Engagement-)Dialoge hingewirkt werden, vermehrt ethisch-nachhaltige Basiswerte anzubieten.*
- *Bei Abschluss von Derivategeschäften soll der entsprechende Basiswert, der zugrunde liegende Zahlungsstrom oder die entsprechende Liquidität in Höhe des ausmachenden Betrags spätestens zum Zeitpunkt der Fälligkeit vorhanden sein.*
- *Die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich des Gegenwerts von gekauften Termingeschäften\* soll nicht höher sein als die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich der vorhandenen Liquidität (Investitionsgrenze 100 Prozent).*
- *Ungedeckte Leerverkäufe sollen nicht vorgenommen werden.*

- *Termingeschäfte, deren Preisfindung intransparent und nicht nachvollziehbar ist, sollen ebenso vermieden werden wie die Teilnahme am Sekundenhandel\*.*

## 4.9 Hedgefonds

Ein Investment in Hedgefonds ist aus ethisch-nachhaltiger Sicht oft problematisch.

Hedgefonds versuchen, mit flexiblen Anlagemethoden sowie durch die Möglichkeiten von Hebelung oder Leerverkäufen Gewinne zu erzielen. Grundsätzlich haben Hedgefonds eine große Investitionsfreiheit. Aufgrund der Vielfältigkeit der im Markt befindlichen Hedgefondsstrategien, die von überaus konservativ bis zu hoch spekulativ reichen, ist eine verallgemeinernde Aussage über ein mögliches Investment nicht angebracht. Die Beurteilung einer möglichen Geldanlage in Hedgefonds, auch unter Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte, setzt ein hohes Maß an Sachwissen voraus. Die Hinzuziehung weiterer Expertise ist anzuraten.

→ *Folgende Aspekte sind vor einer Anlageentscheidung zu prüfen:*

- *Transparenz des Investmentprozesses,*
- *Nachvollziehbarkeit der Anlageentscheidungen,*
- *Angemessenheit des Verhältnisses von Fremd- zu Eigenkapital,*
- *Sitz und steuerliche Behandlung des Hedgefonds,*
- *Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte.*

## 4.10 Green Bonds / Social Bonds

Mit Green Bonds (bzw. Social Bonds) werden zwei Ansprüche an nachhaltige Geldanlagen gleichzeitig erfüllt, die bisher nur über unterschiedliche Instrumente umgesetzt werden konnten. Green Bonds haben zumeist ein Chance-Risiko-Verhältnis, das weitgehend identisch ist mit dem konventioneller Anleihen und die Erlöse aus der Emission werden in Projekte investiert, die bestimmten ökologischen oder sozialen Kriterien genügen.

Viele Green Bonds entsprechen einem Regelwerk, welches vorsieht, dass der Emissionserlös im Unterschied zu konventionellen Anleihen getrennt verbucht und verwendet wird. Der Emittent legt bereits im Ausgabeprospekt des Bonds fest, für welche Kategorie von Projekten das Geld verwendet werden soll. Zu diesen Kategorien zählen unter anderem regenerative Energie, Energieeffizienzmaßnahmen oder die Abfallent-

sorgung, aber auch soziale Projekte z. B. im Bereich Gesundheit können über diese Anleihen finanziert werden.

Anleger können entscheiden, ob die für den Green Bond vorgesehene Anlagekategorie ihren Kriterien entspricht und damit eine Investition möglich ist. Dies setzt voraus, dass die Informationen zu den Investitionskategorien und besser noch zu den vorgesehen Projekten eindeutig und transparent sind. Hierbei kann eine vom Emittenten in Auftrag gegebene »Second Party Opinion« (SPO) hilfreich sein.

Für nachhaltige Anleger ergibt sich auch bei gut dokumentierten Green Bonds die grundsätzliche Frage, ob sie von Emittenten gekauft werden sollen, die nicht auf der eigenen Liste von aus Nachhaltigkeitsgründen investierbaren Unternehmen stehen. Soll also z. B. ein Green Bond von einem Atomkraftwerksbetreiber erworben werden, der glaubhaft versichert, die Erlöse nur für regenerative Energien zu nutzen?

Die Nachhaltigkeitsbewertung von Green und Social Bonds ist komplexer als die anderer Wertpapiere, da sowohl der Emittent als auch das mit den Bonds konkret finanzierte Projekt beurteilt werden müssen. Demnach ergeben sich folgende Möglichkeiten für Anleger mit ethisch-nachhaltiger Zielsetzung:

1. Sie orientieren sich **nur an der Nachhaltigkeitsbewertung des Emittenten** und kaufen Anleihen von Emittenten, die ihren Kriterien entsprechen – unabhängig davon ob es sich um Green Bonds oder konventionelle Anleihen handelt.
2. Sie orientieren sich **an den Nachhaltigkeitsbewertungen des Emittenten und des mit den Bonds finanzierten Projekts**. Sie kaufen also nur Anleihen von Emittenten, die ihren Kriterien entsprechen. Gibt ein solcher Emittent Green oder Social Bonds aus, werden diese bevorzugt.
3. Sie orientieren sich **nur an der Nachhaltigkeitsbewertung des mit den Bonds finanzierten Projekts**. Damit wird die Möglichkeit geschaffen, Green Bonds von Emittenten zu kaufen, die nicht den Kriterien der Anleger entsprechen und deren konventionelle Anleihen ansonsten gemieden werden. Für diesen Fall sollten jedoch weitergehende Regeln eingeführt und beachtet und unter anderem folgende Fragen beantwortet werden:
  - Welche Kategorien von Projekten sind über die Nachhaltigkeitskriterien des Investors abgedeckt?
  - Welche Informationen bezüglich der finanzierten Projekte werden erwartet?

# Anhang

## 1. Erläuterung Ausschlusskriterien

### Rüstung

Waffen und Rüstungsgüter können nicht nur für Verteidigungs-, sondern auch für Angriffszwecke eingesetzt werden. Dies widerspricht dem Friedensauftrag der Kirchen. Eine nachvollziehbare Aufstellung, welche Waffen und Ausrüstungsgegenstände unter Rüstungsgütern zu verstehen sind, bietet die Anlage zum Kriegswaffenkontrollgesetz\*. Gemäß dieser Liste gehören unter anderem zu Kriegswaffen:

- Kampfflugzeuge, -hubschrauber, Kriegsschiffe, U-Boote, Panzer,
- Raketenwaffen sowie die dazugehörigen Abschussvorrichtungen,
- Handfeuerwaffen (außer Jagd- und Sportwaffen),
- Haubitzen, Landminen, Seeminen, Sprengbomben,
- Munition.

Unternehmen, die geächtete (d. h. in Übereinkommen als verboten definierte) Waffen herstellen, sollen immer ausgeschlossen sein und damit auch dann, wenn der Umsatz unter zehn Prozent liegt. Solche Übereinkommen sind: Atomwaffensperrvertrag, Bio-waffenkonvention, Chemiewaffenkonvention, Konvention über das Verbot oder die Beschränkung des Einsatzes bestimmter konventioneller Waffen, Ottawa-Konvention zum Verbot von Antipersonenminen und Oslo-Übereinkommen über das Verbot von Streumunition – jeweils mit den entsprechenden Protokollen.

### Spirituosen

Der genussmäßige Konsum von hochprozentigen alkoholischen Getränken steht zwar in der Eigenverantwortung jedes einzelnen Menschen, jedoch besteht insbesondere bei übermäßigem oder dauerhaftem Konsum von Spirituosen eine erhöhte Sucht-gefahr.

Die im Kriterium genannte Grenze markiert in etwa den Übergang von alkoholischen Getränken wie Bier und Wein (ca. 3–14 Prozent) zu Spirituosen (15–80 Prozent). Hie-

runter fallen ebenfalls die Hersteller sogenannter Alkopops, wenn sie als Grundlage entsprechende Spirituosen verwenden.

### **Tabakwaren**

Der genussmäßige Konsum von Tabakwaren steht zwar in der Eigenverantwortung jedes einzelnen Menschen, jedoch besteht bei diesen Stoffen bei übermäßigem oder dauerhaftem Konsum eine erhebliche Suchtgefahr.

### **Glücksspiel**

Glücksspiel ist nicht zuletzt deswegen problematisch, weil es Spielsucht hervorrufen oder fördern kann. Dies ist immer dann besonders der Fall, wenn zwischen Einsatz und Ergebnis nur wenig Zeit bleibt, das eigene Handeln zu reflektieren und sich über Verluste zeitnah bewusst zu werden. Als kontrovers im Sinne dieses Ausschlusskriteriums werden deshalb beispielsweise folgende Formen des Glücksspiels verstanden: bestimmte Sportwetten, Glücksspielautomaten, Online-Casinos. Hierzu gehören staatliche Lotterien oder Ähnliches nicht.

Neben den oben genannten klassischen Glücksspielen sind auch bestimmte Computerspiele als potenziell Sucht auslösende Medien anzusehen. Jedoch sind die Forschungsergebnisse zu diesem Thema bisher noch nicht ausreichend, um in dieses Ausschlusskriterium einbezogen zu werden.

### **Verletzung der Menschenwürde/Pornografie**

Aus dem Glauben daran, dass Gott den Menschen zu seinem Ebenbild geschaffen hat, folgt die Würde des Menschen und damit der Auftrag, diese Würde vor entwertenden, verunglimpfenden oder erniedrigenden Darstellungen zu schützen. Bei der Analyse dieses Kriteriums sollen nicht nur pornografische Produkte berücksichtigt werden, sondern ebenfalls die Hersteller von Gewaltvideos und entsprechenden Gewalt verherrlichenden Computerspielen.

### **Gentechnisch verändertes Saatgut**

Aufgrund unterschiedlicher Anwendungsmöglichkeiten (z.B. Genomanalyse\*, markergestützte\* Selektion, Erzeugung transgener\* Pflanzen) wird die Anwendung von Gentechnik in der Pflanzenzüchtung nicht generell ausgeschlossen. Das Ausschlusskriterium bezieht sich daher auf Unternehmen, die signifikant gentechnisch veränderte Pflanzen erzeugen. Hier werden vor allem sozioökonomische (Problematik der extremen Marktkonzentration, zunehmende Bündelung der Wertschöpfungskette bei wenigen Unternehmen und die Vergabe von Bio-

patenten), ökologische (Gefahr der Kontamination konventioneller Pflanzen) und gesundheitliche Risiken (Resistenzen) gesehen. Dies schließt die Produktion von gentechnisch veränderten Gehölzen (z. B. Holz für die Papierherstellung, Obstbäume) ein. Die grüne Gentechnik birgt große Gefahren für Artenvielfalt, Umwelt und Gesundheit.

Da die Anwendungsmöglichkeiten der Gentechnik einer sehr hohen Dynamik unterliegen, ist eine laufende Anpassung und Überprüfung des Kriteriums notwendig.

### **Kohle, Ölsand, Ölschiefer**

Ölsand, Ölschiefer und Kohle sind diejenigen fossilen Energieträger mit der schlechtesten CO<sub>2</sub>- und Umweltbilanz. Die weltgrößten Kohleförderer sind teils so breit diversifiziert, dass sie mit einer Umsatzhürde bezogen auf Kohle nicht immer identifiziert werden können. Darum ist es empfehlenswert, den Ausschluss aller Ölsand, Ölschiefer und Kohle fördernden Unternehmen mit einem Umsatzanteil ab 10% folgendermaßen zu ergänzen: Ausschluss von Unternehmen, die signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten bzw. Unternehmen mit einem Anteil von mehr als 1% an der globalen Kohleförderung.

### **Menschenrechtsverstöße**

Die aktive Beteiligung indigener Völker an nationalen und länderübergreifenden Entwicklungsprozessen ist erforderlich für die Verwirklichung politischer, bürgerlicher, wirtschaftlicher, sozialer und kultureller Menschenrechte. Nachhaltige Entwicklung kann nur erreicht werden, wenn indigene Völker aktiv partizipieren können, also direkt in alle sie betreffenden Entscheidungen einbezogen werden (Recht auf Selbstbestimmung). Dazu muss das Prinzip der freien, vorherigen und informierten Zustimmung (free, prior and informed consent, FPIC\*) eingehalten werden. Dies gilt vor allem für die Bereiche Land, natürliche Ressourcen und Umwelt (Territorium), rechtliche Gleichstellung, inklusive Recht auf kulturell angepasste Bildung und Gesundheitsversorgung, politische Teilhabe und Selbstverwaltung.

Ein Unternehmen ist ausgeschlossen, wenn es wissentlich gegen das FPIC-Prinzip verstößt oder bekannt gewordene Verstöße, auch in der Zuliefererkette, nicht versucht abzustellen. Um ein Unternehmen aufgrund dieses Kriteriums auszuschließen, ist eine intensive und sorgfältige Untersuchung (Research\*) notwendig.

Die ILO (International Labour Organization)\* ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen und hat vier Grundprinzipien, die durch mehrere Kernarbeitsnormen

und eine Vielzahl anderer Übereinkommen und Empfehlungen ihre konkrete Ausgestaltung erfahren haben. Die vier Grundprinzipien sind:

- Vereinigungsfreiheit und Recht zu Kollektivverhandlungen,
- Beseitigung der Zwangsarbeit,
- Abschaffung der Kinderarbeit,
- Verbot der Diskriminierung in Beschäftigung und Beruf.

Ein Unternehmen ist ausgeschlossen, wenn es wissentlich gegen die Kernarbeitsnormen der ILO verstößt oder bekannt gewordene Verstöße, auch in der Zuliefererkette, nicht versucht abzustellen. Um ein Unternehmen aufgrund dieses Kriteriums auszuschließen, sind ebenfalls intensive und sorgfältige Untersuchungen erforderlich.

### **Friedensförderung/Global Peace Index**

Ein Staat sollte nicht kriegstreibend wirken, sondern Gewaltfreiheit und Frieden fördern. Ziel des Global Peace Index (GPI) der Non-Profit-Organisation Institute for Economics and Peace ist es, einen Begriff von Frieden zu propagieren und messbar zu machen, der mehr ist als die bloße Abwesenheit von Krieg. Frieden wird darum im Kontext von Demokratie, Bildung und Allgemeinwohl und allgemein als Abwesenheit von Gewalt betrachtet.

Der GPI vergleicht und bewertet die Abwesenheit von Gewalt in 162 Staaten. Der Index setzt sich aus 22 Indikatoren zusammen, die von den Militärausgaben eines Landes über die Einschätzung der Beziehung zu den Nachbarstaaten bis hin zum Anteil der Insassen von Haftanstalten an der Bevölkerung reichen. Die Daten werden von einer großen Bandbreite internationaler Quellen erhoben, darunter sind verschiedene UN-Behörden, die Weltbank und Friedensinstitute wie das Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI).

### **Todesstrafe**

Die Todesstrafe ist aus Sicht der evangelischen Kirchen in Deutschland strikt abzulehnen. Das stärkste Argument gegen die Todesstrafe entstammt der christlichen, insbesondere der reformatorischen Ethik: die Unterscheidung zwischen der Person und ihren Taten. Als Idee von der unverletzbaren Menschenwürde hat dieser Gedanke Eingang in europäische Rechtssysteme gefunden. Die Todesstrafe ist darum prinzipiell nicht mit der Wahrung der Menschenwürde vereinbar.

Die Anzahl der vollstreckten Todesurteile nimmt weltweit zu; die Zahl der Länder, die die Todesstrafe exekutieren, nimmt jedoch ab. Ca. 80 Prozent aller Todesurteile werden in den Ländern China, Iran, Irak und Saudi-Arabien vollstreckt. In vielen anderen Ländern, die die Todesstrafe praktizieren, schwindet deren Akzeptanz in der Bevölkerung.

### **Klassifizierung »nicht-frei«**

Die Forschungseinrichtung Freedom House erstellt einen jährlichen Bericht »Freedom in the World«, in dem sie den Grad an Demokratie und Freiheit in Nationen auf der ganzen Welt bewertet. Die politischen Rechte und die bürgerlichen Freiheiten (inklusive der Religionsfreiheit) werden dabei auf einer Skala von 1 bis 7 angegeben. Die Staaten werden in drei Kategorien eingeteilt: »frei«, »teilweise frei« und »unfrei«.

### **Korruption**

Korruption wird nicht nur aus kirchlicher Sicht als unethisches Handeln empfunden. Transparency International definiert Korruption als Missbrauch von anvertrauter Macht zum privaten Nutzen oder Vorteil und veröffentlicht regelmäßig einen Index, der das Ausmaß an Korruption im öffentlichen Sektor eines Landes wiedergibt, so wie sie von Geschäftsleuten und Experten wahrgenommen wird (CPI = Corruption Perceptions Index). Die Skala reicht von 0 (sehr korrupt) bis 100 (nicht korrupt).

### **Ökologieunverträglichkeit/Klimaschädigung**

Zur Bewahrung der Schöpfung gehört es, die Aufnahmekapazität der Umweltmedien – Wasser, Boden, Luft – nicht zu überschreiten. Ein wesentlicher Faktor dafür ist die Begrenzung und Verminderung von Emissionen, die auch für den Klimaschutz die entscheidende Rolle spielen.

Der Klimaschutz-Index (KSI) der Nichtregierungsorganisation Germanwatch ist ein Instrument, das mehr Transparenz in die internationale Klimapolitik bringen soll. Ziel ist es einerseits, den politischen und zivilgesellschaftlichen Druck auf diejenigen Länder zu erhöhen, die bisher noch keine ehrgeizigen Maßnahmen zum Klimaschutz ergriffen haben, und andererseits Länder mit vorbildlichen Politikmaßnahmen herauszustellen. Anhand einheitlicher Kriterien vergleicht und bewertet der KSI die Klimaschutzleistungen von 58 Staaten, die zusammen für mehr als 90 Prozent des globalen energiebedingten CO<sub>2</sub>-Ausstoßes verantwortlich sind. 80 Prozent der Bewertungen basieren auf den objektiven Kriterien Emissionstrend und Emissionsniveau. 20 Prozent der Analyse beruhen auf den Einschätzungen von über 200 befragten Experten zur nationalen und internationalen Klimapolitik ihrer jeweiligen Länder.

## 2. Principles for Responsible Investment (PRI) – Die sechs UN-Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investment

Als institutionelle Investoren haben wir die Pflicht, im besten und langfristigen Interesse unserer Nutznießer zu agieren. Im Rahmen dieser treuhänderischen Aufgabe sind wir davon überzeugt, dass Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance\*-bezogene (kurz ESG) Themen das Ergebnis eines Anlageportfolios (in unterschiedlichem Ausmaß je nach Unternehmen, Sektor, Region, Anlageklasse und über verschiedene Zeiträume) beeinflussen können. Wir erkennen zudem an, dass sich durch die Einhaltung dieser Grundsätze Investoreninteressen besser mit gesellschaftlichen Zielvorstellungen vereinbaren lassen. Darum verpflichten wir uns, soweit mit unserer treuhänderischen Verantwortung vereinbar, zu Folgendem:

- Wir werden Ökologie-, Sozial- und Unternehmensführungsthemen (ESG) in die Analyse- und Entscheidungsprozesse im Investmentbereich einbeziehen.
- Wir werden aktive Aktionäre sein und ESG-Themen in unsere Aktionärspolitik und -praxis einbeziehen.
- Wir werden eine angemessene Offenlegung in Bezug auf ESG-Themen bei den Unternehmen und Körperschaften fordern, in die wir investieren.
- Wir werden die Akzeptanz und die Umsetzung dieser Grundsätze in der Investmentbranche vorantreiben.
- Wir werden zusammenarbeiten, um unsere Wirksamkeit bei der Umsetzung dieser Grundsätze zu steigern.
- Wir werden über unsere Aktivitäten und Fortschritte bei der Anwendung der Grundsätze Bericht erstatten.

Die Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment sind von einer internationalen Gruppe institutioneller Anleger entwickelt worden und spiegeln die zunehmende Bedeutung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien bezüglich Investitionsentscheidungen wider. Der Prozess wurde vom Generalsekretär der UN geleitet. Mit der Unterzeichnung der Grundsätze verpflichten wir als Investoren uns öffentlich, diese zu übernehmen und anzuwenden, wo immer mit unserer treuhänderischen Verantwortung vereinbar. Wir verpflichten uns weiterhin, die Effektivität auszuwerten und den Inhalt der Grundsätze über die Zeit zu verbessern. Wir glauben, dies wird unsere Leistungsfähigkeit, sowohl unsere Verpflichtungen gegenüber unseren Treuhändern zu erfüllen als auch die Investmentaktivitäten besser mit den umfassenderen Interessen der Gesellschaft in Einklang zu bringen, verbessern. Wir ermutigen andere Investoren, diese Grundsätze zu übernehmen.

### 3. Sustainable Development Goals (SDGs) – Die 17 Ziele der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung

- Ziel 1. Keine Armut
- Ziel 2. Kein Hunger
- Ziel 3. Gesundheit und Wohlergehen
- Ziel 4. Hochwertige Bildung
- Ziel 5. Geschlechtergleichstellung
- Ziel 6. Sauberes Wasser und Sanitärversorgung
- Ziel 7. Bezahlbare und saubere Energie
- Ziel 8. Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum
- Ziel 9. Industrie, Innovation und Infrastruktur
- Ziel 10. Weniger Ungleichheiten
- Ziel 11. Nachhaltige Städte und Gemeinden
- Ziel 12. Verantwortungsvolle Konsum- und Produktionsmuster
- Ziel 13. Maßnahmen zum Klimaschutz
- Ziel 14. Leben unter Wasser
- Ziel 15. Leben an Land
- Ziel 16. Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen
- Ziel 17. Partnerschaften zur Erreichung der Ziele

## 4. Zuordnung der SDGs zu den Ausschluss- und Positivkriterien von Staatsanleihen

Tab. 2: Beitrag der Kriterien für Staaten zur Erfüllung der SDGs

Staatsanleihen	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>Ausschlüsse</b>																		
Kriegstreibende Staaten	X			X				X								X		
Verletzung der Menschenrechte (Todesstrafe, Folter, paramilitärische Strukturen)	X			X				X								X		
Unfreie Staaten									X							X		
Besonders korrupte Staaten	X							X		X								
Gefährdung der Schöpfung durch unzureichende Klimaschutzleistungen		X	X				X				X	X	X	X				X
<b>Positivkriterien</b>																		
<b>Sozialverträglich</b>																		
Grad der Demokratie und Freiheit; z. B. Religions- und Pressefreiheit; Arbeitsrechte usw.								X		X						X		X
Grad der (Ungleich-)Verteilung und Maß der Korruption	X				X			X	X									X
Grad der menschlichen Entwicklung; z. B. Lebenserwartung, Bildungsniveau und Einkommen	X	X	X	X				X	X	X	X	X		X				X
<b>ökologisch</b>																		
Grad der Klimaschutzleistungen	X	X	X				X				X			X	X			X
Bewahrung der Artenvielfalt und Schutz vor Abholzung		X						X			X	X	X	X	X			X
Schutz vor Gesundheits- und Umweltschäden sowie Schutz der Ökosysteme	X	X	X				X	X	X		X	X	X	X	X			X
<b>generationengerecht</b>																		
Verantwortung für kommende Generationen (Erziehung, Bildung, Infrastruktur usw.)	X	X	X	X				X										X
Sicherung des Friedens; Abwesenheit von Gewalt	X				X			X										X

## 5. Zuordnung der SDGs zu Ausschluss- und Positivkriterien von Unternehmensanlagen sowie verschiedenen Anlageklassen

Tab. 3: Beitrag der Kriterien für Unternehmen zur Erfüllung der SDGs

Unternehmen	1 Beitrag zu	2 Beitrag zu	3 Beitrag zu	4 Beitrag zu	5 Beitrag zu	6 Beitrag zu	7 Beitrag zu	8 Beitrag zu	9 Beitrag zu	10 Beitrag zu	11 Beitrag zu	12 Beitrag zu	13 Beitrag zu	14 Beitrag zu	15 Beitrag zu	16 Beitrag zu	17 Beitrag zu
<b>Anlageformen</b>																	
Unternehmensbeteiligungen (Unternehmensanleihen, Aktien, Beteiligungskapital, Gesellschaftsanteile)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Immobilien	X																
Infrastruktur		X	X	X				X							X		
Rohstoffe		X															
Agrarinvestments	X										X						
Themeninvestments						X	X						X				
Mikrofinanz	X							X									
<b>Ausschlüsse</b>																	
Herstellung Rüstungsgüter/ geächtete Waffen																	X
Herstellung Spirituosen			X														
Herstellung Tabakwaren			X														
Betreiben von Glücksspiel			X														
Verletzung der Menschenwürde (Verunglimpfung und Erniedrigung)					X												
Herstellung gentechnisch verändertes Saatgut		X													X		
Förderung von Kohle, Öl aus Ölsand und Ölschiefer bzw. signifikante Reservehaltung						X							X				
Verletzung Menschenrechte durch Verreibung von ihrem bisher genutzten Land	X	X				X				X							
Unterstützung oder Tolerierung menschenunwürdiger Arbeitsbedingungen und Kinderarbeit	X		X	X	X												X

Positivkriterien	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Sozialverträglich																		
Anbieter von Produkten und Dienstleistungen für benachteiligte Personen / Förderung der Inklusion	X		X	X	X				X									X
Übernahme der Mitverantwortung für Arbeitsbedingungen auch in Zulieferbetrieben	X		X	X	X				X			X						
Auflegung Anti-Diskriminierungsprogramme / Teilhabe von Frauen in allen Ebenen	X			X	X				X									
Schaffung formeller Arbeitsplätze und Förderung der Weiterbildung aller Mitarbeiter	X			X	X				X									
Richtlinien für Mitarbeiterversammlungsrecht und gegen Arbeitszeitbelastung									X									
Richtlinien zur Zahlung existenzsichernder Löhne	X		X	X	X				X									X
ökologisch																		
Reduzierung des Ressourcenverbrauch und der Schadstoff-/Abfallmissionen				X			X		X				X	X		X		
Anwendung und Förderung erneuerbarer Energiequellen							X						X					
Formulierung Umweltrichtlinien und Implementierung Umwelt-/Abfallmanagementsysteme			X						X			X	X	X		X		
Nachhaltiger Tourismus mit Schaffung von Arbeitsplätzen, Förderung lokaler Kultur und Produkte									X			X				X		
generationengerecht																		
Förderung verbesserter Vereinbarkeit von Familie und Beruf, Angebot einer Alterssicherung	X	X			X				X									
Förderung Infrastruktur (Schulen, Wasser-, Stromnetze, u. a.)			X	X		X			X									
Nachhaltige Produktionsverfahren und Produktion nachhaltiger Produkte									X			X	X	X		X		X
Sicherstellung bezahlbarer medizinischer Versorgung; Erforschung wenig beachteter Krankheiten	X	X	X		X													
Minimierung negativer Einflüsse auf den Klimawandel im täglichen Handeln	X	X	X				X					X	X					
Steuern und Abgaben zahlen und die Erhebung von Steuern und Abgaben verbessern	X								X								X	X

## 6. Linkliste (Auswahl – jeweils in alphabetischer Reihenfolge)

### **Kirchliche Institutionen und Veröffentlichungen:**

- Arbeitskreis Kirchlicher Investoren  
[www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de)
- Brot für die Welt – Entwicklungspolitische Kriterien  
[www.brot-fuer-die-welt.de](http://www.brot-fuer-die-welt.de)
- Church Investors Group  
[www.churchinvestorsgroup.org.uk/](http://www.churchinvestorsgroup.org.uk/)
- De Nieuwe Beurskoers  
[www.denieuwebeurskoers.nl/](http://www.denieuwebeurskoers.nl/)
- EKD-Publikationen  
[www.ekd.de/Publikationen-der-EKD-14936.htm](http://www.ekd.de/Publikationen-der-EKD-14936.htm)
- EKD-Seiten zu Kirchenfinanzen  
[www.kirchenfinanzen.de](http://www.kirchenfinanzen.de)
- EKD-Text 130 „Geliehen ist der Stern ...“ zur Agenda 2030  
[www.ekd.de/ekd\\_de/ds\\_doc/ekd\\_texte\\_130\\_2018.pdf](http://www.ekd.de/ekd_de/ds_doc/ekd_texte_130_2018.pdf)
- Referat für Nachhaltigkeit der EKD  
[www.ekd.de/nachhaltigkeit-32261.htm](http://www.ekd.de/nachhaltigkeit-32261.htm)
- Umweltbeauftragte der Gliedkirchen der EKD (AGU)  
[www.ekd.de/agu](http://www.ekd.de/agu)
- Forschungsstätte der Ev. Studiengemeinschaft  
[www.fest-heidelberg.de](http://www.fest-heidelberg.de)
- Institut SÜDWIND e. V.  
[www.suedwind-institut.de](http://www.suedwind-institut.de)
- Werkstatt Ökonomie  
[www.woek.de](http://www.woek.de)
- Zdk/DBK Katholische Orientierungshilfe »Ethisch-nachhaltig investieren«  
[www.zdk.de](http://www.zdk.de) · [www.dbk-shop.de](http://www.dbk-shop.de)

### **Kirchenbanken:**

- Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-Bank  
[www.kd-bank.de](http://www.kd-bank.de)
- Evangelische Bank eG  
[www.eb.de](http://www.eb.de)

### **Research- und Rating-Agenturen:**

- imug rating  
[www.imug.de](http://www.imug.de)
- ISS-oekom  
[www.iss-oekom.com](http://www.iss-oekom.com)
- MSCI ESG Research  
[www.msci.com](http://www.msci.com)
- Sustainalytics  
[www.sustainalytics.com](http://www.sustainalytics.com)

### **Anbieterdatenbank:**

- Sustainable Business Institute  
[www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

### **Initiativen:**

- Corporate Responsibility Interface Center  
[www.cric-online.org](http://www.cric-online.org)
- Europäischer Dachverband für nachhaltige Geldanlagen  
[www.eurosif.org](http://www.eurosif.org)
- Forum Nachhaltige Geldanlagen  
[www.forum-ng.de](http://www.forum-ng.de)
- Interfaith Center on Corporate Responsibility  
[www.iccr.org](http://www.iccr.org)
- UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren  
[www.unpri.org](http://www.unpri.org)

### **Zertifizierung Immobilien:**

- BREEAM  
[www.breeam.com](http://www.breeam.com)
- DGNB  
[www.dgnb.de](http://www.dgnb.de)
- EMAS  
[www.emas.de/home/](http://www.emas.de/home/)
- EMASplus  
[www.emasplus.org/](http://www.emasplus.org/)
- GRESB – The ESG Benchmark for Real Assets  
[www.gresb.com](http://www.gresb.com)

- Grüner Gockel/Grüner Hahn  
[www.gruener-gockel.de](http://www.gruener-gockel.de)
- LEED  
[www.usgbc.org](http://www.usgbc.org)

**Mikrofinanzorganisationen:**

- Oikocredit  
[www.oikocredit.de](http://www.oikocredit.de)
- ProCredit  
[www.procredit-holding.com](http://www.procredit-holding.com)
- ResponsAbility  
[www.responsability.com](http://www.responsability.com)

## 7. Glossar

**Allokation** – Zuteilung knapper Güter auf verschiedene Verwendungsmöglichkeiten.

In der Vermögensanlage meint dies die Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Anlageklassen.

**Assets under Management** – Verwaltetes Vermögen; wichtiger finanzieller Indikator für Größe und Marktdurchdringung von Investmentgesellschaften, Versicherern, Vermögensverwaltern und Banken.

**Basiswerte** – Engl. underlyings; Wertpapiere, Referenzgrößen (Zinssätze, Indizes, ...) oder Handelsgegenstände (Rohstoffe, ...), von deren (Preis-)Entwicklungen sich die Preise von Derivaten ableiten.

**BREEAM** – Building Research Establishment Environmental Assessment Method ist eine Zertifizierungsmethode für Gebäude und umfasst eine Vielzahl von Umwelt- und Nachhaltigkeitsaspekten. Sie wurde 1990 in Großbritannien entwickelt und 2008 umfassend novelliert.

**Brundtland-Bericht** – 1987 veröffentlichter Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung. Die ehemalige norwegische Ministerpräsidentin Gro Harlem Brundtland war Vorsitzende dieser Kommission.

**CDP** – früher Cabon Disclosure Project, Investoreninitiative mit dem Ziel der Veröffentlichung von Umweltdaten wie Treibhausgasemissionen und Wasserverbrauch. Einmal jährlich erhebt das CDP anhand von standardisierten Fragebögen auf freiwilliger Basis Daten und Informationen zu CO<sub>2</sub>-Emissionen, Klimarisiken und Reduktionszielen und -strategien von Unternehmen.

**Corporate Governance** – Verantwortungsvolle Unternehmensführung und -kontrolle.

**Derivate** – Finanzinstrumente, deren Preis bzw. Kurs von der (Preis-)entwicklung des ihnen jeweilig zugrunde liegenden Basiswertes abgeleitet wird.

**DGNB** – Zertifizierungssystem, das Beschreibung und Bewertung der Nachhaltigkeit von Gebäuden und Quartieren dient. Bewertet wird die Qualität im umfassenden Sinne, über den kompletten Gebäudelebenszyklus hinweg.

**(Effektiv-)Steuerquote eines Unternehmens** – Anteil der Steuern am Gewinn vor Steuern und damit ein Maß für die Minimierung von Steuerzahlungen.

**EMAS** – (Eco Management and Audit Scheme), freiwilliges Instrument der Europäischen Union, das Unternehmen und Organisationen jeder Größe und Branche dabei unterstützt, ihre Umweltleistung kontinuierlich zu verbessern. **EMASplus** ist ein auf EMAS basierendes um die soziale und ökonomische Perspektive erweitertes Nachhaltigkeitsmanagementsystem, das die Erstellung eines standardisierten Nachhaltigkeitsberichts beinhaltet.

**Emittent** – Herausgeber von Wertpapieren.

**Equator Principles** – Freiwilliges Regelwerk von Banken zur Einhaltung von Umwelt- und Sozialstandards bei der Projektfinanzierung.

**ETF** – Ein Exchange-Traded Fund (= börsengehandelter Fonds) ist ein Investmentfonds, der an der Börse gehandelt wird. ETF werden meist passiv verwaltet und bilden dabei einen Index ab.

**Greenhouse Gas (GHG) Protocol** – ein weltweit gültiges Instrument zur Berichterstattung über Treibhausgasemissionen.

**GRESB** – Bewertungssystem zur Messung der Nachhaltigkeitsperformance von Immobilienunternehmen und Immobilienfonds. Bewertet wird nicht das Performancepotenzial einzelner Immobilien wie bei LEED\* oder BREEAM\*, sondern Fonds und Unternehmen. Zur Bewertung wird die Nachhaltigkeitsperformance der einzelnen Immobilien abgefragt, um diese dann auf Portfolioebene zu aggregieren.

**FPIC-Prinzip** – Prinzip der freien, frühzeitigen und informierten Zustimmung (free prior informed consent, FPIC), womit gewährleistet werden soll, dass die indigene Bevölkerung frühzeitig an allen Entscheidungen beteiligt wird, die ihr Land und ihre Lebensbedingungen betreffen.

**Genomanalyse** – Verfahren zur Ermittlung der Erbanlagen eines einzelnen Menschen, bei dem die Erbsubstanz auf mögliche Krankheit auslösende Anlagen oder andere Anfälligkeiten geprüft wird.

**Global Compact** – Der United Nations Global Compact ist die weltweit größte Initiative für verantwortungsvolle Unternehmensführung. Auf der Grundlage 10 universeller Prinzipien und der Sustainable Development Goals\* verfolgt er die Vision einer inklusiven und nachhaltigen Weltwirtschaft zum Nutzen aller Menschen, Gemeinschaften und Märkte, heute und in Zukunft. Die vier Themenschwerpunkte sind Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umwelt und Korruptionsprävention. Dabei versteht sich die Initiative nicht als zertifizierbarer Standard oder als Regulierungsinstrument, sondern als ein offenes Forum, um Veränderungsprozesse anzustoßen und Ideen zu teilen.

**IIGCC** – Institutional Investors Group on Climate Change, Investorennetzwerk, das die Auseinandersetzung in Unternehmen, Wirtschaft und Politik mit der Klimakrise fördert.

**ILO** – Die Internationale Arbeitsorganisation (ILO) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen, die bereits im Jahr 1919 gegründet wurde. Sie verfügt über eine dreigliedrige Struktur, die im UN-System einzigartig ist: Die 187 Mitgliedsstaaten sind durch Regierungen, durch Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie durch Arbeitgeber in den Organen der ILO vertreten. Schwerpunkte der Arbeit sind die Formulierung und Durchsetzung internationaler Arbeits- und Sozialnormen, ins-

besondere der Kernarbeitsnormen, die soziale und faire Gestaltung der Globalisierung sowie die Schaffung von menschenwürdiger Arbeit als eine zentrale Voraussetzung für die Armutsbekämpfung.

**Infungibilität** – Unveräußerbarkeit; das Gegenteil ist Fungibilität/Austauschbarkeit.

**Inklusion** – Einschluss bzw. Einbeziehung von Menschen mit dem Ziel der Teilhabe.

**Intermediär** – Vermittler verschiedener Akteure.

**Kassapreis** – Preis, der aktuell für eine sofortige Lieferung bezahlt wird.

**Kleiner Katechismus** – Evangelische Bekenntnisschrift, von Martin Luther 1529 verfasste Lernhilfe für den kirchlichen Unterricht, die Kernstücke des christlichen Glaubens betreffend.

**Kontrahentenrisiko** – Ausfallrisiko des Vertragspartners, speziell des Emittenten.

**Kriegswaffenkontrollgesetz** – Ausführungsgesetz zu Artikel 26 des Grundgesetzes. Es regelt die Herstellung, Überlassung, In-den-Verkehr-Bringen, den Erwerb und Transport von Kriegswaffen.

**Land Grabbing** – Landaneignung; großflächiger Kauf oder Pacht von Agrarflächen durch staatliche oder private Investoren im wirtschaftlich schwachen Ausland. Ziel ist die Ernährungssicherung in den *investierenden* Ländern, die die *eigene* Versorgung sichern wollen. Weiteres Ziel ist die Sicherung von Wasserrechten. Die entsprechenden Agrarflächen können somit nicht mehr von der ansässigen Bevölkerung genutzt werden – mit der Folge der Vernichtung kleinbäuerlicher Existenzen. Es besteht die Gefahr von steigenden lokalen Nahrungsmittelpreisen, einer verschlechterten Ernährungssituation mit erhöhten notwendigen Nahrungsmittelimporten sowie Schäden an Umwelt und Biodiversität.

**LEED** – Leadership in Energy and Environment Design ist ein US-amerikanisches System des U.S. Green Building Council zur Klassifizierung nachhaltiger Gebäude. Es wurde 1998 auf Basis des BREEAM-Systems entwickelt und bewertet Gebäude durch eine Punktevergabe für einzelne Kriterien.

**Leuenberger Konkordie** – Gründungsdokument der Gemeinschaft Evangelischer Kirchen in Europa. In Leuenberg bei Basel haben sich 1973 die Mitgliedskirchen zu gegenseitiger Kanzel- und Abendmahlsgemeinschaft verpflichtet.

**Liquidität** – »Flüssigkeit«; im Magischen Dreieck: Maß dafür, wie schnell ein investierter Betrag wieder in Bargeld/Bankguthaben getauscht werden kann; bei Derivategeschäften: Vorhalten von Bargeld/Bankguthaben.

**Markergestützte Selektion** – Untersuchung des Erbguts mit dem Ziel, Lebewesen mit genetisch gewünschten Eigenschaften zu finden und zu züchten.

**NGO** – (**Non Governmental Organisation, Nichtregierungsorganisation**), private, unabhängige, nicht gewinnorientierte Organisation der Zivilgesellschaft.

**Offene/geschlossene Fonds – Offene Fonds** sind Investmentfonds, die es vielen Kapitalanlegern ermöglichen, sich auch mit verhältnismäßig kleinen Beträgen an größeren Investments zu beteiligen. Die ausgegebenen Anteilsscheine können prinzipiell jederzeit gehandelt werden. **Geschlossene Fonds** bieten Anlegern die Möglichkeit, sich an bestimmten Projekten zu beteiligen, sind jedoch oft in der Anlegerzahl und Handelbarkeit der Anteile beschränkt.

**Offshore-Finanzplatz** – Finanzplatz außerhalb üblicher Rechtsnormen, gekennzeichnet durch niedrige Besteuerung, ein hohes Maß an Vertraulichkeit/Intransparenz und ein geringes Maß an Bankenaufsicht und -regulierung.

**Offshore-Windpark** – Räumliche Ansammlung von Windenergieanlagen außerhalb von Küstengewässern auf offener See.

**Public-Private-Partnerships** – (öffentlich-private Partnerschaften) sind Kooperationen von öffentlicher Hand und privater Wirtschaft beim Entwerfen, bei der Planung, Erstellung, Finanzierung, dem Management, dem Betreiben und dem Verwerten von zuvor allein in staatlicher Verantwortung erbrachten öffentlichen Leistungen.

**Publikums-/Spezialfonds – Publikumsfonds** sind Investmentfonds, die grundsätzlich jedem Anleger offen stehen. Anteile an **Spezialfonds** dürfen dagegen nur von institutionellen Anlegern erworben werden.

**Private Equity** – Beteiligungskapital, bei dem die vom Kapitalgeber eingegangene Beteiligung nicht an Börsen gehandelt wird. Wird das Kapital jungen innovativen Unternehmen zur Verfügung gestellt oder besteht ein hohes Risiko (bei entsprechend hoher Wachstumschance), spricht man auch von Wagniskapital (engl. Venture capital).

**Research** – Englischer Begriff für Finanzanalyse. Unternehmen und Kapitalanlagen werden durch spezialisierte Gesellschaften oder Personen auf bestimmte Aspekte untersucht, deren Analyseergebnis die Grundlage für eine Investitionsentscheidung bildet.

**Sekundenhandel** – Außerbörslicher, ausschließlich durch Computer automatisch durchgeführter Handel von Wertpapieren.

**Sustainable Development Goals (SDGs)** – Die Agenda 2030 wurde 2015 von allen UN-Mitgliedsstaaten verabschiedet und gilt für alle Staaten dieser Welt. Entwicklungsländer, Schwellenländer und Industriestaaten. Das Kernstück bildet ein Katalog mit 17 Zielen für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs), die erstmals alle drei Dimensionen der Nachhaltigkeit – Soziales, Umwelt, Wirtschaft – gleichermaßen berücksichtigen.

**Termingeschäft** – Kauf oder Verkauf, bei dem die Leistung erst zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt; erfolgt die Lieferung/Leistung dagegen sofort, spricht man von Kassageschäft.

**Transgene Pflanzen** – Gentechnisch veränderte Pflanzen, in die artfremde Gene eingebracht wurden. Die Veränderung der Erbanlagen würde unter natürlichen Bedingungen durch Kreuzen oder natürliche Fortpflanzung nicht vorkommen. Beispielsweise entwickeln Pflanzen eigenständig Gifte gegen bestimmte Schädlinge, wenn ihnen bestimmte Gene von Bakterien übertragen werden.

**UNEP Statement of Commitment by Financial Institutions on Sustainable Development** – Erklärung des Umweltprogramms der Vereinten Nationen zur Verantwortung von Finanzinstituten für nachhaltige Entwicklung, zu deren Umsetzung sich Finanzinstitute durch Unterzeichnung verpflichten können.

**UN Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte** – 2011 sind die Leitprinzipien einstimmig im UN-Menschenrechtsrat angenommen worden. Sie sind kein verbindliches Völkerrecht, beruhen jedoch auf den bestehenden Menschenrechtsverpflichtungen und sind als Mindestanforderungen an Staat und Unternehmen zu verstehen. Die Leitprinzipien beruhen auf drei Säulen:

- Staatliche Pflicht zum Schutz der Menschenrechte
- Unternehmensverantwortung zur Achtung der Menschenrechte
- Zugang zu effektiven Rechtsmitteln damit wirtschaftsbezogene Menschenrechtsverstöße untersucht, geahndet und wiedergutmacht werden können.

**Volatilität** – Schwankung einer Zeitreihe um ihren Mittelwert.

## 8. Der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI)

Der AKI ([www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de)) ist eine unselbständige Einrichtung der EKD, dem die großen institutionellen Anleger im evangelischen Raum angehören. Seit 2008 setzen sich Finanzverantwortliche der Landeskirchen, Versorgungs- und Zusatzversorgungskassen, Kirchenbanken, diakonischen Unternehmen und Stiftungen dafür ein, dass sich kirchliches Handeln in Bezug auf Geldanlagen nicht im Widerspruch, sondern im Einklang mit Gottes Geboten und dem jeweiligen Auftrag befindet. Dafür hat der AKI den Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage entwickelt, der 2011 zum ersten Mal erschienen ist. Kollektiver Autor auch der nachfolgenden Auflagen ist der AKI.

Mitglieder können institutionelle Investoren im Raum der evangelischen Kirchen und der Diakonie in Deutschland werden, die die Anliegen des AKI teilen und fördern möchten. Partner können kirchlich-institutionelle Anleger aus dem Bereich der ACK und aus dem Ausland sowie Organisationen werden, in denen sich solche Anleger zusammengeschlossen haben.

Der AKI als gemeinsame Initiative kirchlicher Investoren (zu denen auch die diakonisch-institutionellen Investoren gehören) ersetzt dabei das Handeln seiner Mitglieder und Partner nicht, sondern unterstützt und ergänzt es.

1. Der AKI fördert den Wissensaustausch zu ethisch-nachhaltigen Investments
  - 1.1 zwischen kirchlichen Investoren innerhalb und außerhalb des Raums der evangelischen Kirche und Diakonie in Deutschland – Hauptinstrument dafür ist der Austausch entsprechender Informationen,
  - 1.2 zwischen kirchlichen Investoren
    - und kirchlichen Ethik- und Nachhaltigkeitsexpertinnen
    - und Nachhaltigkeits- und Finanzdienstleistern
    - und anderen einschlägigen Experten.
2. Der AKI entwickelt den Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche weiter und veröffentlicht ihn.
3. Der AKI bietet den Rahmen sowie organisatorische und inhaltliche Unterstützung für Unternehmensdialoge kirchlicher Investoren.
4. Der AKI fördert die Meinungsbildung und bündelt die Interessen seiner Mitglieder. Auf der Basis dieser Meinungsbildungsprozesse kann sich der AKI in der Öffentlichkeit äußern.

Kontakt: [info@aki-ekd.de](mailto:info@aki-ekd.de)

## 9. Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen

Abb. 1: Erweiterung des »Magischen Dreiecks der Geldanlage« zum »Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreieck«	9
Abb. 2: Sustainable Development Goals (SDGs)	11
Abb. 3: Integration geeigneter Instrumente in die ethisch-nachhaltige Geldanlage	12
Abb. 4: Kategorien von Rohstoffinvestments	24
Abb. 5: Schematische Darstellung der Mikrofinanzbeteiligten	29
Abb. 6: Entscheidungsdimensionen für Klimastrategien	40
Abb. 7: Empfohlene Ausschlusskriterien – Beispielpositionierung innerhalb der Entscheidungsdimensionen	43
Tab. 1: Instrumente-Matrix – Anwendung ethisch-nachhaltiger Instrumente auf einzelne Assetklassen	37
Tab. 2: Beitrag der Kriterien für Staaten zur Erfüllung der SDGs	56
Tab. 3: Beitrag der Kriterien für Unternehmen zur Erfüllung der SDGs	57



Geld sicher und wirtschaftlich anlegen, ohne damit gegen ethische Standards zu verstoßen – wie geht das? In einem zunehmend undurchsichtigen Finanzsystem ist das Bedürfnis der Anleger nach Orientierung groß. Eine bewährte Hilfe bietet der „Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche“. Verfasst hat ihn der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI), dem die großen institutionellen Anleger im Bereich der evangelischen Kirche und der Diakonie in Deutschland angehören. Kirchliche Investoren sehen sich in der Verantwortung, ihr Geld nicht nur ökonomisch, sondern auf der Basis christlicher Werte, auch sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht anzulegen. Diese vierte Auflage wurde unter anderem um neue Unternehmenskriterien und um Abschnitte zu Klimastrategien und den Sustainable Development Goals ergänzt.