



# Nachhaltige Finanzen

---

CRIC – Verein zur Förderung von Ethik und  
Nachhaltigkeit bei der Geldanlage

Hrsg.

# Nachhaltige Finanzen

Durch aktives Aktionärstum und  
Engagement Wandel bewirken

*Hrsg.*

CRIC – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage  
Frankfurt am Main, Deutschland

*Herausgeber*

Frau Dr. Claudia Döpfner  
Frankfurt a. M., Deutschland

Herr Dr. Klaus Gabriel  
Wien, Österreich

Herr Rolf Ostmann  
Küssnacht am Rigi, Schweiz

Herr Dr. Kevin Schaefers  
Frankfurt a. M., Deutschland

Herr Prof. Dr. Sebastian Utz  
St. Gallen, Schweiz

Frau Gesa Vögele  
Berlin, Deutschland

ISBN 978-3-658-31213-8

ISBN 978-3-658-31214-5 (eBook)

<https://doi.org/10.1007/978-3-658-31214-5>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

© Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en), exklusiv lizenziert durch Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2020

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jedermann benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des jeweiligen Zeicheninhabers sind zu beachten.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag, noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

---

## Geleitwort



Copyright: Dennis Williamson, Hamburg

**Bundespräsident a. D. Prof. Dr. Horst Köhler** Ein Buch mit dem Titel *Nachhaltige Finanzen*, das mag für viele auf den ersten Blick als Widerspruch in sich wirken. Kaum eine Welt erscheint uns heute entrückter vom Ideal der Nachhaltigkeit als die der rastlos tickernden Börsenbildschirme, des automatisierten Aktienhandels im Sekundentakt, der atemlosen Quartalsorientierung und der bis zur Unkenntlichkeit verschachtelten und versicherten Wertpapiere. Kaum ein Wirtschaftssektor ist so sehr zum Synonym geworden für die Verwerfungen des Turbokapitalismus wie die Finanzbranche. Nicht umsonst heißt eine der erfolgreichsten deutschen Fernsehserien der letzten Jahre *Bad Banks* ... Mehr als ein Jahrzehnt nach der letzten globalen Finanzkrise steht die Branche in den Augen vieler noch immer für das Gegenteil von Nachhaltigkeit: für schnelllebige Spekulation, rücksichtsloses Profitstreben und Geld machen um des Geldmachens willen.

Natürlich ist einiges an diesem Bild Klischee. Anderes wiederum nicht. Klar ist, dass wir uns einen Widerspruch zwischen Finanzwelt und Nachhaltigkeit in keinem Fall mehr leisten können. Das liegt zunächst daran, dass die Herausforderungen, vor denen wir als Weltgemeinschaft stehen, zu gewaltig sind, als dass sich einzelne Sektoren bei ihrer Bewältigung ausklammern ließen. Uns bleiben wenige Jahre, um unser auf Wachstum ausgelegtes Wirtschafts- und Gesellschaftsmodell endlich in Einklang mit den Grenzen unserer gemeinsamen Biosphäre zu bringen. Damit die dafür notwendige große Transformation gelingt, darf sie weder auf Kosten der Schwächeren in unseren Gesellschaften gehen noch das massive Wachstum beschränken, das die über eine Milliarde Menschen dringend benötigen, die weltweit noch immer in extremer Armut leben. Wir brauchen also nicht weniger als eine grundlegende Veränderung der Art und Weise, wie wir Wohlstand produzieren und verteilen. „Business as usual“ würde langfristig für alle dramatische Folgen haben. Das Adjektiv „nachhaltig“ gehört vor jeden Wirtschaftszweig!

Die Finanzwelt ist dabei für die notwendige große Transformation zur Nachhaltigkeit ein ganz besonders wichtiger und wirksamer Hebel. Und zwar aus mindestens zwei Grün-

den: Erstens sind nachhaltige Finanzen die *conditio sine qua non* jeder weiteren wirtschaftlichen Transformation. Und zweitens bietet das gelebte Investitionsverhalten auf den globalen Finanzmärkten die Möglichkeit, unsere eigenen Ambitionen empirisch zu überprüfen.

Zum ersten Punkt: Gerade Finanzmärkten kommt bei der Transformation eine Schlüsselrolle zu. Grobe Schätzungen gehen davon aus, dass wir für die Erreichung der Nachhaltigen Entwicklungsziele, mit denen die Vereinten Nationen ihre Vision einer sozial und ökologisch gerechten Weltwirtschaft umsetzen wollen, jährliche Neuinvestitionen im Umfang von fünf bis sieben Billionen US-Dollar brauchen. Fast die Hälfte allen Geldes, das derzeit weltweit jedes Jahr investiert wird, muss künftig in Projekte fließen, die die Dekarbonisierung unserer Wirtschaft gezielt vorantreiben, unseren Energieverbrauch bewusst senken, Klimaanpassungsmaßnahmen ermöglichen und Armut aktiv bekämpfen. Die Anpassung unserer Wirtschaftsweise an die Herausforderungen des 21. Jahrhunderts bedeutet also zu allererst eine historisch beispiellose Umschichtung von Kapital. Diese muss nicht nur schnell und von Dauer sein, sondern auch besten Sinne des Wortes effizient: Finanzielle Ressourcen müssen dorthin fließen, wo sie den größten weltgesellschaftlichen Nutzen haben. Das wird nicht gelingen, ohne an einigen grundsätzlichen Schrauben in den Maschinenräumen der globalen Finanzmärkte zu drehen.

Zweitens können Finanzmärkte aber auch als Gradmesser dafür dienen, wie ernst wir es denn bisher meinen mit der großen Transformation. Lauscht man der grünen Rhetorik, die derzeit auf den großen Bühnen der Weltwirtschaft von Davos bis zur Wall Street Konjunktur hat, dann könnte man ja zu dem Schluss kommen, die Wirtschaft bestünde inzwischen ausschließlich aus Umweltaktivisten in Nadelstreifen. Ich will gar nicht bestreiten, dass viele der dort Sprechenden dies in ernsthaften und ehrenwerten Absichten tun. Nur vertraue ich als Ökonom von Haus aus eher Daten als Diskursen. Und erstere sprechen leider häufig eine andere Sprache. Noch immer wird vielfach investiert, als gäbe es weder die Nachhaltigen Entwicklungsziele noch das Pariser Klimaabkommen. Noch immer pumpen Finanzmärkte Unsummen in die Förderung fossiler Brennstoffe, von denen wir wissen, dass sie in der Erde bleiben müssen, wenn wir keine katastrophale Heißzeit riskieren wollen. Im Grunde sind diese Investitionen nicht weniger als eine groß angelegte Wette auf das Scheitern des globalen Klimaschutzes. Und bei dieser Wette können alle nur verlieren. Denn entweder behalten diejenigen Recht, die darauf spekulieren, dass alles weiter geht wie gehabt – dann fahren wir unseren Planeten kollektiv an die Wand. Oder es wird endlich Ernst mit dem Klimaschutz – dann verlieren die klimaschädlichen Investitionen drastisch an Wert und werden zu *Stranded Assets*. Mark Carney, früherer Gouverneur der Bank of England, hat schon vor Jahren in einer viel beachteten Rede vor den Risiken einer solchen *Carbon Bubble* für das globale Finanzsystem – und damit für uns alle – gewarnt.

Nun machen die genannten Probleme aus einem ehemaligen IWF-Direktor und Finanzbeamten noch keinen pauschalen Kritiker der globalisierten Finanzwelt. Tatsächlich bin ich als Marktwirtschaftler davon überzeugt: Wir könnten keinen mächtigeren Verbündeten für unsere Bemühungen um eine große Transformation haben als effizient funktionierende Finanzmärkte. Durch die Entwicklung der letzten Jahre sehe ich mich in dieser Hoffnung durchaus bestätigt. Wir erleben bereits jetzt, dass die Erkenntnis, dass sich etwas Grundständliches ändern muss, viele Menschen nicht nur auf die Straße, sondern auch in die Büros ihrer Finanzberater treibt. Der Anstieg in der Nachfrage nach ökologisch und sozial nachhaltigen Investitionsanlagen ist immens. Drei- bis vierstellige Wachstumszahlen in der Ausgabe von ökologisch und sozial verträglichen Bonds zeugen von einem Interesse, das über eine reine Modeerscheinung weit hinausgeht. Das Thema *Green Finance* hat es aus der Öko-Nische hinaus auf die Titelseiten der größten Wirtschaftszeitschriften und selbst in die Konferenzsäle der von Berufs wegen kaum zu Experimenten neigenden Zentralbanker geschafft. All das zeigt, dass Finanzmärkte durchaus zum Motor der großen Transformation werden könnten. Optimismus ist angebracht, wir müssen ihn jetzt nur noch ins Handeln übersetzen.

Dabei ist zunächst einmal die Politik gefragt. Sie muss den Mut haben, langfristige Signale für Finanzmärkte zu setzen und Rahmenbedingungen zu schaffen, die Finanzströme in nachhaltige Bahnen lenken. Da Finanzmärkte zu allererst auf Preise reagieren, gehört dazu ganz offensichtlich ein vernünftig funktionierender Preismechanismus für CO<sub>2</sub>, der die Kosten für Emissionen endlich aus der Zukunft in die Gegenwart holt. Ich bin froh, dass erste Schritte in diese Richtung unternommen wurden, und genauso glaube ich, dass weitere folgen müssen. Politik muss darüber hinaus dafür sorgen, dass die massiven, klimabedingten Risiken, die derzeit noch immer in den Bilanzen großer Unternehmen und Investoren schlummern, aufgedeckt werden und regulatorisch als das behandelt werden, was sie sind: eine Wette auf die Klimakatastrophe, die sich nicht rechnen darf. Und schließlich muss Politik bei nachhaltigen Finanzen in allen Bereichen mit gutem Beispiel vorangehen. Dazu müssen Staaten wie Zentralbanken ihre eigenen Portfolios auf ökologische wie ethische Nachhaltigkeit überprüfen und gegebenenfalls anpassen, private Investitionen in die Große Transformation unterstützen und auch selbst mehr Mittel zur Finanzierung ökologisch und sozial nachhaltiger Projekte bereitstellen.

Die Wende hin zu nachhaltigen Finanzen wird aber nicht gelingen, wenn wir sie einzig von oben denken. Echter Wandel kann nur entstehen, wenn auch diejenigen ihn sich zu Eigen machen, die ihn ganz konkret vollziehen müssen. Was ich meine, ist ein Kulturwandel in der Finanzwelt: Aktionäre, die ihren Blick von den Quartalszahlen lösen und auf die Welt von übermorgen lenken, Anleger, die Erfolg nicht ausschließlich in der Höhe der Dividenden, sondern auch in gesellschaftlicher Rendite messen. Eine solche Geisteshaltung muss aus innerer Überzeugung entstehen.

Das Streben nach nachhaltigen Finanzen ist Teil des Suchprozesses, in dem wir uns bei der großen Transformation zu einer nachhaltigen Zivilisation befinden. Die Antworten auf die Fragen, die sie uns stellt, hat niemand parat. Wir müssen sie gemeinsam entwickeln. Das vorliegende Buch ist ein wichtiger und spannender Teil des Such- und Findungspro-

zesses. Es bietet Anlass zur Hoffnung und Anleitung zum Handeln. Ich wünsche ihm von Herzen viele neugierige Leserinnen und Leser.

Horst Köhler

---

## Vorwort



**Michael Diaz, Mitglied im Vorstand von CRIC e.V.** Sie halten den ersten Sammelband in Händen, der sich im deutschsprachigen Raum umfassend mit der Anlagestrategie des Engagement befasst. Was Sie zu diesem Sammelband gebracht hat, kann ich nur erahnen. Was ich mit Sicherheit weiß: Sie nehmen Teil am Suchprozess, wie von Bundespräsident a. D. Prof. Dr. Horst Köhler in seinem Geleitwort geschildert, Sie gestalten die große Transformation zu einer nachhaltigen Zivilisation mit. Wie wir alle suchen Sie Antworten auf die drängenden Fragen unserer Zeit. Wie gelingt uns der Wandel hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft und Gesellschaft? Welche Rolle spielt die Finanzwelt dabei? Welche Strategien sind erfolgsversprechend? Ist Engagement in der Lage, Veränderungen in Wirtschaft und Gesellschaft zu unterstützen?

Wir sind uns einig, dass die Finanzwelt einen wichtigen Hebel bei der Transformation zur Nachhaltigkeit bietet. Uneinig sind wir uns hingegen, welche Strategien uns dabei zum Erfolg führen. Für die einen ist das Engagement wirkungslos und als Strategie nur deshalb so beliebt, weil es institutionellen Investoren erlaubt, nur geringe Abstriche am Anlageuniversum in Kauf nehmen zu müssen. Für die anderen stellt Engagement die Strategie der Wahl dar, da Finanzmärkte zu liquide sind als dass mit Divestments oder Positivselektion etwas erreicht werden könnte. Als Ökonom und Ethiker halte ich viel von empirischen Sachverhalten. Der Wert einer Strategie für den Wandel bemisst sich nach dessen Wirkung. Es geht somit, wie in der Einleitung dargestellt, um die Frage, inwiefern Engagement in der Lage ist, Veränderungen bei Unternehmen oder anderen Investitionsobjekten zu fördern. Ich freue mich daher besonders, dass es mit dem vorliegenden Sammelband gelungen ist, Theorie und Praxis in Form von Fallstudien zu vereinen.

Das Engagement genießt bei CRIC einen hohen Stellenwert. Nebst Bewusstseinsbildung und Forschung stellt das Engagement die dritte Säule unserer Aktivitäten als gemeinnütziger Verein dar. CRIC macht auf die eigenständigen Engagement-Aktivitäten seiner Mitglieder aufmerksam, hilft dabei, Vernetzungen herzustellen, Abläufe und Prozesse zu



organisieren und Ergebnisse zu sammeln bzw. zu dokumentieren. Sich mit dem Engagement in Form eines Sammelbandes auseinanderzusetzen, ist daher naheliegend. CRIC wäre aber nicht CRIC, würden wir dies nicht mit einem multidisziplinären Ansatz unter Einbezug verschiedener Akteure aus Wissenschaft, Gesellschaft und Wirtschaft tun. Das uns dieses Unterfangen mit dem vorliegenden Sammelband gelungen ist, erfüllt mich mit Freude und verweist auf die Stärke von CRIC.

Die vielen Jahre, in denen ich die Entwicklungen im nachhaltigen Investment begleiten und mitgestalten durfte, haben mich insbesondere zu einer Erkenntnis geführt: Finanzmarktanlagen sind Politik mit anderen Mitteln. Anlagen sind normative Aussagen, die von der Ökonomie postulierte Wertfreiheit gibt es nicht. Ethikerinnen und Ethikern ist dies bewusst. Die Herausforderung liegt somit in der Kulturentwicklung im marktwirtschaftlichen Kontext. Hier liegt, davon bin ich überzeugt, der Schlüssel zum Erfolg der großen Transformation. Einen wesentlichen Beitrag zu meiner Erkenntnis leistete CRIC. Mit seinem Bezug zum Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden spielt die Kulturentwicklung bei CRIC seit nunmehr zwanzig Jahren eine wichtige Rolle. Dementsprechend ist es konsequent, wenn wir im vorliegenden Sammelband nebst Theorie und Praxis auch dem Kulturwandel unsere Aufmerksamkeit schenken.

Das beste Mittel, um den vermeintlichen Widerspruch zwischen Finanzen und Nachhaltigkeit im Speziellen, Ökonomie und Ethik im Allgemeinen, aufzulösen, ist der Dialog. Die Sammlung von Texten, die Sie in Händen halten, soll den Dialog zu Engagement fördern. Die Einleitung erleichtert Ihnen den Zugang und die Orientierung zu den verschiedenen Beiträgen. Ich bedanke mich herzlich bei den Autorinnen und Autoren, die Zeit investiert haben, um uns an ihrem Wissen und ihren Einsichten zum Thema partizipieren zu lassen und damit zum Gelingen dieses Sammelbandes beizutragen. Bundespräsident a. D. Prof. Dr. Horst Köhler möchte ich meinen Dank aussprechen für das kritische und zugleich inspirierende Geleitwort. Dem CRIC<sup>TANK</sup>, der Forschungsinitiative von CRIC, in dessen Kontext der Sammelband entstanden ist, und allen anderen, die mit Hinweisen und Ideen zum Buch beigetragen haben, danke ich für ihren Einsatz, ohne den dieser Sammelband nicht Realität geworden wäre.

Sie halten nun also den ersten Sammelband in Händen, der sich im deutschsprachigen Raum umfassend mit der Anlagestrategie des Engagement befasst. Ich hoffe, dass er Ihnen und uns im gemeinsamen Suchprozess als Unterstützung dient – für eine gelingende Transformation zu einer nachhaltigen Zivilisation.

Frankfurt am Main, Deutschland

Michael Diaz

---

## Über die Autorinnen und Autoren

**Dr. Karin Bassler** ist Pfarrerin der württembergischen Landeskirche, Diplom-Kauffrau und promovierte Theologin. Seit 1999 befasst sie sich auf unterschiedlichen Positionen mit ethisch-nachhaltigen Investments. Seit 2012 ist sie für den Arbeitskreis Kirchlicher Investoren in der evangelischen Kirche in Deutschland tätig und seit 2015 dessen Geschäftsführerin.

**Dr. Claudia Döpfner**, Jahrgang 1969, ist seit 2011 Mitglied der Geschäftsführung des Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) e.V., Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage. Nach Abschluss einer Ausbildung zur Bankkauffrau, studierte sie Katholische Theologie, Rechtsphilosophie und Kunstgeschichte. 1996 wurde sie als studentische Hilfskraft in die Projektgruppe Ethisch-Ökologisches Rating aufgenommen und konnte bei der Schlussredaktion des Frankfurt-Hohenheimer Leitfadens mitwirken. 2004 wurde sie promoviert – mit dem Thema: *Kunst und Kultur – voll im Geschäft? Kulturverträgliches Kunstsponsorings*. Von 2004 bis 2011 war Dr. Döpfner im Vorstand des CRIC e.V. tätig, dem sie seit Gründung im Jahr 2000 als Mitglied angehört.

**Markus Dufner**, Jahrgang 1961 Historiker und Politologe (M.A.), ist seit 2006 Geschäftsführer des Dachverbands der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre. Von 1998 bis 2002 war er Referent für Presse- und Öffentlichkeitsarbeit bei der Hilfsorganisation CARE Deutschland und der Deutschen Stiftung für internationale Entwicklung (DSE/InWEnt). Zwischen 1996 und 1998 sowie 2002 und 2006 war er freiberuflich journalistisch für Printmedien und den Hörfunk tätig. Von 1994 bis 1996 absolvierte er ein Volontariat bei der Westdeutschen Zeitung in Düsseldorf.

**Jacqueline Duiker** ist Senior Managerin bei VBDO und arbeitet in dieser Rolle mit dem Finanzsektor zusammen, um das Thema Nachhaltigkeit voranzutreiben und den nachhaltigen Anlagemarkt weiterzuentwickeln. Zu ihrem Verantwortungsbereich zählen beispielsweise Benchmarks zu nachhaltigem Investment sowie der Aufbau und die Vermittlung von Wissen. Sie hat eine Vielzahl an Publikationen verfasst, etwa zu Pensionsfonds und Klimawandel oder den SDGs. Vorherige berufliche Stationen umfassen unter anderem

eine über zehnjährige Mitarbeit bei der ING Group. Jacqueline Duiker hat Wirtschaftswissenschaften studiert.

**Rev. Séamus P. Finn OMI** ist verantwortlich für das Faith Consistent Investing-Programm des Oblate Investment Pastoral Trust ([www.oiptrust.org](http://www.oiptrust.org)). Darüber hinaus ist er seit 1986 Mitglied der Dienststelle Justice/Peace and Integrity of Creation (JPIC) der Missionary Oblates of Mary Immaculate und Leiter des Büros. Das JPIC-Team ist verantwortlich für die Umsetzung des Investing-Programms sowohl für den OIP-Trust als auch für die Oblaten in den USA sowie für ein kollaboratives Multi-Stakeholder-Programm in Zusammenarbeit mit US-amerikanischen und globalen öffentlichen Institutionen. Rev Finn vertritt die Oblaten seit 1988 im ICCR ([www.iccr.org](http://www.iccr.org)) und ist derzeit dort im Vorstand tätig. Er vertritt die Oblaten außerdem bei der internationalen interreligiösen Investitionsgruppe 3iG ([www.3ignet.org](http://www.3ignet.org)) und bei ähnlichen Initiativen. Sein Verantwortungsbereich umfasst unter anderem Shareholder Engagement mit einzelnen Unternehmen und die Teilnahme an Roundtables, etwa zum Bergbau und zur Finanzsektor.

**Dr. Klaus Gabriel** ist Sozial- und Wirtschaftsethiker, Unternehmensberater und seit 2010 Mitglied der Geschäftsführung von CRIC. Ursprünglich in der Finanzwirtschaft tätig, studierte er katholische Theologie und Volkswirtschaftslehre an der Universität Wien. Während seiner circa zehnjährigen Lehr- und Forschungstätigkeit am Institut für Sozialethik der Universität Wien promovierte er 2007 zum Thema *Nachhaltigkeit am Finanzmarkt. Die individual- und sozialetische Relevanz der nachhaltigen Geldanlage*. Er ist Lehrbeauftragter an Bildungs- und Hochschuleinrichtungen, Mitglied in Expertengruppen und Fachbeiräten sowie Gutachter. Seit 2004 ist Klaus Gabriel Mitglied von CRIC, von 2007 bis 2010 war er Mitglied des Vorstandes und Vorstandsvorsitzender.

**Sonia Hierzig** ist Joint Head of Financial Sector Research & Standards bei ShareAction, wo sie unter anderem für die Befragungen und Analyse von Finanzinstitutionen zu deren Sustainable Finance-Ansätzen verantwortlich ist. Zuvor arbeitete sie bei einer Reihe von NGOs, darunter das Business & Human Rights Resource Centre und Citizens Advice. Sie hält einen Master in Human Rights von der London School of Economics and Political Science (LSE), einen Master in Development Management von der Open University und einen Bachelor in Politics and International Studies von der University of Exeter.

**Rainer Ladentrog** ist bei der österreichischen fair-finance Vorsorgekasse für Marketing, Kommunikation und auch für den Kundenbeirat verantwortlich. Diesem Gremium stehen weitreichende Kontroll- und Mitspracherechte zu – vor allem die Entwicklung der Nachhaltigen Veranlagungsrichtlinie, die, den SDGs zugeordnet, als verbindliche Vorgabe an das Asset Management den Weg zur Durchsetzung von Engagement-Aktivitäten bereitet. Ladentrog ist auch die Schnittstelle zu SfC.

**Dr. Marcel Malmendier** befasst sich mit nachhaltigen und verantwortungsvollen Investments. Er ist Mit-Inhaber der Qualitates GmbH und dort Geschäftsführer für die Bereiche Investments, Organisation und Recht. Zudem ist er Inhaber der Investmentkontor Rhein-Ruhr GmbH und dort ebenfalls Geschäftsführer sowie Investment-Berater. Darüber hinaus engagiert er sich in Verbänden für Nachhaltigkeit und Qualität in der Beratung. Seit September 2020 ist er Vorstandsmitglied von ökofinanz-21. Marcel Malmendier ist promovierter Soziologe und hat zu Interventions- und Veränderungsprozessen geforscht.

**Jeanne Martin** ist Campaign Manager im Klima-Team von ShareAction, wo sie für die Bankenkampagne und die Vorbereitung und Koordination von Engagement-Aktivitäten zuständig ist. Zuvor arbeitete sie als Forschungsassistentin am Sustainable Gas Institute am Imperial College London und als internationale Delegierte für die UK Youth Climate Coalition (UKYCC). Sie hält einen Master in Environmental Technology vom Imperial College London und einen Bachelor in Environmental Policy and Economics von der London School of Economics (LSE).

**Mauro Meggiolaro** ist zum einen für die Shareholder-Engagement Aktivitäten der Fondazione Finanza Etica verantwortlich und zum anderen ist er Koordinator des Netzwerkes SfC-Shareholders for Change, wo er auch als Boardroom-Aktivist tätig ist. Seit 2009 ist er außerdem freiberuflich für Merian Research tätig, ein von ihm mit seiner Partnerin gegründetes Unternehmen, das auf ESG-Analysen und Due Diligence Prüfungen spezialisiert ist.

**Rolf Ostmann**, Jahrgang 1966, ist seit 2012 Mitglied des CRIC-Tank, der Forschungsinitiative des CRIC e.V. Er studierte Betriebswirtschaftslehre und ist seit 1991 als Unternehmensberater und Dozent tätig. Seine fachlichen Schwerpunkte sind die Wertermittlung von Unternehmen und Grundstücken sowie die quantitative Einbindung von illiquiden Assetklassen in die strategische Asset-Allokation. Darüber hinaus beschäftigt Rolf Ostmann sich intensiv mit der Umsetzung nachhaltiger Geschäftsmodelle. Er lebt und arbeitet in der Schweiz.

**Tommy Piemonte** ist seit 1. Juli 2016 Leiter des Nachhaltigkeitsresearchs bei der Bank für Kirche und Caritas. In dieser Funktion ist er für die Weiterentwicklung, operative Umsetzung und Überwachung der nachhaltigen Anlagestrategie der Bank verantwortlich. Zugleich soll er mit seiner Expertise vor allem die institutionellen Kunden der Bank beim Entwickeln und Verwirklichen von individuellen nachhaltigen Anlagestrategien unterstützen.

**Nina Roth** Nina Roth ist Direktorin und ESG-Analystin im Responsible Investment-Team von BMO Global Asset Management. Ihr Fokus liegt auf dem Engagement mit Finanzinstitutionen sowie auf allen Themen rund um Menschenrechte und Arbeitsstandards. Vorherige berufliche Stationen von Nina Roth umfassen die Deutsche Gesellschaft für Inter-

nationale Zusammenarbeit (GIZ), die Schweizer Bank UBS, für die sie in New York, Zürich und Hongkong tätig war, und die Deutsche Bank. 2014 gründete sie die Arbeitsgruppe der Finanzinstitute des Roundtable on Sustainable Palm Oil. Nina Roth ist Diplom-Politologin.

**Dr. Kevin Schaefers** studierte Philosophie in Konstanz und Austin (USA) und wurde in Wirtschaftswissenschaften an der Universität St. Gallen (Schweiz) promoviert. Weiterhin ist er Finanzökonom (EBS) und zertifizierter Finanzplaner (CFP). Sein Forschungsschwerpunkt sind investmentethische Fragestellungen. Dazu hat er zahlreiche Fachbeiträge publiziert. Er ist Dozent für nachhaltige Investments, unter anderem an der EBS Business School, und Vorstand bei CRIC e.V. sowie aktives Mitglied des CRIC-Tank. Beruflich ist Kevin Schaefers als First Vice President für das Wealth Management der HypoVereinsbank/UniCredit Bank AG tätig. Zuvor war er bei der FERI Trust GmbH und dort als Mitglied der Geschäftsleitung unter anderem für nachhaltige Investments, den Family Office-Bereich sowie das FERI Institut zuständig. Er ist verheiratet und Vater zweier Kinder.

**Antje Schneeweiß** arbeitet seit 1991 zu nachhaltigen Investitionen. Sie bearbeitete Themen wie Kriterienentwicklung, Nachhaltigkeits-Research, Engagement und Green Bonds. Ihre Schwerpunkte liegen auf nachhaltigen Investitionen und Entwicklung sowie kirchlichen Geldanlagen.

**Prof. Dr. Dirk Söhnholz** (geb. 1963) ist Gründer und Geschäftsführer der Diversifikator GmbH, Senior-Partner der Deutsche Wertpapiertreuhand GmbH, Honorarprofessor für Asset Management an der Universität Leipzig und Blogger ([www.prof-soehnholz.com](http://www.prof-soehnholz.com)). Die Diversifikator GmbH ist Anbieter von verantwortungsvollen regelbasiert-optimierungsfreien Modellportfolios. Vorherige Stationen waren unter anderem The Boston Consulting Group, Feri Alternative Assets, Feri Institutional Advisors und Veritas Investment.

**Xander Urbach** ist Projekt Manager bei VBDO. Er ist unter anderem für die jährliche Engagement-Saison von VBDO und die Benchmark zu Steuertransparenz verantwortlich. Bei dieser handelt es sich um ein vergleichendes Forschungsprojekt zur Governance und der Umsetzung von Unternehmenssteuer-Strategien in den Niederlanden. Weitere Veröffentlichungen umfassen Themen wie die Investoren-Praxis mit Blick auf die Anpassung an den Klimawandel wie auch in Kürze zum verantwortlichen Investment von niederländischen Pensionsfonds und zur Frühphasen-Finanzierung für die Energiewende. Xander Urbach studierte Politikwissenschaft sowie Umwelt- und Ressourcenmanagement.

**Gesa Vögele** ist seit Mitte 2017 Mitglied der Geschäftsführung bei CRIC. Zuvor arbeitete sie fast acht Jahre für einen Fachverband für nachhaltige Geldanlagen. 2004 befasste sie sich bei einem wissenschaftlichen Institut erstmals mit sozial-verantwortlichen Geldanla-

gen. Gesa Vögele studierte Volkswirtschaftslehre und Politikwissenschaft an der Universität zu Köln.

**Janne Werning** ist Leiter der Gruppe ESG Capital Markets & Stewardship im Portfoliomanagement von Union Investment. Dort verantwortet er die Integration von ESG im Anlageprozess sowie die Engagement-Aktivitäten mit Unternehmensdialogen und Hauptversammlungs-Abstimmungen. Er verfügt über Arbeitserfahrung bei der ESG-Ratingagentur oekom research, der Deutschen UNESCO-Kommission und den Vereinten Nationen in Genf. Janne Werning absolvierte einen Master of Science an der London School of Economics (LSE) und die Business Sustainability Management Qualifikation (BSM) der Universität Cambridge.

**Dr. theol. Helge Wulsdorf**, Diplomtheologe, Bankkaufmann, ist seit 2003 Leiter des Bereichs Nachhaltige Geldanlagen bei der Bank für Kirche und Caritas eG in Paderborn ([www.bkc-paderborn.de](http://www.bkc-paderborn.de)), Vorstandsmitglied im Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V., Dozent an der EBS Business School und Mitglied des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung. Er hat zahlreiche Fachpublikationen zu wirtschaftsethischen Fragen und Nachhaltigkeitsthemen veröffentlicht.

**Dr. Andreas Zubrod** ist Managing Partner bei Dr. Zubrod - Friesen PartG mbB. 2019 war er Partner für Asset Management bei der KPMG AG. Von Mitte 2014 bis Ende 2018 war er Mitglied des Vorstandes der Union Asset Management Holding AG, verantwortlich für die Bereiche Legal & Compliance, Rechnungswesen, Steuern & Finanzen, Investmentanalyse & -controlling sowie die Abteilung Konzerncontrolling. Von 2011 bis Mitte 2014 war er General Counsel (Chefsyndikus) der Union Investment Gruppe. Zuvor hatte er andere Führungspositionen in der Gruppe inne. 2001 hatte er seine Zulassung als Rechtsanwalt bei der Sozietät Shearman & Sterling erhalten, 2007 wurde er Fachanwalt für Steuerrecht.

---

## Corporate Responsibility Interface Center (CRIC)

Dieses Herausgeberwerk ist eine Publikation von CRIC e.V., die im Kontext der Forschungsinitiative CRIC<sup>TANK</sup> entstanden ist. Als Herausgeber haben daran mitgewirkt: Claudia Döpfner, Klaus Gabriel, Rolf Ostmann, Kevin Schaefers, Sebastian Utz und Gesa Vögele.

**CRIC** (Corporate Responsibility Interface Center) ist ein gemeinnütziger Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage und versteht sich gleichermaßen als Informationsplattform und Kompetenzzentrum. Ziel der Aktivitäten von CRIC ist es, ökologischen, sozialen und kulturellen Aspekten in Unternehmen und der Wirtschaft mehr Gewicht zu verleihen. Mit rund 120 Mitgliedern aus Deutschland, Österreich und der Schweiz ist CRIC die größte Investorengemeinschaft zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage im deutschsprachigen Raum. Die Schwerpunkte der Arbeit liegen in der Bewusstseinsbildung, dem Dialog mit der Wirtschaft (engl. Engagement) und der wissenschaftlichen Begleitforschung. CRIC wurde 2000 gegründet und finanziert sich in erster Linie über Mitgliedsbeiträge und Spenden. Weitere Informationen unter [www.cric-online.org](http://www.cric-online.org).

Seit November 2012 bündelt CRIC seine wissenschaftlichen Aktivitäten im **CRIC<sup>TANK</sup>**. Die Forschungsinitiative beschäftigt sich vor allem mit investmentethischen Grundfragen, führt hierzu Projekte durch und verfasst Publikationen. Ziel des CRIC<sup>TANK</sup> ist es, Fragen der Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage aufzugreifen und auf Basis wissenschaftlicher Methoden zu untersuchen.

---

# Inhaltsverzeichnis

<b>Einleitung</b> .....	1
Gesa Vögele	
Literatur .....	5
<b>Teil I Engagement in Theorie und Praxis</b>	
<b>Engagement und active ownership aus rechtlicher Sicht</b> .....	9
Andreas Zubrod	
1 Einleitung .....	10
2 Historischer Kontext der Aktionärsrechte .....	10
2.1 Aktionäre haben keinerlei Einfluss auf die Geschäftspolitik .....	10
2.2 Ordnungspolitische Konsequenzen der Leitungsbefugnis des Vorstands .....	11
2.3 Stärkerer Einfluss der Eigentümer nach Entflechtung der Deutschland-AG? .....	12
2.4 Gefahr der direkten Regulierung der komplexen Unternehmensträger – das Gemeinwohl .....	13
3 Rechte von Aktionären – vor ARUG II .....	14
3.1 Allgemeines zu den Rechten der Hauptversammlung .....	14
3.2 Kollektive Aktionärsrechte / Rechte der Hauptversammlung im einzelnen .....	16
3.3 Individuelle Aktionärsrechte .....	18
3.3.1 Die Anfechtungs- und Klagebefugnisse von Aktionären nach § 241 ff AktG .....	18
3.3.2 Individuelle Schadensersatzansprüche von Aktionären .....	18
3.3.3 Kollektive Schadensersatzansprüche von Aktionären .....	21
4 Engagement nach ARUG II .....	24
4.1 Say on pay .....	24
4.2 Related party transactions und know-your-shareholder .....	26
4.3 Transparenz bei institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern .....	27



4.3.1	Rechtslage durch das ARUG II . . . . .	27
4.3.2	Darlegung der Ausübung der Minderheitenrechte und des Prozessverhaltens . . . . .	28
4.3.3	Soft law als Verbesserung? . . . . .	29
Literatur.	. . . . .	30
<b>Engagement: Eine theologisch-ethische Perspektive</b>	. . . . .	33
Claudia Döpfner		
1	Vorbemerkungen . . . . .	33
2	Christlicher Sinn- und Wertehorizont . . . . .	34
2.1	Optionen: Für die Anderen, für die Schöpfung . . . . .	34
2.2	Theologische Ethik: Ein spezifischer Beitrag . . . . .	36
2.3	Nachhaltigkeit: Ein ethisch-normatives Konzept . . . . .	37
3	Engagement. . . . .	39
3.1	Engagement als Anlageinstrument . . . . .	39
3.2	Engagement-Handlung . . . . .	40
3.2.1	Ausgangssituation . . . . .	40
3.2.2	Umgang mit Interessenskonflikten . . . . .	42
3.2.3	Konfliktfelder . . . . .	43
4	Schlussbemerkungen. . . . .	44
Literatur.	. . . . .	44
<b>Engagement aus wirtschaftsethischer Perspektive</b>	. . . . .	47
Klaus Gabriel		
1	Einleitung . . . . .	48
2	Wirtschaftsethik – eine kurze Begriffsklärung . . . . .	48
2.1	Angewandte Wirtschaftsethik: Grundsätzliches . . . . .	49
2.2	Besonderheiten der Wirtschaftsethik als angewandte Ethik . . . . .	52
2.3	Warum Wirtschaftsethik Sinn macht . . . . .	53
2.4	Die drei Ebenen der Wirtschaftsethik . . . . .	54
2.4.1	Die Rahmenbedingungen für wirtschaftliche Aktivitäten (Makroebene) . . . . .	54
2.4.2	Unternehmen als moralfähige Akteure (Mesoebene) . . . . .	55
2.4.3	Die Individuen als tragende Säule (Mikroebene) . . . . .	56
3	Wirtschaftsethische Aspekte von Engagement . . . . .	58
3.1	Engagement als Voice-Strategie. . . . .	58
3.2	Engagement im Spiegel einer angewandten Wirtschaftsethik . . . . .	59
4	Fazit: Engagement als angewandte Wirtschaftsethik . . . . .	62
Literatur.	. . . . .	63

<b>Über ökonomistisches, konventionelles und supererogatorisches Engagement. Eine investmentethische Betrachtung</b> .....	65
Kevin Schaefers	
1 Einleitung .....	66
2 Ökonomistisches Engagement .....	67
2.1 Ökonomistische Investoren .....	67
2.2 Finanziell orientiertes Engagement .....	68
3 Konventionelles Engagement .....	70
3.1 Konventionelle Investoren .....	70
3.2 Ist Engagement moralisch verpflichtend? .....	71
3.3 Finanziell und bedingt ideell orientiertes Engagement .....	73
4 Supererogatorisches Engagement .....	75
4.1 Supererogatorische Investoren .....	75
4.2 Ideell und bedingt finanziell orientiertes Engagement .....	76
5 Bemerkungen zur Praxis des Engagements .....	77
5.1 Was sind legitime Ansprüche an Unternehmen? .....	77
5.2 Die moralische Begründung von Engagement-Themen .....	78
5.3 Wirkung, Messbarkeit und Divestment .....	80
5.4 Alternativen zu Engagement .....	81
Literatur .....	82
<b>Engagement: Geschichte und Marktentwicklung</b> .....	85
Gesa Vögele	
1 Vorbemerkung .....	86
2 Wie Engagement entstanden ist .....	86
2.1 Die Anfänge .....	86
2.2 Entwicklungsphasen des nachhaltigen Investments und die weitere Verbreitung des Engagement .....	88
2.2.1 USA .....	89
2.2.2 Europa .....	89
2.2.3 Deutschland, Österreich, Schweiz .....	90
3 Marktstatistiken .....	92
3.1 USA .....	92
3.2 Europa .....	93
3.2.1 Die Entwicklung des Engagement .....	93
3.2.2 Der Vergleich zu anderen nachhaltigen Anlagestrategien .....	95
3.3 Deutschland, Österreich, Schweiz .....	97
3.4 Weltweiter Vergleich .....	98

4	Zusammenschlüsse und Engagement-Services. . . . .	100
4.1	Investoreninitiativen. . . . .	100
4.2	Dienstleister. . . . .	101
5	Fazit. . . . .	102
	Literatur. . . . .	104
<b>Engagement im Rahmen des verantwortlichen Investierens von Union Investment</b> . . . . . 109		
Janne Werning		
1	Einleitung . . . . .	110
1.1	Der Ursprung des Stewardship Gedankens . . . . .	110
1.2	Stewardship-Verantwortung von Union Investment . . . . .	111
2	Das Engagement-Leitbild . . . . .	112
2.1	<i>GOOD AT</i> -Kriterien. . . . .	113
2.2	Die Erwartungshaltung des Engagements von Union Investment. . . . .	114
3	Die Umsetzung in der Praxis . . . . .	115
3.1	Die Systeme in der Engagement-Praxis . . . . .	117
3.2	Zwischenfazit. . . . .	117
4	Eskalations-Mechanismen und Praxisbeispiele . . . . .	119
4.1	Fallbeispiel 1: Übernahme Monsanto durch die Bayer AG. . . . .	119
4.2	Fallbeispiel 2: Engagement über Investorenvereinigungen . . . . .	122
4.3	Fallbeispiel 3: Der Ausschluss des Unternehmens Vale . . . . .	124
5	Fazit. . . . .	125
	Literatur. . . . .	125
<b>Die Engagement-Richtlinie aus Sicht einer Kirchenbank.</b> . . . . . 127		
Helge Wulsdorf		
1	Einleitung . . . . .	127
2	Der Entstehungskontext einer Engagement-Richtlinie. . . . .	128
2.1	Zum Vorverständnis. . . . .	129
2.2	Zur Motivation. . . . .	130
2.3	Zur Umsetzung . . . . .	132
3	Die BKC-Engagement-Richtlinie. . . . .	133
3.1	Zur Verortung. . . . .	133
3.2	Zu den drei Phasen von Engagement-Aktivitäten . . . . .	134
3.2.1	Vor der Durchführung der Engagement-Aktivität. . . . .	134
3.2.2	Die Durchführung der Engagement-Aktivität. . . . .	135
3.2.3	Nach Durchführung der eigentlichen Engagement-Aktivität . . . . .	137
4	Der Anspruch . . . . .	137
4.1	Zur Wirkung. . . . .	137
4.2	Zur ökumenischen Perspektive . . . . .	139
5	Ausblick . . . . .	140
	Literatur. . . . .	140

**Divestments bewirken mehr als Stimmrechtsausübungen oder Engagement. . . . 143**

Dirk Söhnholz

1	Einleitung und Vorgehen. . . . .	143
2	Wenige Einflussmöglichkeiten mit Stimmrechtsausübungen. . . . .	144
3	Geringe Einflussmöglichkeiten durch Engagement. . . . .	150
4	Naming und Shaming ist keine empfehlenswerte Aktionärsstrategie. . . . .	153
5	(ESG-) Momentum-Strategien sind nicht nachhaltig. . . . .	154
6	Weitere verantwortungsvolle Einflussmöglichkeiten im Überblick. . . . .	155
7	Divestment ist eine sehr gute Nachhaltigkeitsstrategie. . . . .	156
8	Leerverkäufe sind nur für wenige Anleger geeignet. . . . .	158
9	Positives Screening ist die beste Nachhaltigkeitsstrategie. . . . .	159
10	Wealthtech: Ist Direct (ESG) Indexing schlecht für Unternehmensveränderungen? . . . . .	160
11	Zusammenfassung und Ausblick. . . . .	161
	Literatur. . . . .	161

**Teil II Verbesserungen in der Wirtschaft erreichen****Engagement kirchlicher Investoren im AKI – Charakterisierung und****künftige Herausforderungen . . . . . 167**

Karin Bassler

1	AKI-Engagementprojekt <i>Kirchliche Investoren engagieren sich für Nachhaltigkeit im Finanzsektor</i> . . . . .	168
2	Der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI) – wie er wurde, was er ist. . . . .	169
3	Die vier Merkmale des Engagements kirchlicher Investoren im AKI. . . . .	170
3.1	Aufgeklärte Investoren. . . . .	170
3.2	Kooperatives Engagement. . . . .	171
3.3	Im Dienst kirchlichen Nachhaltigkeitshandelns. . . . .	172
3.4	Globale Vernetzung. . . . .	174
3.5	Engagement zum Thema <i>Ökologische und menschenrechtliche Risiken in der Wertschöpfungskette der Automobilindustrie am Beispiel von Lithium, Platin und Kautschuk</i> . . . . .	175
3.6	AKI-Klimaengagement 2017 bis 2019. . . . .	175
3.7	Green Bond Standard Proposal – Engagement gegenüber Regulatoren. . . . .	177
4	Die Herausforderungen der Regulatorik. . . . .	178
5	Bedeutungswandel von Nachhaltigkeit. . . . .	179
6	Ausblick: Konsequenzen für kirchliche Investoren und ihre Engagement- Aktivitäten. . . . .	181
	Literatur. . . . .	182

<b>Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre – Einsatz für Nachhaltigkeit bei börsennotierten Unternehmen. . . . .</b>	<b>185</b>
Markus Dufner	
1 Einleitung: Kritische Aktionäre – für Frieden, Umweltschutz und Menschenrechte . . . . .	186
1.1 Von konzernkritischen Initiativen zum Dachverband . . . . .	186
1.2 Mitgliedsorganisationen. . . . .	187
1.3 Kooperationspartner. . . . .	188
2 Konzernkritik und ihre Zielgruppen . . . . .	188
2.1 Konzernkritik. . . . .	188
2.2 Kritisches Aktionärstum und Engagement . . . . .	190
3 Nachhaltigkeit. . . . .	191
3.1 Nachhaltigkeitsgremien und ESG-Kriterien . . . . .	191
3.2 Beispiele für Nachhaltigkeit in Konzernen . . . . .	192
4 Konkrete Aktivitäten. . . . .	193
4.1 Hauptversammlungen . . . . .	194
4.2 Stimmrechtsübertragungen, Gegenanträge, Reden und Voting . . . . .	195
5 Wirkung von Konzernkritik . . . . .	196
5.1 Konzerngeschädigten eine Stimme geben. . . . .	196
5.2 Dialog und Konfrontation – auf unterschiedlichen Wegen zum Erfolg. . . . .	197
6 Ausblick: Vom Shareholder Value zum Stakeholder Value. . . . .	199
Literatur. . . . .	200
<b>25 Jahre Engagement bei Hauptversammlungen . . . . .</b>	<b>203</b>
Jacqueline Duiker und Xander Urbach	
1 Einleitung . . . . .	204
2 Niederländischer Verband von Investoren für eine nachhaltige Entwicklung (VBDO). . . . .	205
2.1 Benchmarks . . . . .	206
2.2 Thought Leadership. . . . .	207
2.3 Engagement . . . . .	207
3 VBDOs Engagement-Prozess . . . . .	208
3.1 Kreis der berücksichtigten Unternehmen . . . . .	208
3.2 Wahl der Schwerpunktthemen . . . . .	209
3.3 Information der Unternehmen über Schwerpunktthemen . . . . .	210
3.4 Bewertung und Fragen. . . . .	211
3.5 Engagement-Brief . . . . .	212
3.6 Engagement-Gespräch. . . . .	213
3.7 Die Hauptversammlung . . . . .	214
3.8 Transparenz . . . . .	214

4	Engagement-Fälle . . . . .	215
4.1	Existenzsichernder Lohn . . . . .	215
4.2	Verantwortlicher Umgang mit Steuern . . . . .	216
	Literatur. . . . .	218
	<b>Shareholders for Change – Engagement-Aktivitäten in Europa entfalten . . . . .</b>	<b>221</b>
	Rainer Ladentrog, Mauro Meggiolaro und Tommy Piemonte	
1	Shareholders for Change. . . . .	222
1.1	Die Gründungsidee . . . . .	222
1.2	Zielsetzung und Aufnahmekriterien . . . . .	223
1.3	Struktur und Arbeitsweise . . . . .	225
2	Die Engagement-Richtlinie. . . . .	227
2.1	Hintergründe und Transparenz. . . . .	227
2.2	Struktur und Inhalt. . . . .	228
2.2.1	Vorbereitungsphase . . . . .	228
2.2.2	Durchführungsphase . . . . .	229
2.2.3	Nachbereitung . . . . .	232
3	Praxisbeispiele: Kritisches Aktionärstum und Aktives Aktionärstum . . . . .	232
3.1	Kritisches Aktionärstum: Fallbeispiel Rheinmetall. . . . .	232
3.2	Aktives Aktionärstum: Das Vorgehen der fair-finance Vorsorgekasse AG . . . . .	233
4	Berichtswesen . . . . .	235
5	Fazit und Ausblick . . . . .	236
	Literatur. . . . .	236
	<b>ICCR – Interfaith Center for Corporate Responsibility: Geschichte und Struktur . . . . .</b>	<b>239</b>
	Séamus P. Finn	
1	Verantwortung der Aktionäre . . . . .	240
1.1	Inspiriert von Fürsprechern der sozialen Gerechtigkeit. . . . .	241
1.2	Verfeinerung des Shareholder Engagement-Modells . . . . .	242
2	Erweiterung des Teams und der Selbstverpflichtungen: 1990er- und 2000er-Jahre . . . . .	244
3	Einhaltung von Verhaltenskodizes – eine Fallstudie. . . . .	245
4	Das 21. Jahrhundert . . . . .	247
5	Runde Tische – ein neues Instrumentarium . . . . .	249
6	Fazit. . . . .	251
	Literatur. . . . .	252

<b>Kirchliche Investoren engagieren sich für einen <i>Lohn zum Leben</i></b> . . . . .	255
Antje Schneeweiß	
1 Ausgangssituation . . . . .	256
1.1 Vorüberlegungen, Definitionen und Datenlage . . . . .	256
1.2 Auswahl der Unternehmen und adressierte Themen . . . . .	258
2 Gesprächsrunden und Erfassung tatsächlich gezahlter Löhne . . . . .	259
2.1 Start des Dialogs mit den Unternehmen . . . . .	259
2.2 Recherchen bei den Zulieferern vor Ort . . . . .	261
2.3 Konfrontation der Unternehmen mit den Rechercheergebnissen . . . . .	262
2.4 Ergebnisse des Engagements . . . . .	262
3 Fazit und Ausblick . . . . .	264
Literatur . . . . .	266
<b>Praxisbeispiel: Aktives Aktionärstum gegen den Klimawandel</b> . . . . .	267
Sonia Hierzig und Jeanne Martin	
1 Einführung . . . . .	268
1.1 Klimawandel, Investitionsrisiken und treuhänderische Pflichten . . . . .	268
1.2 Investoren-geführte Initiativen zur Bekämpfung des Klimawandels . . . . .	270
1.3 Wer ist ShareAction? . . . . .	271
2 Die Rolle von Investoren bei der Bewältigung des Klimawandels . . . . .	272
2.1 Überblick zu Aktivitäten der Finanzbranche zur Übernahme klima-bezogener Verantwortung . . . . .	273
2.2 Fallbeispiel: Der ShareAction Bericht zur Stimmrechtsausübung . . . . .	274
3 Engagement von Investoren mit Banken . . . . .	278
3.1 Das ShareAction-Projekt <i>Banking on a Low-Carbon Future</i> . . . . .	279
3.1.1 Hauptversammlungen . . . . .	279
3.1.2 Umfragen und Research . . . . .	280
3.1.3 Investorenbriefe . . . . .	282
3.1.4 Aktionärsanträge . . . . .	283
3.2 Fallstudie: Klimabezogener Aktionärsantrag bei Barclays . . . . .	283
4 Fazit . . . . .	285
Literatur . . . . .	285
<b>Engagement von BMO GAM anhand des Fallbeispiels Diversität bei DAX-Unternehmen</b> . . . . .	289
Nina Roth	
1 Die Idee, die hinter Engagement steht . . . . .	289
1.1 Wie wird Engagement betrieben . . . . .	291
1.2 Wie wir Erfolg messen . . . . .	292
1.3 Diversität: Warum ist dies ein Thema für Investoren? . . . . .	293

2	Die DAX 30-Unternehmen und Diversität – ein Engagement-Beispiel . . . . .	293
2.1	Diversität in Deutschland – Aufsichtsbehörden drängen auf Maßnahmen . . . . .	294
2.2	Analyse bewährter Praktiken . . . . .	295
3	Diversität in der Praxis . . . . .	297
3.1	Strategie und Ziele . . . . .	298
3.2	Flexible Arbeitsbedingungen . . . . .	298
3.3	Einstellungsverfahren . . . . .	299
3.4	Geschlechtsbedingtes Lohngefälle . . . . .	300
3.5	Belegschaftsumfragen . . . . .	301
3.6	Aus- und Weiterbildung . . . . .	301
3.7	Zusätzliche Diversitätsinitiativen . . . . .	302
4	Wie es weitergeht . . . . .	302
	Literatur . . . . .	303
	<b>ICCR: Engagement mit dem Bergbausektor . . . . .</b>	<b>305</b>
	Séamus P. Finn	
1	Frühe Geschichte des ICCR . . . . .	306
2	Kampagnen für soziale Gerechtigkeit . . . . .	307
3	Kohle-Bergbau . . . . .	308
4	Soziale und andere umweltbezogene Anliegen . . . . .	310
5	Indigene und internationale Anliegen . . . . .	311
6	Zusammenarbeit mit dem Vatikan und anderen Glaubensrichtungen – ein neuer Ansatz . . . . .	312
6.1	Erste Schritte . . . . .	312
6.2	Runde Zwei . . . . .	314
6.3	Zusammenfassung der Ergebnisse . . . . .	315
7	Aktuelles Engagement . . . . .	317
7.1	Minen-Besuche . . . . .	317
7.2	Seelsorgestellen . . . . .	318
7.3	Tailings-Dämme . . . . .	318
7.4	Bestimmte Unternehmen . . . . .	319
7.5	Abschließende Bemerkungen . . . . .	319
	Literatur . . . . .	319



### Teil III Perspektivische Überlegungen zu Wandel, Wirkung und gelingenden Dialogen

#### **Kulturwandel, Kulturverträglichkeit – Eine Betrachtung ausgehend vom Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden** . . . . . 323

Claudia Döpfner

1	Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden: Kriterien der Natur-, Sozial- und Kulturverträglichkeit. . . . .	324
1.1	Kulturverträglichkeit als Bewertungsdimension . . . . .	326
1.2	Zum Verständnis von Kultur . . . . .	328
1.3	Kulturwandel und Nachhaltigkeit . . . . .	329
2	Folgeinitiativen des FHL. . . . .	331
3	CRIC: Engagement-Ansatz, Engagement-Aktivitäten . . . . .	333
4	Schlussbemerkungen. . . . .	335
	Literatur. . . . .	336

#### **Engagement – Überlegungen zu Wirkmechanismen einer diskursiven Praxis** . . . . . 339

Marcel Malmendier

1	Engagement: Vermessungen eines Begriffs . . . . .	340
2	Fragestellung: Suche nach Wirkmechanismen und Wirkmöglichkeiten einer Praxis. . . . .	343
3	Engagement als Austausch und diskursive Praxis . . . . .	343
3.1	Engagement als Austausch . . . . .	343
3.2	Engagement als diskursive Praxis . . . . .	344
3.3	Exkurs: Zum Hintergrund der Begriffe Diskurs und der Praxis . . . . .	345
4	Beobachtungen 1 bis 4: Rahmen, Normalisierung, Suchen und Einflussnahme. . . . .	347
5	Engagement als diskursive Praxis im Kontext von Diskursen . . . . .	349
6	Beobachtung 5: Engagement im Kontext umfassenderer Diskurse . . . . .	350
7	Engagement-Praxis im Zusammenspiel mit anderen Treibern der Veränderung . . . . .	351
8	Beobachtung 6: Engagement im Kontext anderer Treiber der Veränderung. . . . .	353
9	Fazit. . . . .	354
	Literatur. . . . .	355

#### **Wirkung nachhaltigen Investierens und des Engagements im Speziellen** . . . . . 357

Rolf Ostmann

1	Einleitung und Begriffsabgrenzung . . . . .	358
2	Anlageziele . . . . .	359
2.1	Monetäre Ziele. . . . .	359
2.2	Nichtmonetäre Ziele . . . . .	359
2.3	Wirkung als nichtmonetäres Anlageziel . . . . .	359

---

3	Wirkungsmechanismen bei verschiedenen Anlageformen . . . . .	360
3.1	Anlagen am Sekundärmarkt . . . . .	360
3.1.1	Beschreibung . . . . .	360
3.1.2	Theoretisch mögliche Wirkungen . . . . .	361
3.1.3	Voraussetzungen für einen Wirkungseintritt . . . . .	361
3.1.4	Empirische Belege . . . . .	362
3.2	Anlagen am Primärmarkt . . . . .	363
3.2.1	Beschreibung . . . . .	363
3.2.2	Theoretisch mögliche Wirkungen . . . . .	364
3.2.3	Voraussetzungen für einen Wirkungseintritt . . . . .	364
3.2.4	Empirische Belege . . . . .	364
3.3	Engagement . . . . .	364
3.3.1	Beschreibung . . . . .	364
3.3.2	Theoretisch mögliche Wirkungen . . . . .	365
3.3.3	Voraussetzungen für einen Wirkungseintritt . . . . .	365
3.3.4	Empirische Belege . . . . .	365
4	Operationalisierbarkeit . . . . .	366
5	Schlussbemerkungen . . . . .	367
	Literatur . . . . .	369

---

# Abkürzungen

---

## Häufig verwendete Abkürzungen

CRIC	Corporate Responsibility Interface Centre
ESG	Environmental, Social, Governance (Umwelt, Soziales, Gute Unternehmensführung)
NGO	Non-governmental Organization (Nichtregierungsorganisation)
SDG	Sustainable Development Goals (Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen)
SRI	Socially Responsible Investment (sozial-verantwortliche Geldanlagen)
(UN) PRI	(United Nations) Principles for Responsible Investment (Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen)

---

## Abkürzungen von Gesetzestexten

ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
AktG	Aktiengesetz
ARRL	Aktionärsrechterichtlinie
ARUG II	Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
DrittelbG	Drittelbeteiligungsgesetz
HGB	Handelsgesetzbuch
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KapMuG	Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz
MitBestG	Mitbestimmungsgesetz
StGB	Strafgesetzbuch
UmwG	Umwandlungsgesetz
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz