

# Ethisch-nachhaltige Geldanlage: Die Kirchen als Avantgarde ethisch motivierter Investments

*KARIN BASSLER / HELGE WULSDORF<sup>1</sup>*

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 1     | Ethisch-nachhaltige Geldanlage.....  | 3  |
| 2     | Zum Begriff .....  | 3  |
| 2.1   | Begriffsvielfalt rund um den ESG-Ansatz.....   | 3  |
| 2.2   | Zur Systematik, Umsetzung und zu Ansätzen nachhaltiger Geldanlage .....                      | 4  |
| 2.2.1 | Drei Bausteine/Instrumente ethisch-nachhaltiger Geldanlage .....                             | 4  |
| 2.2.2 | Risiko- und wirkungsorientierter Ansatz.....   | 6  |
| 2.2.3 | Doppelte Materialität: „Outside-in“ und „Inside-out“.....                                    | 6  |
| 3     | Zur Geschichte .....   | 7  |
| 3.1   | Die Anfänge ab 1750 .....  | 7  |
| 3.2   | Die Entwicklungsphase von 1970 bis 1990 .....  | 8  |
| 3.2.1 | Der Begriff „nachhaltige Entwicklung“ .....  | 8  |
| 3.2.2 | Ethisch-nachhaltiges Investment .....  | 11 |
| 3.3   | Die Aktivitäten in Deutschland seit 1990 .....   | 11 |
| 3.4   | Politische und regulatorische Rahmenbedingungen für ethisch-nachhaltige<br>Investments ..... | 13 |
| 3.4.1 | Die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen und das Pariser<br>Klimaabkommen .....       | 13 |
| 3.4.2 | Das Legislativpaket des EU-Aktionsplans für Sustainable Finance .....                        | 15 |
| 4     | Zur Strategie, den Prozessen und Akteursgruppen .....  | 16 |
| 4.1   | Ethisch-nachhaltige Anlagestrategie und -prozesse.....                                       | 16 |
| 4.2   | Akteursgruppen.....  | 17 |
| 5     | Anlageklassen .....  | 20 |
| 6     | Orientierung für Privatanleger*innen .....   | 20 |
| 7     | Die Kirchen als ethische Investorinnen mit ausgewiesener Wertorientierung .....              | 21 |
| 7.1   | Investments ethisch reflektieren.....  | 21 |
| 7.2   | Zur sozial-ökologischen Transformation beitragen .....                                       | 22 |
| 8     | Zukunftsgestaltung durch ethisch-nachhaltige Geldanlage .....                                | 23 |
| 8.1   | Impact, Kredite und Kulturwandel als Hebel für Sustainable Finance.....                      | 24 |
| 8.2   | Nachhaltig Wirken durch gemeinsames Engagement .....   | 25 |
| 9     | Literatur .....  | 26 |
| 10    | Der/die Autor*in.....  | 29 |

---

<sup>1</sup> Stand: 02/2023. Akt. und überarb. Fassung der Textversionen aus den Jahren 2018 und 2022.



## 1 Ethisch-nachhaltige Geldanlage

Die ethisch-nachhaltige Geldanlage bezeichnet ethisch motivierte Investments, die unter ökologischen (*Environment*), sozialen und gesellschaftlichen (*Social*) sowie Steuerungs- (*Governance*)-Kriterien (*ESG-Kriterien*) erfolgen. Mit verschiedenen Bausteinen und Umsetzungsstrategien sollen mit ihr negative Wirkungen auf eine nachhaltige Entwicklung verhindert und positive gefördert werden. Die ESG-Anlagekriterien sind jeweils Ausdruck einer *ethischen Wertorientierung*, die weltanschaulich, politisch oder religiös motiviert sein kann. Bei der ethisch-nachhaltigen Geldanlage werden die drei Kapitalanlageziele des so genannten „Magischen Dreiecks“ Sicherheit, Liquidität und Rendite mit einem ESG-Kriterienset um ethisch-nachhaltig begründete Anlageziele erweitert.

## 2 Zum Begriff

### 2.1 Begriffsvielfalt rund um den ESG-Ansatz

Im Kontext ethisch-nachhaltiger Geldanlage hat sich eine begriffliche Vielfalt entwickelt, innerhalb derer es zahlreiche Überschneidungen, aber auch deutliche Unterschiede gibt. Allen Begriffen ist gemeinsam, dass sie über die reine Finanzanalyse hinaus ESG-Kriterien in irgendeiner Form und Gewichtung in ihren Anlage-Policies sowie Investmentprozessen und -strategien umsetzen. Beispiele hierfür sind:

- *Sustainable Finance*: Ein nachhaltiges Finanzwesen, in dem ESG-Kriterien bei Investitionsentscheidungen berücksichtigt werden, was zu langfristigeren Investitionen in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten und Projekte führt.
- *Grünes Geld*: Ökologische Themen kennzeichnen das Investment. Zu nennen sind hier auch Greenbonds.
- *Social Investments*: Schwerpunkt auf sozialen beziehungsweise gesellschaftlichen Themen, wozu auch Socialbonds zählen.
- *Impact Investments*: Sicherstellung einer nachweisbaren Wirkung des Investments im ökologischen und/oder sozial-gesellschaftlichen Bereich.
- *Mission Investing*: Übereinstimmung des Tätigkeitszwecks der Investierenden mit ihrer Geldanlage.
- *Ethische Geldanlagen*: Investor\*innen wollen verhindern, in bestimmte Geschäftsfelder und -aktivitäten involviert zu sein, die sie aufgrund ihrer ethischen Überzeugung ablehnen.

Im angloamerikanischen Bereich sind zwei Begriffe verbreitet:

- *Socially Responsible Investment (SRI)*: Oberbegriff für eine Vielzahl von Anlagekonzepten mit unterschiedlich anspruchsvollen ESG-Kriteriensets.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> SRI steht auch für *Sustainable and Responsible Investment* und wird als erweiterter Oberbegriff verwendet.

- *Responsible Investment (RI)*: Bei „verantwortlichen Investments“ meist nur die Integration ausgewählter zentraler ESG-Kriterien, mit denen die größten Risiken im ökologischen, sozialen und Governance-Bereich (ESG) verhindert werden sollen, ohne diese jedoch ausweisen zu müssen.<sup>3</sup>

Der ESG-Ansatz ist die bindende Klammer für aufgezählte Investmentansätze. Bestätigt wird diese Sichtweise durch das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG), den Fachverband für das nachhaltige Investment im deutschsprachigen Raum.<sup>4</sup> Das FNG spricht von nachhaltigen Geldanlagen, wenn ESG-Kriterien in den Anlageprozess einfließen und auch in der Anlagepolitik schriftlich fixiert sind. Erste verpflichtende definitorische (Mindest-) Standards für nachhaltige Investments gibt inzwischen die EU-Regulatorik vor.<sup>5</sup> Der Einsatz von ESG-Kriterien kann in deren Rahmen mehr oder minder streng definiert werden. Keine der oben angeführten Bezeichnungen ist allerdings geschützt, weshalb die Begrifflichkeit allein keine Qualitätsaussagen über nachhaltig deklarierte Finanzprodukte und -dienstleistungen zulässt. Für das ethisch-nachhaltige Investment heißt dies, dass lediglich Definitionsmerkmale wie der ESG-Ansatz und der explizite Ausweis der Umsetzung von ESG-Kriterien festgehalten werden können.

## 2.2 Zur Systematik, Umsetzung und zu Ansätzen nachhaltiger Geldanlage

Das ethisch-nachhaltige Investment lässt sich anhand verschiedener Bausteine/Instrumente und zahlreicher Umsetzungsstrategien konkretisieren, wie der Überblick in Abbildung 1 zeigt. Prägend sind die drei Bausteine Ausschlüsse, Positiv-/Negativ-Screening und Engagement.

### 2.2.1 Drei Bausteine/Instrumente ethisch-nachhaltiger Geldanlage

Mit *Ausschlüssen* werden kontroverse Geschäftsfelder und Praktiken von Emittent\*innen ausgeschlossen. Grundlage hierfür können international anerkannte Nachhaltigkeitsstandards, etwa UN-Normen („normenbasiertes Investment“), oder bestimmte Wertvorstellungen („wertebasiertes Investment“) sein.

Mit dem Baustein *Positiv-/Negativ-Screening* werden diejenigen Emittent\*innen ermittelt, die unter ESG-Gesichtspunkten vergleichsweise besser beziehungsweise schlechter gegenüber anderen aufgestellt sind. Bezugsgröße für den Vergleich kann die jeweilige Branche oder das gesamte Anlageuniversum sein. Vielfach sind es auch konkrete Nachhaltigkeitsthemen im ökologischen und/oder sozialen Bereich, nach denen die jeweils geeignetsten Wertpapieremittent\*innen herausgefiltert werden sollen. Einige der oben aufgeführten Anlagekonzepte, wie Grünes Geld, Social Investments und Mission Investing, stellen konkrete Nachhaltigkeitsthemen in den Vordergrund, weshalb sie den Themeninvestments zuzurechnen sind.

---

<sup>3</sup> Verantwortliche Investments sind von nachhaltigen Geldanlagen abzugrenzen, da sie ESG-Kriterien zwar implementieren, nicht aber ausdrücklich ausweisen. Vgl. Stapelfeldt/Wulsdorf (2020), S. 8.

<sup>4</sup> Vgl. Forum Nachhaltige Geldanlagen (2020), S. 28f.

<sup>5</sup> Die EU-Regulatorik definiert zusehends, welche Geldanlagen nachhaltig sind und welche nicht. Grundlage hierfür sind Artikel 8 und 9 der Offenlegungsverordnung (OffVO Level I und II), die delegierte Verordnung zur Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) Artikel 2 Nummer 7 a-c sowie die Taxonomieverordnung.

Während die Anwendung von Ausschluss- sowie Positiv- und Negativkriterien vor der Auswahl von Wertpapieren durch den/die Investor\*in als Asset Owner oder Asset Manager zum Einsatz kommt, bedeutet *Engagement* die Übernahme der bleibenden Verantwortung, die der/die Anleger\*in nach dem Erwerb für das Eigentum hat. Mit (Shareholder-)Engagement oder aktivem Aktionärstum wird durch Dialog- und Stimmrechtsstrategien Einfluss auf die Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen genommen. Engagement als Dialogstrategie ist aber auch gegenüber anderen Akteur\*innen wie Staaten, Finanzdienstleistern, Gesetzgebern und Verbänden möglich. Auch die Unterzeichnung von Investor-Statements und die Mitarbeit in Investor\*inneninitiativen gehört zu den gestaltenden Instrumenten, mit denen Investor\*innen Verantwortung für ihre Geldanlagen übernehmen können.

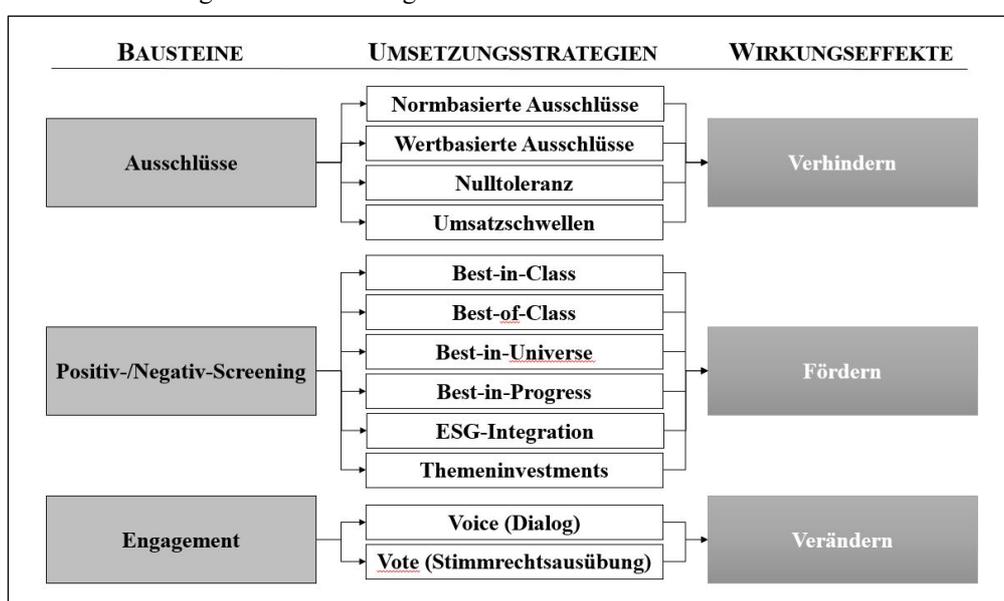


Abb. 1: Systematik ethisch-nachhaltiger Geldanlage<sup>6</sup>

Qualitativ hochwertige nachhaltige Investments zeichnen sich durch eine gezielte Kombination verschiedener Bausteine und Umsetzungsstrategien aus. Damit unterscheiden sie sich von Ansätzen des Responsible Investment (RI), das ESG-Informationen lediglich risikoadjustiert für die Verfolgung der Ziele des Magischen Dreiecks nutzt, aber gezielt keine eigenständigen Beiträge zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten will. Es stellt eine Vorstufe zum nachhaltigen Investment dar, das nach wie vor durch hohe Volumenzuwächse gekennzeichnet ist,<sup>7</sup> auch wenn seit 2022 Nachhaltigkeit in der Geldanlage in der (Fach-)Öffentlichkeit zunehmend kritisch in Frage gestellt wird. Ein Auslöser dafür war die Aufnahme von Gas und Atomenergie in die EU-Taxonomie zum Jahreswechsel 2021/22.<sup>8</sup>

<sup>6</sup> Wulsdorf (2018), S. 142.

<sup>7</sup> Vgl. zum Anlagestil verantwortliche Investments Stapelfeldt/Wulsdorf (2020).

<sup>8</sup> Vgl. Bassler (2022).

## 2.2.2 Risiko- und wirkungsorientierter Ansatz

Bei nachhaltigen Investments unterscheidet die Finanzwirtschaft zwischen *risikoorientiertem* und *wirkungsorientiertem* Ansatz.<sup>9</sup> Erstgenannter Ansatz, auch als „ESG-Integration“ oder „Outside-in-Perspektive“ bezeichnet, stellt eine Ergänzung des klassischen Risikomanagements dar. Er zielt darauf, zusätzlich zu den bisherigen Finanzkennzahlen ESG-Risiken zu erkennen, zu steuern und zu managen, die im bisherigen Risikomanagement-Prozess nicht berücksichtigt wurden. Es handelt sich somit um eine Ausweitung der finanziellen Sicht auf die Geldanlage zur Sicherung von (langfristigen) Erträgen. Schließlich haben extrafinanzielle<sup>10</sup> ESG-Leistungsindikatoren immer auch finanzielle Auswirkungen auf das Investitionsobjekt. Der risikoorientierte Ansatz ist bei Asset Managern inzwischen weitgehend etabliert und anerkannt, wozu auch die Veröffentlichung des Merkblatts zur Beachtung von Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wesentlich beigetragen hat. Die Aufsichtsbehörde fokussiert sich auf die *physischen* und *transitorischen Nachhaltigkeitsrisiken*, „die als Faktoren der bestehenden Risikoarten zunehmende Wirkung entfalten können. Die BaFin erwartet, dass die beaufsichtigten Unternehmen sich mit den entsprechenden Risiken auseinandersetzen.“<sup>11</sup> Dass die Finanzwirtschaft Nachhaltigkeits- und Klimarisiken zukünftig zu bewerten und in ihre Entscheidungsprozesse einzubeziehen hat, hält die Neufassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) fest.

Eine andere Motivation haben Geldanleger\*innen, wenn sie nicht nur die finanziellen Risiken nachhaltiger Aspekte für die eigene Geldanlage, sondern auch die Wirkungen ihrer Investments auf Umwelt und Gesellschaft („Inside-out-Perspektive“) berücksichtigen. Negative Wirkungen sollen vermieden und positive Wirkungen erzielt werden. Eine Möglichkeit zur Umsetzung des wirkungsorientierten Ansatzes ist die Internalisierung externer Kosten, das heißt, der Abwälzung von Kosten wirtschaftlichen Handelns auf Dritte, auf die Umwelt oder auf zukünftige Generationen entgegenzuwirken. Dafür müssen die sozialen und ökologischen Kosten, die bisher von der Allgemeinheit getragen wurden, den jeweiligen Verursacher\*innen gemäß Verursacherprinzip zugerechnet werden. Beispiele hierfür sind Treibhausgasemissionen, Umwelt- und Biodiversitätsschäden, aber auch Verletzungen menschen- und arbeitsrechtlicher Sorgfaltspflichten innerhalb der gesamten Wertschöpfungskette.<sup>12</sup> Negative und positive Nachhaltigkeitswirkungen müssen nicht nur möglichst vollständig erfasst, gemessen und dokumentiert werden. Sie müssen auch systematisch in den Investmentstrukturen und -prozessen zum Tragen kommen.

## 2.2.3 Doppelte Materialität: „Outside-in“ und „Inside-out“

Beide Perspektiven zusammen – *Outside-in* und *Inside-out* – werden auch als „doppelte Wesentlichkeit“ oder „doppelte Materialität“ bezeichnet. Mit der Berücksichtigung von Werten in der Geldanlage wird der oben beschriebene wirkungsorientierte Ansatz zu einem wertorientier-

---

<sup>9</sup> Der folgende Absatz ist der 5. Auflage des Leitfadens für ethisch-nachhaltige Geldanlage entnommen, vgl. Evangelische Kirche in Deutschland (2023), S. 11f.

<sup>10</sup> Der Gesetzgeber bezeichnet solche Leistungsindikatoren etwa im HGB als „nicht-finanziell“, was irreführend ist, da solche Leistungsindikatoren stets finanzielle Implikationen haben.

<sup>11</sup> Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2019), S. 6.

<sup>12</sup> Vgl. hierzu das 2021 verabschiedete nationale Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten (Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz LkSG).

ten Ansatz ausgeweitet. Je ausgefeilter das ESG-Kriterienset und je tiefgehender das Nachhaltigkeitsresearch, desto mehr tritt die ethische Dimension der Geldanlage hervor. Gerade wenn es um die Herleitung und Begründung von ESG-Kriterien geht, spielen ethische Fragen eine Rolle. Jede/r Investor\*in hat moralische Haltungen, die er/sie auch in der Geldanlage ausdrücken kann. Diese können motiviert sein durch internationale Abkommen, beispielsweise die 17 Sustainable Development Goals (SDGs) der UN-Agenda 2030, religiöse Wertvorstellungen etwa aus dem Christentum, Islam oder Judentum<sup>13</sup>, kulturelle Errungenschaften wie die Menschenrechte, UN-Deklarationen oder ganz individuelle Wertvorstellungen. Speziell institutionellen Investor\*innen mit einer ausgeprägten Wertorientierung, zu denen neben den Kirchen und Religionsgemeinschaften auch Stiftungen, Family Offices, Pensionskassen, Hochschulen und Träger\*innen der öffentlichen Hand zählen, ist es wichtig, dass ihre Werte in ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien zum Ausdruck kommen. Für sie ist klar, dass es kein ethisch neutrales oder wertfreies Investment gibt, denn jede Geldanlage entfaltet eine Wirkung, mit der sich der/die Anleger\*in als verantwortliche/r Eigentümer\*in auseinanderzusetzen hat. Der Begriff „ethisch-nachhaltiges Investment“ beruht auf dieser Erkenntnis. Jedes ESG-Kriterium hat immer auch eine ethische Dimension, der die Finanzmarktakteur\*innen allerdings unterschiedliche Bedeutung beimessen.

### 3 Zur Geschichte

#### 3.1 Die Anfänge ab 1750

Zu den Pionier\*innen des ethisch-nachhaltigen Investments gehören kirchliche Akteur\*innen. Quäker und Methodisten brachten bereits im 18. Jahrhundert ihre wirtschaftlichen Aktivitäten in einen Zusammenhang mit ihren christlichen Wert- und Moralvorstellungen. Das führte dazu, dass sie sich – als ansonsten erfolgreiche Geschäftsleute, die keineswegs einem Armutsideal anhängen, – an manchen lukrativen Unternehmungen wie dem Sklavenhandel und dem Ausschank von Alkohol nicht beteiligten. Als erstes Divestment (Desinvestition) wurde 1768 auf dem Jahrestreffen der Quäker in Philadelphia beschlossen, dass sich die Mitglieder aus den Investments in den Sklavenhandel zurückziehen.<sup>14</sup> Und die erste Liste mit Ausschlusskriterien hat John Wesley in seiner Predigt über Lukas 16,9 („Macht euch Freunde mit dem ungerechten Mammon!“) vorgelegt, die 1760 unter dem Titel „The Use of Money“ veröffentlicht wurde (siehe Abb.2).

Prüfstein im Umgang mit dem Gewinn unter anderem aus öffentlichen Vergnügungsstätten ist die Frage der Wirkungen auf das leibliche und seelische Wohlbefinden der Menschen. Darum gilt es, zwar Gewinne zu machen, aber nur durch ethisch vertretbare Geschäfte, was mit großer Sorgfalt immer wieder festgestellt werden muss. Was das konkret heißt, muss jede/r Investor\*in

---

<sup>13</sup> Vgl. zu den Wertvorstellungen einzelner Religionen Alliance of Religions and Conservation (2017), ferner zu den Wertvorstellungen der beiden Kirchen in Deutschland Kapitel 7.

<sup>14</sup> Vgl. MacLeod (2011), S. 29.

für sich selbst entscheiden und sich dessen enthalten, was seine/ihre Seele verletzt und seinem/ihrer Gewissen widerspricht.<sup>15</sup> Diese Grundsätze gelten in modifizierter Form bis heute im kirchlichen Bereich.

Gewinne zu machen ist geboten, aber

- nicht auf Kosten des Lebens und der Gesundheit,
- nicht, wenn dabei Geist oder Seele verletzt werden,
- nicht, wenn die Gesetze Gottes oder des Landes übertreten werden,
- nicht, wenn die dafür notwendigen Geschäfte Lügen und Betrügen erfordern oder sonstige Praktiken, die nicht mit dem Gewissen vereinbar sind,
- nicht, wenn wir darüber unsere Seele verlieren,
- nicht, wenn wir unseren Nachbarn damit verletzen und ihm seine Lebensgrundlage entreißen durch Spielen, überteuerte Rechnungen und verboten hohe Zinssätze,
- nicht, wenn wir unseres Nachbarn Gesundheit gefährden, vor allem durch hochprozentigen Alkohol,
- nicht, wenn dadurch die Seele unseres Nachbarn gefährdet wird, direkt oder indirekt durch Unkeuschheit oder Zügellosigkeit.

Abb. 2: Ausschlusskriterien nach John Wesley<sup>16</sup>

Die methodistischen Kirchen in Großbritannien und den Vereinigten Staaten beginnen um die Wende des 19./20. Jahrhunderts damit, systematisch Geld nach ethischen Kriterien an den Aktienmärkten anzulegen. 1932 wird der wahrscheinlich älteste Fonds anhand ethischer Kriterien in Europa vom Church of Scotland Trust gegründet. Die Church of England investiert seit 1948 nach ethischen Kriterien. 1960 wird von der Methodist Church in UK ein Fonds aufgelegt, dessen Ausschlusskriterien die als „Sin Stocks“ bezeichneten Wertpapiere der Branchen Rüstung, Alkohol, Glücksspiel und Tabak (und später auch wirtschaftliche Aktivitäten im südafrikanischen Apartheidregime) betreffen. Kirchen in Schweden, insbesondere Baptisten, sind beteiligt am ersten ethischen Publikumsfonds Ansvar Aktiefond Sverige, der 1965 ins Leben gerufen wird und heute noch existiert. 1971 folgt der Pax World Fund als ethischer Publikumsfonds in den USA<sup>17</sup>, initiiert von Methodisten und Quäkern.<sup>18</sup>

## 3.2 Die Entwicklungsphase von 1970 bis 1990

### 3.2.1 Der Begriff „nachhaltige Entwicklung“

Den Ansatz, Nachhaltigkeit als Verknüpfung von Umwelt- und sozialen Zielen zu verstehen, gibt es seit etwa 50 Jahren. Er ist ideengeschichtlich also noch jung und seine Entstehung ebenso wie seine Erfolgsgeschichte wären ohne christliche Beteiligung so nicht möglich gewesen. Die kirchliche Basis, die Wissenschaft und die Institutionen der internationalen Ökumene

<sup>15</sup> Vgl. Sparkes (2002), S. 46-47.

<sup>16</sup> Vgl. Wesley (1872).

<sup>17</sup> Vgl. Sparkes (2002), S. 50.

<sup>18</sup> Vgl. Kreander/et al (2003), S. 5.

haben zur Profilierung und Verbreitung des Begriffs „nachhaltige Entwicklung“ entscheidend beigetragen.<sup>19</sup>

1972 fand die erste deutsche Anti-Atomkraft-Veranstaltung statt – und zwar im evangelischen Gemeindehaus von Weisweil bei Whyll. Ebenfalls 1972 erschien das vom Club of Rome veranlasste Gutachten „Die Grenzen des Wachstums“<sup>20</sup>. Darin ist die Rede von der Suche nach einem neuen Zustand der Welt, der folgende zwei Eigenschaften aufweist:

1. sustainable without sudden and uncontrollable collapse and
2. capable of satisfying the basic material requirements of all of its people.<sup>21</sup>

Der Begriff „sustainable Society“ wurde 1974 geprägt von einem der Mitautoren des Club-of-Rome-Gutachtens, Jorgen Randers, der darüber auf der Konferenz des Ökumenischen Rats der Kirchen (ÖRK) in Bukarest referierte. In Norwegen leitete Randers die Resource Policy Group, eine einflussreiche Denkfabrik, die unter anderem für die Arbeitspartei politische Papiere entwarf.<sup>22</sup> 1975 hielt der Biologe und Theologe Charles Birch auf der Vollversammlung des ÖRK in Nairobi einen Vortrag, der von der prinzipiellen Gleichwertigkeit der Gerechtigkeits- und der ökologischen Thematik ausging und eine theologisch begründete Abkehr vom technokratisch-instrumentellen Naturverständnis forderte. Diese beiden Vorträge waren maßgeblich für die Entwicklung des ÖRK-Konzepts von der „just and sustainable Society“ – als Verbindung von gerechter Verteilung der Konsum- und Partizipationschancen und ökologisch bewusstem Handeln. Daraus wurde ein Studienprogramm zur „just, participatory and sustainable Society“ entwickelt, das jedoch acht Jahre später aufgrund interner Streitigkeiten zwischen den Kirchen des Südens und des Nordens zugunsten des „Konziliaren Prozesses für Frieden, Gerechtigkeit und die Bewahrung der Schöpfung“ aufgegeben wurde. Der Sache nach blieben die Anliegen nachhaltiger Entwicklung jedoch präsent. Mit dem Aufruf des ÖRK bei seiner Vollversammlung 1983 in Vancouver zum Konziliaren Prozess begann dann eine weltweite kirchliche Reformbewegung zur „Umkehr in die Zukunft“ mit dem Ziel, Ungerechtigkeit, Unfrieden und Umweltzerstörung zu analysieren und in Gerechtigkeit, Frieden und Bewahrung der Schöpfung zu überführen.

Über die Kontakte zwischen dem ÖRK und der damaligen norwegischen Ministerpräsidentin Gro Harlem Brundtland fand der Begriff „Sustainability“ Eingang in die so genannte Brundtland-Kommission, die 1987 ihren Bericht „Our Common Future“ veröffentlichte.<sup>23</sup> Dort beinhaltet der Begriff der nachhaltigen Entwicklung ebenso wie im kirchlichen Kontext die Verbindung von ökologischer Achtsamkeit, Gerechtigkeit und Wohlstandsorientierung, und zwar sowohl intragenerationell als auch generationenübergreifend:

---

<sup>19</sup> Vgl. dazu: a) Meireis (2016), b) Kopsch (2016), c) Vogt (1999), d) Wulsdorf (2005), e) Gütter (2017) und f) Vogt (2022), S. 482-505.

<sup>20</sup> Vgl. <http://www.donellameadows.org/wp-content/userfiles/Limits-to-Growth-digital-scan-version.pdf>.

<sup>21</sup> In der New Yorker Ausgabe auf S. 158. Das englische Verb „to sustain“ bedeutet „am Leben erhalten“, „die Fortsetzung von etwas verursachen oder ermöglichen“, aber auch „emotional unterstützen“.

<sup>22</sup> [https://www.cambridge.org/core/services/aop-cambridge-core/content/view/C669E928BA4F4B58FFD43D42ED5819AF/9781108477567c7\\_143-173.pdf/the-sustainable-society.pdf](https://www.cambridge.org/core/services/aop-cambridge-core/content/view/C669E928BA4F4B58FFD43D42ED5819AF/9781108477567c7_143-173.pdf/the-sustainable-society.pdf).

<sup>23</sup> Vgl. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>.

Humanity has the ability to make development sustainable to ensure that it meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs. / *Nachhaltige Entwicklung ist Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.*

Seinen internationalen politischen Durchbruch erfuhr der Begriff „nachhaltige Entwicklung“ schließlich 1992 bei der UN-Konferenz für Umwelt und Entwicklung (UNCED) in Rio de Janeiro. Das Kerndokument der dortigen Vereinbarungen, die so genannte „Agenda 21“, bestimmt seitdem die politischen Diskussionen über Zukunftsfähigkeit und nachhaltige Entwicklung. Das Aktionsprogramm umfasste entwicklungspolitische Ziele wie Armutsbekämpfung, das nachhaltige Management der Ressourcen Wasser, Boden und Wald sowie weitere wichtige Umwelt- und Klimaziele. Seit Mitte der 1990er Jahre wird „sustainable“ in Deutschland konsequent mit „nachhaltig“ übersetzt.

Als Vernetzung sozialer, ökologischer und ökonomischer Themen wird Nachhaltigkeit im Sozialwort der beiden großen Kirchen von 1997 „Für eine Zukunft in Solidarität und Gerechtigkeit“<sup>24</sup> als grundlegende ethische Perspektive in eine Reihe mit dem Liebesgebot, der Option für die Armen, Gerechtigkeit, Solidarität und Subsidiarität gerückt. Nachhaltige Entwicklung wird als normativer Leitbegriff sowohl für die Weltgestaltung als auch das eigene wirtschaftliche Handeln der Kirchen genannt. Wie ungewohnt der Begriff in der Reihe der klassischen Prinzipien christlicher Sozialethik selbst damals noch empfunden wurde, wird in folgenden Textpassagen deutlich:

„Auf der globalen Ebene geht es schließlich darum, in gemeinsamer Verantwortung und Partnerschaft eine solidarische, gerechte und darum tragfähige Ordnung zu schaffen, die geeignet ist, die im Gang befindlichen und absehbaren Veränderungen zum Nutzen aller zu gestalten und eine nachhaltige, d. h. zukunftsfähige Entwicklung nicht zuletzt der armen Länder zu ermöglichen. (...) Auch die künftigen Generationen haben das Recht, in einer intakten Umwelt zu leben und deren Ressourcen in Anspruch zu nehmen. Diese Maxime versucht man neuerdings mit dem Prinzip der Nachhaltigkeit und der Forderung nach einer nachhaltigen, d. h. einer dauerhaften und zukunftsfähigen Entwicklung auszudrücken. (...) Die christliche Soziallehre muß künftig mehr als bisher das Bewußtsein von der Vernetzung der sozialen, ökonomischen und ökologischen Problematik wecken.“<sup>25</sup>

Nach wie vor ist dieses ökumenische Sozialwort von 1997 wegweisend, da es in seiner Prägnanz kaum von nachfolgenden gemeinsamen Verlautbarungen übertroffen wurde. Auch in der Wissenschaft waren es verstärkt Theolog\*innen, die den Begriff „Nachhaltigkeit“ in die sozialwissenschaftliche Diskussion einbrachten und ihm Kontur verliehen. Im vierbändigen Handbuch der Wirtschaftsethik von 1999, das auf über 3.000 Seiten alle damals relevanten deutschsprachigen Autor\*innen und Themen zu dem Sachgebiet versammelt, steuerte der katholische Sozialethiker Markus Vogt den Abschnitt „Das neue Sozialprinzip ‚Nachhaltigkeit‘ als Ant-

<sup>24</sup> [https://www.ekd.de/ekd\\_de/ds\\_doc/sozialwort\\_1997.pdf](https://www.ekd.de/ekd_de/ds_doc/sozialwort_1997.pdf), abgerufen 16. Oktober 2018.

<sup>25</sup> Kirchenamt der Evangelischen Kirche in Deutschland/Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (1997), Nrn. 36; 122; 125.

wort auf die ökologische Herausforderung“ bei – noch vor gut 20 Jahren wurde in diesem Beitrag der „innovative Neuanatz“ des Nachhaltigkeitskonzepts thematisiert.<sup>26</sup> Im kirchlichen Umfeld kam es von da an zu vielfältigen Aktivitäten rund um das Konzept der nachhaltigen Entwicklung, das dem parallel dazu verlaufenden Ausbau des ethisch-nachhaltigen Investments zugrunde liegt.

### 3.2.2 Ethisch-nachhaltiges Investment

Die 1970er und 80er Jahre können als Entwicklungsphase des ethisch-nachhaltigen Investments bezeichnet werden.<sup>27</sup> Es geht nicht mehr nur um das gute Gewissen kirchlicher Anleger\*innen, sondern um die Frage, was mit Anlagestrategien kirchlicher Investor\*innen bewirkt werden kann. Unternehmen, die am Vietnamkrieg oder am Apartheidregime in Südafrika verdienten, standen zunehmend in der Kritik und es kam zur Zusammenarbeit von Verbraucher\*inneninitiativen („Kauft keine Früchte der Apartheid!“), NGO-Kampagnen und Investor\*innen vor allem aus Hochschulen, Kirchen und Kommunen. Die erfolgreiche Ablösung des Apartheidregimes 1990 bestätigt die Sinnhaftigkeit dieser gemeinsamen Aktivitäten und ebenso die Wirksamkeit ethisch-nachhaltiger Investments.<sup>28</sup>

Zunehmend werden auch die nötigen Plattformen und Dienstleister gegründet, die für die Etablierung ethisch-nachhaltiger Geldanlage erforderlich sind: 1971 entsteht etwa das ICCR, das Interfaith Center on Corporate Responsibility in den USA, das seine Mitglieder besonders bei der Entwicklung einer auf soziale Verantwortung zielenden Aktionärspolitik unterstützt. 1975 wird Oikocredit auf Initiative des Ökumenischen Rates der Kirchen unter der Bezeichnung Ecumenical Development Cooperative Society (EDCS) ins Leben gerufen. 1983 wird die Nachhaltigkeitsratingagentur EIRIS (Ethical Investment Research Service) gemeinsam von Quäkern, den Kirchen von England und Wales sowie Methodisten gegründet. 2005 formiert sich die überkonfessionelle Church Investors Group in Großbritannien, deren 14 Gründungsmitglieder bereits seit 1973 in einem losen Netzwerk kooperierten. Die 1990er Jahre sind eine Übergangsphase, die weniger konfrontativen und vielmehr umweltzentrierten Anliegen Raum gibt. Dadurch, dass immer mehr nicht-kirchliche Investor\*innen in der ethisch-nachhaltigen Geldanlage aktiv werden, geht weltweit betrachtet der Einfluss kirchlicher Investor\*innen zurück.<sup>29</sup>

### 3.3 Die Aktivitäten in Deutschland seit 1990

In Deutschland ist insgesamt eine verzögerte Entwicklung gegenüber der angelsächsischen Welt festzustellen, aber auch hier gehören die Kirchen bis heute zur „Avantgarde“<sup>30</sup> und zu den Treiberinnen der ethisch-nachhaltigen Geldanlage. Ein wichtiger Impuls dafür ist auch das

---

<sup>26</sup> Vogt (2022), S. 482, sieht neuerdings acht Dimensionen, anhand derer sich das normative Leitprinzip Nachhaltigkeit sozialetisch erschließen lässt: „ökologisch/forstwirtschaftlich, politisch, gerechtigkeits-theoretisch, sozioökonomisch, demokratisch, kulturell, zeitpolitisch und theologisch“. Die geostrategische Dimension ist mit dem Angriffskrieg auf die Ukraine sicher zunehmend von Bedeutung.

<sup>27</sup> Vgl. Louche/et al (2012), S. 302f.

<sup>28</sup> Vgl. Sparkes (2002), S. 48-55.

<sup>29</sup> Vgl. Louche (2012), S. 302f.

<sup>30</sup> Bassler/Wulsdorf (2016), S. 15.

oben bereits zitierte, 1997 veröffentlichte gemeinsame Sozialwort der beiden Kirchen, in dem es heißt:

„Die Kirchen sind als Arbeitgeber, Eigentümer von Geld- und Grundvermögen, Bauherr oder Betreiber von Einrichtungen und Häusern auch wirtschaftlich Handelnde. Sie können nicht Maßstäbe des wirtschaftlichen Handelns formulieren und öffentlich vertreten, ohne sie auch an sich selbst und das eigene wirtschaftliche Handeln anzulegen.“<sup>31</sup>

Im Anschluss daran reflektieren die Kirchen zunehmend ihre eigene Anlagepraxis und beginnen damit, sie bewusst zu gestalten, denn „nur durch die Restriktionen und Dilemmata moral-ökonomischer Praxis hindurch lässt sich ein Ansehen in der Gesellschaft erreichen, das auf erprobter und nachvollziehbarer wirtschaftlicher und moralischer Glaubwürdigkeit basiert“<sup>32</sup>.

1997 veröffentlicht der internationale Arbeitskreis Geld und Ökonomie des Ökumenischen Rates der Kirchen fünf Kriterien für die Anlage kirchlicher Gelder.<sup>33</sup> Sie tauchen etwas abgewandelt im Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche wieder auf, in dem kirchliche Geldanlagen als sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht beschrieben werden. Ebenfalls 1997 wird der Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden als interdisziplinäres Projekt (Katholische Theologie und Haushalts- und Konsumökonomik) mit über 800 Bewertungskriterien der Öffentlichkeit vorgestellt.<sup>34</sup> Auf dieser Grundlage gründet sich im Jahr 2000 CRIC (Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage) unter starker Beteiligung katholischer Anleger\*innen. Bereits 1991 wird das Institut SÜDWIND gegründet, das (nicht nur) kirchliche institutionelle Anleger\*innen mit Expertisen über Handlungsmöglichkeiten, Instrumente und Themen ethischen Investments ausstattet und damit viele Entwicklungen in diesem Bereich ermöglicht und vorangetrieben hat. Das 2001 gegründete Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) ist der Fachverband für das nachhaltige Investment im deutschsprachigen Raum. Es setzt sich für mehr Nachhaltigkeit im Finanzwesen ein und vertritt damit die Interessen der gesamten nachhaltigen Investmentbranche. Zusammen mit seinen Pendanten aus Frankreich, den Niederlanden, Großbritannien und Italien hat das FNG Eurosif als europäischen Dachverband gegründet, dessen Aufgabe es ist, das Thema auf europäischer Ebene insbesondere gegenüber der Politik voranzubringen.

Im September 2008, zwei Wochen vor der Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers, die das globale Finanzsystem an den Rand des Zusammenbruchs gebracht hat, wird ein erster Vorschlag für die Definition ethischer Investments in der evangelischen Kirche in Deutschland veröffentlicht: „Ein Investment soll uns und unseren Partnern und deren Partnern Nutzen bringen und nicht schaden. Partner in diesem Sinne sind auch: unsere Umwelt, unsere Mitwelt und unsere Nachwelt.“<sup>35</sup> Im Anschluss daran beginnt 2008 ein Kreis kirchlicher und diakonischer Finanzverantwortlicher, einen evangelischen Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage zu erarbeiten. Der daraus hervorgegangene Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI) entwickelt

---

<sup>31</sup> Kirchenamt der Evangelischen Kirche in Deutschland/Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (1997), Nr. 244.

<sup>32</sup> Wieland (1997), S. 142.

<sup>33</sup> Vgl. Schneeweiß (1998), S. 87f.

<sup>34</sup> Vgl. <http://www.ethisch-oeKOlogisches-rating.org/veroeffentlichungen/frankfurt-hohenheimer-leitfaden>, abgerufen 16. Oktober 2018.

<sup>35</sup> Vgl. Begrich (2008), S. 6f, Hervorhebungen d. V.

sich zur treibenden Kraft im ethisch-nachhaltigen Investment in Deutschland, unter anderem auch im Bereich von Engagement-Aktivitäten institutioneller Anleger\*innen. 2011 erscheint der vom AKI verfasste „Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche“ zum ersten Mal; 2023 ist bereits die fünfte Auflage erschienen. 2015 veröffentlichen die Deutsche Bischofskonferenz (DBK) und das Zentralkomitee der deutschen Katholiken (ZdK) das katholische Pendant dazu: „Ethisch-nachhaltig investieren. Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland“.<sup>36/37</sup> Die zweite aktualisierte Auflage erschien 2021. Vorgänger war die Studie „Mit Geldanlagen die Welt verändern? Eine Orientierungshilfe zum ethikbezogenen Investment“ vom Februar 2010, herausgegeben von der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz.<sup>38</sup> Für den deutschsprachigen Raum ist zudem auf das von der Österreichischen Bischofskonferenz 2018 verabschiedete Papier „Richtlinie Ethische Geldanlagen“ zu verweisen, das für die katholische Kirche in Österreich gilt.<sup>39</sup> Auch auf höchster katholischer Ebene, dem Heiligen Stuhl, wird an dem Thema in verschiedenen Gremien gearbeitet. Die seitens des Vatikans herausgegebene Orientierungshilfe „Mensuram bonam“<sup>40</sup> hebt erstmals den Stellenwert ethisch-nachhaltiger Geldanlagen für kirchliche und caritative Einrichtungen der katholischen Kirche weltweit hervor und gibt Handlungsempfehlungen für deren Investments. In jüngerer Zeit bekennen sich zunehmend auch Verbände und Vereinigungen im Namen ihrer Mitglieder zu ihrer Verantwortung als Geldanleger\*innen. Leitfäden oder Handreichungen existieren auch im Bereich der privaten und öffentlichen Altersversorgung. Weltweite Aufmerksamkeit erhielt die Berücksichtigung nachhaltiger Aspekte durch die Gründung der Finanzinitiative UN-PRI.<sup>41</sup>

### **3.4 Politische und regulatorische Rahmenbedingungen für ethisch-nachhaltige Investments**

#### **3.4.1 Die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen und das Pariser Klimaabkommen**

Ohne die Politik und deren Regulatorik lässt sich der Bedeutungsgewinn ethisch-nachhaltiger Geldanlagen in den letzten Jahren nicht erklären. Bevor jedoch speziell die europäische Regulatorik das Heft in die Hand genommen hat, sind bereits wichtige weltpolitische Leitplanken gesetzt worden, welche für die inhaltliche Ausrichtung nachhaltiger Geldanlagen kennzeichnend sind. Neben der Allgemeinen Erklärung der Menschenrechte (AEMR) und den Standards der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) sowie zahlreichen weiteren UN-Konventionen zu Nachhaltigkeitsthemen, etwa über die biologische Vielfalt und bestimmte konventionelle Waffen, sind es insbesondere die 17 Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen und das Pariser Klimaabkommen, die beide dem ethisch-nachhaltigen Investment wegweisende Impulse geben. Auch wenn die SDGs die gleichen Stärken und auch Schwächen aufweisen wie andere internationale Vereinbarungen der Weltgesellschaft, sind sie wahrscheinlich ein „Glücksfall in turbulenten Zeiten“ (Dirk Messner). Sind sie doch der ethische Kompass für eine

<sup>36</sup> Vgl. Deutsche Bischofskonferenz/Zentralkomitee der deutschen Katholiken (2021).

<sup>37</sup> Ein Vergleich der Positionen der evangelischen und katholischen Kirche zu ethisch-nachhaltigen Geldanlagen findet sich in Bassler/Wulsdorf (2016).

<sup>38</sup> Vgl. Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz (2010).

<sup>39</sup> Vgl. [https://www.bischofskonferenz.at/dl/muoMJmoJKMoJqx4KJKJKJkolml/Richtlinie\\_Ethische\\_Geldanlagen-final.pdf](https://www.bischofskonferenz.at/dl/muoMJmoJKMoJqx4KJKJKJkolml/Richtlinie_Ethische_Geldanlagen-final.pdf), abgerufen 16. Oktober 2018.

<sup>40</sup> Vgl. Dicastery for Promoting Integral Human Development (2022).

<sup>41</sup> Vgl. <https://www.unpri.org/>, abgerufen 16. Oktober 2018.

nachhaltige Weltgesellschaft und somit „Teil eines umfassenden und vielschichtigen Transformationsprozesses – ihr Anspruch ist nichts Geringeres als ein neuer Gesellschaftsvertrag und ein neues Wertefundament für das globale Zusammenleben der Menschen.“<sup>42</sup> Von den Kirchen wurden die SDGs unter anderem rezipiert durch das Impulspapier der Kammer der Evangelischen Kirche in Deutschland (EKD) für nachhaltige Entwicklung „Geliehen ist der Stern, auf dem wir leben.“ Die Agenda 2030 als Herausforderung für die Kirchen.<sup>43</sup>

Dieselbe globale Bedeutung wie die SDGs hat das ebenfalls 2015 verabschiedete Pariser Klimaabkommen. Es nimmt sich dem Klimaschutz als grundlegendes Nachhaltigkeitsziel an und steht für die Abkehr von einer fossilen Weltwirtschaft, zu der sich nahezu 200 Staaten vertraglich erklärt haben. Ziel des Pariser Abkommens ist es, die Klimaerwärmung verbindlich auf deutlich unter 2 Grad Celsius zu begrenzen. Des Weiteren soll der CO<sub>2</sub>-Ausstoß in der zweiten Hälfte des 21. Jahrhunderts vollständig gestoppt werden. Ferner ist die technische und finanzielle Unterstützung so genannter Entwicklungsländer vertraglich vereinbart worden. Die Europäische Union untermauert 2020 im verabschiedeten European Green Deal das Pariser Vorhaben und verpflichtet sich, bereits bis 2050 klimaneutral zu werden, wofür nunmehr das erforderliche Kapital in Billionen Euro-Höhe zu mobilisieren ist.

Die deutsche Bundesregierung hat 2019 den Sustainable-Finance-Beirat, bestehend 38 aus unabhängigen Expert\*innen der Finanz- und Realwirtschaft sowie der Wissenschaft und Zivilgesellschaft, ins Leben gerufen, darunter damals auch eine Vertreterin der evangelischen Kirche und ein Kirchenbankenexperte. Anfang 2021 hat der Beirat seinen Abschlussbericht mit 31 Empfehlungen an die Bundesregierung vorgelegt. Zahlreiche Empfehlungen hat die Bundesregierung als Maßnahmen in ihrer Deutschen Sustainable-Finance-Strategie kurz darauf übernommen und sich damit ein ambitioniertes Handlungsprogramm für Sustainable Finance in Deutschland gegeben. Ebenso hat die Europäische Union im gleichen Jahr ihre Sustainable-Finance-Strategie verabschiedet.

Gerade die 17 SDGs bilden mit ihren 169 Unterzielen die international anerkannte Rahmendefinition für eine nachhaltige Entwicklung. Zu den zentralen Zukunftszielen dieser so genannten „Agenda 2030“ zählen beispielsweise die Beendigung von Armut, Ernährungssicherheit, Gesundheit, Bildung, sauberes Wasser, erneuerbare Energien, Wirtschaftswachstum, menschenwürdige Arbeit, soziale Gerechtigkeit, Gleichberechtigung, intakte Umwelt, Frieden und Partnerschaft. Aufgezählte Themenfelder nehmen grundlegende Aspekte des Nachhaltigkeitsparadigmas im Allgemeinen auf und thematisieren damit auch die Inhalte der Debatte über das ethisch-nachhaltige Investment im Speziellen. Zwar lassen sich die SDGs nicht direkt im Sinne eines konkreten Anlageleitfadens in Investmentprozesse und -produkte umwandeln. Trotzdem bieten sie für die ethisch-nachhaltige Geldanlage wichtige Anhaltspunkte, die in ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien konkretisiert werden können. Die Kompatibilität von Geldanlagen mit dem „Deutlich-unter-2-Grad-Ziel“ des Pariser Klimaabkommens wird sich als zukünftige Messlatte für das Nachhaltigkeitsziel Klimaschutz etablieren. Schon heute bewerten Nachhaltigkeitsrating-Agenturen Finanzprodukte und Investitionsobjekte hieraufhin.

---

<sup>42</sup> Vogt (2022), S. 521. Die SDGs sind damit Kernbestandteil der so genannten „Großen Transformation“, für die entsprechend dem Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen (2011) ein entsprechender Gesellschaftsvertrag erforderlich ist.

<sup>43</sup> Vgl. Evangelische Kirche in Deutschland (2018).

### 3.4.2 Das Legislativpaket des EU-Aktionsplans für Sustainable Finance

Dass das ethisch-nachhaltige Investment kein Nischensegment mehr auf dem Finanzmarkt darstellt, ist insbesondere ein Ergebnis regulatorischen Handelns. Dieses hat auf europäischer Ebene vor allem dafür gesorgt, dass der Zug unumkehrbar in Richtung nachhaltigeres Finanzwesen rollt. Dreh- und Angelpunkt dieser Dynamik ist der 2018 von der Europäischen Kommission verabschiedete EU-Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“, der die rechtlichen Rahmenbedingungen für Nachhaltigkeit in der europäischen Finanzwelt festzurr. <sup>44</sup> Zu dem Legislativpaket gehören unter anderem ein geeigneter normativer Legitimationsrahmen, wozu die 17 SDGs der UN-Agenda 2030 und die Klimaziele des Pariser Klimaabkommens zählen, eine einheitliche EU-Nachhaltigkeitstaxonomie, mit der festgelegt werden soll, was nachhaltige Geldanlagen sind sowie erhöhte Transparenz- und Beratungsanforderungen. <sup>45</sup>

Die EU-Offenlegungsverordnung (OffVO Level I und II) verpflichtet Finanzdienstleister dazu, ESG-Informationen etwa zu den wichtigsten nachhaltigen Nachhaltigkeitsauswirkungen transparent zu machen, durch die Berücksichtigung der wichtigsten nachhaltigen Auswirkungen auf ökologische und soziale Nachhaltigkeitsfaktoren, die so genannten PAI („principle adverse impacts“). In der EU-Taxonomieverordnung (TaxonomieVO) wird festgeschrieben, wann Wirtschaften zunächst unter ökologischen und später auch sozialen Gesichtspunkten als nachhaltig zu klassifizieren ist. Obschon die EU-Taxonomie noch nicht vollendet ist und bislang Umwelt- und Klimathemen bestimmend sind und eine Ergänzung in Form einer Sozialen Taxonomie ist insbesondere aus der Sicht kirchlicher Investor\*innen erforderlich ist, wird sich die Taxonomiekonformität von Investments zunehmend zu einem Bewertungsstandard für Finanzprodukte und -dienstleistungen entwickeln. Der EU Green Bond Standard (EU GBS), die verpflichtende Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz im Beratungsgespräch ab August 2022 (MiFID II) und die Nachhaltigkeitsberichterstattung entsprechend Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) sind weitere rechtliche Bestandteile des EU-Aktionsplans, mit denen Nachhaltigkeit im Finanzwesen der EU-Mitgliedstaaten weiter Fuß fassen soll. Abgerundet wird die EU-Regulatorik durch Vorgaben nationaler Finanzbehörden. Hierzu zählt etwa das genannte Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), in dem aufgezeigt wird, wie sich Kreditinstitute Nachhaltigkeitsrisiken zu stellen haben und das Eingang in die Neufassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) gefunden hat. Um Greenwashing entgegenzuwirken, hat die BaFin in ihrer Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen überdies Mindeststandards für nachhaltige Vermögen zur Diskussion gestellt.

Nur Investments mit einer nachweislich positiven Wirkung auf eine nachhaltige Entwicklung stehen letztlich für ein nachhaltigeres Finanzwesen. An den Inhalten der SDGs, der Pariser Klimaziele und der EU-Taxonomie werden sich ethisch-nachhaltige Geldanlagen zukünftig verstärkt messen lassen müssen. Die UN- und EU-Nachhaltigkeitsziele verleihen damit dem von vielen als unpräzise empfundenen Nachhaltigkeitsbegriff in der Vermögensanlage Kontur und geben den Zielkorridor für konkrete ESG-Anlagekriterien vor. Mit diesen lassen sich dann

---

<sup>44</sup> Der EU-Aktionsplan findet sich unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN%20veroeffentlicht>, abgerufen 16. Oktober 2018. Vgl. hierzu Stapelfeldt/Wulsdorf (2018).

<sup>45</sup> Als weiteren Referenzrahmen für das, was nachhaltig ist, lässt sich das Konzept der Planetary Boundaries heranziehen. Es zeigt die ökologischen Belastungsgrenzen unseres Planeten auf. Deren Einhaltung sichert die Resilienz, also die Widerstands- und Anpassungsfähigkeit der Erde als Gesamtsystem. Vgl. vertiefend Wulsdorf (2023).

mit der Geldanlage negative Wirkungen auf eine nachhaltige Entwicklung verhindern und positive fördern. Einer nachhaltig globalen Entwicklung sind ethisch-nachhaltige Geldanlagen schließlich erst dann dienlich, wenn sie nachweislich signifikante Leistungsbeiträge zu solch einer Entwicklung erbringen.

## 4 Zur Strategie, den Prozessen und Akteursgruppen

### 4.1 Ethisch-nachhaltige Anlagestrategie und -prozesse

Wie Nachhaltigkeit bei ethischen Investor\*innen in den Finanzen umgesetzt wird, regeln zu meist ihre ethisch-nachhaltigen Anlagestrategien, die wiederum Teil ihrer Nachhaltigkeitsstrategien sind.<sup>46</sup> Als wichtigster Bestandteil einer „Investoren-Governance“ können Anlagerichtlinien folgende Punkte umfassen: Anlagestrategie, Anlageziele, Portfoliostruktur sowie ethisch-nachhaltige Kriterien und Instrumente.<sup>47</sup> In der ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie konkretisiert der/die Investor\*in als Eigentümer\*in (Asset Owner) zunächst sein/ihr Nachhaltigkeitsverständnis für seine/ihre Vermögensanlage. Der darin festgehaltene ethisch-nachhaltige Anlageprozess besteht aus verschiedenen Schritten, an denen unterschiedliche Akteur\*innen beteiligt sind. Auf Basis seiner/ihrer *ethischen Wertorientierung*, die weltanschaulich, politisch oder religiös begründet sein kann, entwickelt er/sie konkrete *ethisch-nachhaltige ESG-Anlagekriterien*. Welche ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien mit welchen Umsetzungsstrategien und mit welcher Motivation zum Zuge kommen sollen, hält der Asset Owner in seinen/ihren *Anlagerichtlinien* oder zusätzlichen Regelungen und Anlagen verbindlich fest. Mit dem *ethisch-nachhaltigen Kriterienfilter* wird dann das jeweilige *Anlageuniversum* ermittelt.

Die ESG-Daten dazu, welche Wertpapieremittent\*innen für den Asset Owner investierbar sind und welche nicht, liefern unter anderem spezialisierte Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Sie recherchieren Nachhaltigkeitsdaten etwa anhand von Unternehmensberichten und Internetauftritten, führen Medienanalysen durch und fragen bei kontroversen Themen gezielt bei Emittent\*innen nach. Auf einer breiten Basis interner und externer Daten nehmen sie dann eine Nachhaltigkeitsbewertung von Emittent\*innen vor, die aufgrund neuer Informationen fortlaufend aktualisiert wird. Auf der Datenbasis der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen erfolgt dann die Umsetzung des *ethisch-nachhaltigen Kriterienfilters*, mit dem wiederum das ethisch-nachhaltige Anlageuniversum des Asset Owners ermittelt wird. Das eigentliche *ethisch-nachhaltige Anlageportfolio* ergibt sich in einem weiteren Schritt aufgrund der Eingrenzung des Universums durch die „klassische“ Finanzanalyse und die Portfolio-Konstruktion seitens des Asset Managers.

---

<sup>46</sup> Vgl. allgemein zum Verständnis und zur Verortung von nachhaltigen Anlagestrategien in Banken Wulsdorf (2020a).

<sup>47</sup> Vgl. Evangelische Kirche in Deutschland (2023), S. 16 f.

## 4.2 Akteursgruppen

Das ethisch-nachhaltige Investment beruht auf dem Zusammenspiel unterschiedlicher Akteur\*innen aus verschiedenen Bereichen. Die vier zentralen Akteursgruppen aus der Finanzwirtschaft sind bei der Strategie- und Prozessbeschreibung zum Teil schon benannt worden:

- Der *Asset Owner*, also der/die Investor\*in beziehungsweise Geldanleger\*in, ist Hauptakteur\*in des ethisch-nachhaltigen Investments. Er tritt entweder als institutionelle/r Kund\*in, beispielsweise als Kirche, Stiftung, Pensionskasse, Unternehmen, öffentliche Hand, Verband etc. oder als Privatkund\*in respektive Konsument\*in auf dem Finanzmarkt auf und erwirbt dort nachhaltige Produkte und Dienstleistungen. Von seiner/ihrer Finanzentscheidung ist es abhängig, wie nachhaltig die Geldanlage sein soll.
- *Nachhaltigkeits-Ratingagenturen* gibt es inzwischen zahlreiche. Zu den marktbeherrschenden zählen MOODY'S ESG Solutions (vormals VE VigeoEiris) mit dem deutschen Partner imug | rating, Sustainalytics, ISS ESG (ehemals oekom research) und MSCI ESG Research. Sie liefern als zweite wichtige Akteursgruppe die ESG-Datengrundlage für ethisch-nachhaltige Finanzprodukte und -dienstleistungen. Zudem gibt es Dienstleister\*innen, die sich mit ihren Angeboten auf bestimmte Segmente fokussieren, wie zum Beispiel die Bereitstellung von ESG-Risikodaten oder Agenturen, die Stimmrechte bündeln und gezielt unter ESG-Gesichtspunkten wahrnehmen.
- *Asset Manager* erstellen ethisch-nachhaltige Finanzprodukte und -dienstleistungen und bieten sie am Markt an. Hierzu zählen unter anderen Banken, Versicherer, Kapitalsammel- und -verwahrstellen, Fondsboutiquen, Family Offices sowie Finanzberater\*innen und -dienstleister\*innen. Die Bandbreite reicht hier von konventionellen Finanzdienstleister\*innen, die ihr Portfolio um Nachhaltigkeitsprodukte zunehmend erweitern, bis hin zu Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus, zu denen in Deutschland vor allem die genossenschaftlich organisierten Kirchenbanken sowie einige Spezialbanken gehören.<sup>48</sup> Die Qualität der jeweiligen Angebote ist sowohl von der Datenbasis und deren Aufbereitung durch die Nachhaltigkeits-Ratingagenturen als auch von den Kompetenzen der Asset Manager sowie den Wert- und Nachhaltigkeitsvorstellungen der Asset Owner abhängig.
- *Fachverbände und Initiativen* aus dem Finanzwesen sind eine weitere Akteursgruppe eines nachhaltigen Finanzwesens. Hierzu zählen unter anderen das FNG, CRIC, der VfU, das Green and Sustainable Finance Cluster Germany, die Bundesinitiative Impact Investing (BIII), Net Zero Alliances für Asset Owner, Asset Manager und den Bereich Banking, sowie PRI, die in Mindestanforderungen, Stellungnahmen und Positionspapieren dem Thema Gewicht verleihen und der Sustainable-Finance-Diskussion mit Studien wichtige inhaltliche Impulse geben. In den letzten Jahren haben überdies alle Verbände der Kredit- und Versicherungswirtschaft inzwischen ihre Nachhaltigkeitskompetenzen ausgebaut.

---

<sup>48</sup> Vgl. etwa die Liste der 15 Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus in: Forum Nachhaltige Geldanlagen (2022), S. 13.

Das ethisch-nachhaltige Investment vereint darüber hinaus weitere Akteursgruppen, die Einfluss auf die Entwicklung des ethisch-nachhaltigen Investments nehmen. Neben den Akteur\*innen der Finanzwirtschaft zählen hierzu drei zentrale Gruppen: Politik, Realwirtschaft sowie Wissenschaft und Zivilgesellschaft.<sup>49</sup>

- Insbesondere der *Politik* kommt für Sustainable Finance eine, wenn nicht sogar die zentrale Rolle zu. Als Legislative steuert sie über Verordnungen und Gesetze ethisch-nachhaltige Geldanlagen, etwa durch erhöhte Transparenzanforderungen, Mindeststandards sowie Ausweis-, Dokumentations- und Beratungspflichten. Die EU hat mit ihrem Legislativpaket zu Sustainable Finance die regulatorische Messlatte für nachhaltige Geldanlagen 2018 gesetzt, die die einzelnen Mitgliedstaaten umzusetzen haben.<sup>50</sup> Die europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden im Finanzbereich sind weitere politische Akteure, die sich mit ihren Vorgaben und Vorstellungen in die Sustainable-Finance-Diskussion einbringen. Als öffentliche Hand ist die Politik darüber hinaus selbst Asset Owner und verwaltet zahlreiche Vermögen, bei denen sie im Sinne von Best-Practice-Beispielen eine Vorreiterposition einnehmen kann. Ein ausländisches Beispiel hierfür ist der norwegische Pensionsfonds, der zugleich der größte Staatsfonds der Welt und führend im ethisch-nachhaltigen Investment ist.<sup>51</sup> Zu nennen sind ferner das von der Politik eingesetzte Umweltbundesamt (UBA) und der am deutschen Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) angedockte Hub for Sustainable Finance.
- Nicht zu unterschätzen ist die Bedeutung der *Realwirtschaft* für Sustainable Finance. Sie muss die entsprechenden nachhaltigkeitsbezogenen Daten den Nachhaltigkeits-Ratingagenturen liefern, auf dessen Basis die Finanzwirtschaft wiederum deren Nachhaltigkeit bewerten und in ihre Investmentprozesse und -entscheidungen systematisch einbeziehen kann. Entscheidend sind für die Finanzwirtschaft Daten, anhand derer die Transformationsbeiträge von Investitionsobjekten für eine nachhaltige Wirtschaft messbar sind. Für ethisch-nachhaltige Investor\*innen muss offenkundig sein, welche positiven Nachhaltigkeitswirkungen realwirtschaftlich erzielt und welche negativen Effekte auf Umwelt und Gesellschaft verhindert werden, damit sie entsprechende Finanzmittel überhaupt bereitstellen. Standardisierte und vergleichbare Kennzahlen und Messverfahren für die Bewertung von Nachhaltigkeitsindikatoren sind Voraussetzung für das gelingende Zusammenspiel zwischen Real- und Finanzwirtschaft. Speziell für kirchliche Finanzdienstleister\*innen sind neben Daten der Real- gleichermaßen die der Sozialwirtschaft, beispielsweise für ihre Kreditvergaben und Bewertung ihrer Nachhaltigkeitsrisiken, vonnöten. Wesentliches Instrument an der Schnittstelle zwischen Finanz- und Realwirtschaft ist das Engagement. Beispielhaft für ein gelungenes Zusammenwirken ist das Projekt „Pathways to Paris“ von World Wide Fund for Nature (WWF) und PricewaterhouseCoopers (PwC), das in der Finanzwirtschaft den Befähiger für die Transformation sieht, der diese gezielt von Unternehmen einfordert, begleitet und fördert. Dafür wurden Indikatoren entwickelt, die nicht nur den Status

---

<sup>49</sup> An sie adressiert der Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung seine 31 Handlungsempfehlungen. Vgl. Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung (2021).

<sup>50</sup> Vgl. Kapitel 3.4.2.

<sup>51</sup> Vgl. etwa das französische Gesetz für die Energiewende und grünes Wachstum.

quo, sondern zusätzlich Elemente wie Klimaziele sowie bewertete Transformations- und Investitionspläne beinhalten.<sup>52</sup>

- Die Expertise der Akteursgruppe *Wissenschaft und Zivilgesellschaft* beruht auf zahlreichen theoretischen Erkenntnissen und praktischen Erfahrungen. Aufgabe der Wissenschaft ist es vor allem, den Transformationsprozess in der Finanz- und Realwirtschaft anhand überprüfbarer Fakten und wirksamer Methodikansätze zu objektivieren. Gerade für die Entwicklung von Standards und Messverfahren ist sie eine wichtige Akteurin. Einige universitäre Lehrstühle und wissenschaftliche Institute haben sich mittlerweile als Denkfabriken für Sustainable Finance etabliert. Die Zivilgesellschaft gibt mit ihren Nichtregierungsorganisationen, wie WWF, Germanwatch, urgewald, Facing Finance und anderen, der Diskussion wichtige Impulse und verschafft ihr die notwendige Öffentlichkeit. Sie thematisieren insbesondere mögliche Zielkonflikte und divergierende Interessenlagen. Auch die Stakeholder der Wissenschaft und Zivilgesellschaft haben aufgrund ihrer Tätigkeitsfelder ausgeprägtes Interesse an aussagekräftigen, zukunftsgerichteten ESG-Daten der Real- und Finanzwirtschaft.

Neben den vier Hauptakteursgruppen von Sustainable Finance, Finanzwirtschaft, Realwirtschaft, Politik sowie Wissenschaft und Zivilgesellschaft, gibt es eine Vielzahl weiterer Akteur\*innen und Initiativen, die Nachhaltigkeit in der Geldanlage für sich entdeckt haben. Hierzu zählen, ohne Vollständigkeit beanspruchen zu wollen:

- *Medien* sind für die Verbreitung von Sustainable Finance unverzichtbar. In ihnen werden die Chancen und Risiken ethisch-nachhaltiger Geldanlagen inzwischen breit diskutiert. Für finanzwirtschaftliche Fachzeitschriften, Newsletter, Onlineplattformen etc. ist Nachhaltigkeit in der Geldanlage inzwischen fester Bestandteil ihrer Berichterstattungen. Gleichermäßen ist das Thema in den sozialen Medien nicht mehr wegzudenken.
- Für die *Börsen* sind ethisch-nachhaltige Geldanlagen ebenfalls kein reines Nischenprodukt mehr. Sie haben zahlreiche nachhaltige und grüne Börsenindizes auf den Weg gebracht.
- *Verbraucherzentralen* versuchen für ethisch-nachhaltige Geldanlagen bei Konsument\*innen zu sensibilisieren und wollen hier Aufklärung leisten.
- Für *Beratungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften* ist Nachhaltigkeit ein Kompetenzfeld, das sie aufgebaut haben, um Klient\*innen bei der Implementation von Nachhaltigkeitsanforderungen beratend zur Seite zu stehen und zukünftigen Prüfungsstandards im Nachhaltigkeitsbereich gerecht zu werden.
- *Fortbildungsakademien und Hochschulen* bieten mittlerweile einige Weiterbildungsmöglichkeiten an, die über Fachschulungen in verschiedenen Bereichen des Bankbetriebs, vor allem auf Finanzberater\*innen zugeschnitten sind.

Nicht zuletzt ist es die gesamte Breite möglicher *Investitionsobjekte*, die dem ethisch-nachhaltigen Investment wichtige Impulse verleihen kann, indem sie nicht nur reaktiv, sondern proaktiv ihre Nachhaltigkeitswirkungen steuert und gestaltet und damit ihre Wettbewerbschancen steigert. Je größer deren Transformationswirkungen sind, desto eher kommt ein Investment für ethisch-nachhaltige Geldanleger\*innen in Frage.

---

<sup>52</sup> Vgl. <https://pathwaystoparis.com/toolbox/transformationsperformance/>, abgerufen 15. Februar 2023.

## 5 Anlageklassen

Ethisch-nachhaltige Bausteine und Instrumente lassen sich inzwischen bei nahezu allen Formen der Geldanlage (*Assetklassen*) anwenden. Genannt seien: Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen inklusive Green, Social und Sustainability Bonds, Publikums- und Spezialfonds, offene und geschlossene Fonds, alternative Investments (zum Beispiel Hedgefonds, Derivate, Futures, Privat Equity, Genussrechte), Indexprodukte und ETFs (Exchange Traded Funds), Investments in Immobilien, Infrastruktur, Rohstoffe, Land- und Forstwirtschaft sowie Agrar- und Mikrofinanzinvestments.<sup>53</sup>

Ausschlusskriterien haben den Vorteil, dass sie bei allen Anlageformen zum Einsatz kommen können. Am eingeschränktesten ist das Instrument der Stimmrechtsausübung, das bei Aktien und nur bedingt bei Private Equity anwendbar ist. Engagement-Aktivitäten gegenüber Unternehmen als Wertpapieremittent\*innen können dagegen nicht nur von Aktionär\*innen unternommen werden. Wird das Konzept der Engagement-Aktivitäten auf andere Investitionsobjekte, etwa Staaten und Immobilien, und Finanzmarktakteure wie Kreditinstitute, Vermögensverwalter, Fondsanbieter, Börsen, Nachhaltigkeitsratingagenturen und Regulatoren erweitert, dann ist es ebenso universell einsetzbar wie das Instrument Ausschlusskriterien.<sup>54</sup>

## 6 Orientierung für Privatanleger\*innen

Die erste Anlaufstelle für Geldanleger\*innen ist ihr Kreditinstitut. Dort kann gefragt werden, was mit dem investierten Geld geschieht und welche Rolle Nachhaltigkeit im Kerngeschäft, in der Vergütung, in der Kreditvergabe und im Angebot von Anlageprodukten spielt. Nachhaltigkeit steht bei allen Kreditinstituten weit oben auf der Agenda, nicht zuletzt, weil die so genannte Nachhaltigkeitspräferenzabfrage (MiFID II) bei Beratungen ab August 2022 zur Pflicht geworden ist und sie überdies zahlreiche rechtliche Offenlegungsanforderungen erfüllen müssen. Die Qualität der Antworten von Kreditinstituten im Hinblick auf Plausibilität, Vollständigkeit und Verständlichkeit kann ein wichtiges Kriterium dafür sein, die Geschäftsbeziehung zur eigenen Bank auszuweiten oder womöglich sogar abzubrechen. Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus, zu denen insbesondere die Kirchenbanken und andere hierauf spezialisierte Bankinstitute gehören, bieten eine umfangreiche Palette ethisch-nachhaltiger Investments.

Privatkund\*innen können sich auf Online-Plattformen und bei Finanzdienstleister\*innen unabhängig von ihrer Bank Informationen über die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten beschaffen. Es gibt Anbieter\*innen, die zeigen, wie es um die Nachhaltigkeit nachhaltig gelabelter Fonds oder auch ETFs bestellt ist, welche Nachhaltigkeitskonzepte mit welchen Bausteinen sie wie verfolgen, wieweit sie Wirkungsbeiträge zu den UN- und EU-Klima- und Nachhaltigkeitszielen leisten, ob sie Engagement betreiben und wie transparent und verständlich sie Nachhaltigkeitsinformationen insgesamt aufbereiten.

---

<sup>53</sup> Vgl. zu den verschiedenen Anlageklassen Deutsche Bischofskonferenz/Zentralkomitee der deutschen Katholiken (2021), S. 50-54, sowie Evangelische Kirche in Deutschland (2023), S. 34-64.

<sup>54</sup> Vgl. zum Thema Engagement den Sammelband CRIC (2020) und Kapitel 8.2.

Siegel und Label geben speziell Privatanleger\*innen bei der Investitionsentscheidungen Orientierung. Sie stehen für konkrete Qualitätsanforderungen im nachhaltigen Investment. Während das Eurosif Transparenzlogo lediglich bestätigt, dass angewandte Nachhaltigkeitskonzepte offengelegt werden, machen das FNG-Siegel, das Österreichische Umweltzeichen und das ECoreporter-Siegel qualitative Nachhaltigkeitsvorgaben und bewerten Finanzprodukte und deren Anbieter\*innen als Ganzes. War es vor einigen Jahren noch so, dass Konsument\*innen oftmals nur schwer an Nachhaltigkeitsinformationen auf dem Finanzmarkt gekommen sind, sehen sie sich heute eher mit einer Informationsfülle konfrontiert, die schnell überfordern kann. Vor allem Verbraucherschützer\*innen und auch die Finanzaufsicht haben es sich zur Aufgabe gemacht, Greenwashing aufzudecken und zu vermeiden, damit insbesondere die Privatanleger\*innen beim Kauf von Finanzprodukten nicht getäuscht und in die Irre geleitet werden.<sup>55</sup> Auch die kirchlichen Dokumente bieten inzwischen nicht nur großen institutionellen, sondern auch kleinen, semiprofessionellen und Privatanleger\*innen Orientierung und in Form einer Checkliste auch konkrete Hilfsmittel.<sup>56</sup>

## **7 Die Kirchen als ethische Investorinnen mit ausgewiesener Wertorientierung**

Die Kirchen handeln ausgehend von ihrem Selbstverständnis als ethische Investorinnen mit einer ausgewiesenen Wertorientierung, der christlichen. Ethik und Werte sind dabei keine Begriffe, die alleinig von ihnen beansprucht werden, sondern an alle Investments, egal von wem getätigt, anzulegen sind.<sup>57</sup> Gerade die Kirchen wissen darum, dass es kein ethikfreies Investment gibt, da es immer Wirkungen zeitigt, positiv oder negativ. So wie es kein ethikfreies Investment gibt, gibt es folglich für die Kirchen auch keine wirkungsfreie respektive impactneutrale Geldanlage. Es gehört zur Verantwortung der Investor\*innen, die Wirkungsweisen ihrer Investments zu reflektieren und sich hierzu zu positionieren. Die beiden Referenztexte der Kirchen zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage, der Leitfaden der Evangelischen Kirche in Deutschland und die Orientierungshilfe der Deutschen Bischofskonferenz und des Zentralkomitees der deutschen Katholiken, leisten hierbei unverzichtbare Hilfestellungen.

### **7.1 Investments ethisch reflektieren**

Den Kirchen mit ihren vielfältigen Einrichtungen erschließen sich Ethik und Wirkung ihrer Geldanlagen anhand ihrer christlichen Wertorientierung. Sie ermöglicht es ihnen normativ zu klären, welche Investments sie für verantwortbar halten und welche nicht. Die christliche Wertorientierung speist sich aus den theologischen Grundlagen kirchlichen Handelns.<sup>58</sup> Diese reichen von biblischen Aussagen über die Soziallehren der Kirchen ausformuliert, etwa in Denkschriften, Verlautbarungen und Sozialenzykliken, bis hin zu wissenschaftlichen Erkenntnissen

---

<sup>55</sup> Vgl. zu Greenwashing und Verbraucher\*innenschutz Sommer/Wulsdorf (2021), S. 17f.

<sup>56</sup> Vgl. Checkliste zum Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche. Kriterien und Indikatoren für ein ethisch-nachhaltiges Investment, [www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de).

<sup>57</sup> Vgl. zu den Herausforderungen und Spezifika ethischer Investor\*innen Wulsdorf (2018), S. 147ff.

<sup>58</sup> Vgl. zu den theologischen Grundlagen kirchlicher Investments aus evangelischer Sicht Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (2017) sowie aus katholischer Sicht mit Blick auf deren kirchliche Soziallehre Bank für Kirche und Caritas eG (2017).

Christlicher Sozialethik. In ihrer Gesamtheit stellen sie den normativen Referenz- und Legitimationsrahmen für das kirchliche Investment dar. Ausgangs- und Zielpunkt theologischer Reflexion sind die menschliche und nicht-menschliche Schöpfung. Im gemeinsamen Sozialwort der Kirchen heißt es hierzu:

„Die Zielperspektive der Nachhaltigkeit schließt vor allem die Verantwortung für die Schöpfung ein. Im biblischen Denken ist diese Dimension der Verantwortung darin begründet, dass der Mensch Geschöpf unter Mitgeschöpfen ist. Er ist in die Schicksalsgemeinschaft mit allen Geschöpfen eingebunden. Es kommt ihm eine besondere Verantwortung für die übrige Schöpfung zu.“<sup>59</sup>

Besonders die Kirchen sind sich der normativen Dimension des Nachhaltigkeitsparadigmas in Bezug auf Fragen inter- und intragenerationeller Gerechtigkeit bewusst. Ethisch gesprochen geht es darum, wie die Menschen, heute und zukünftig lebend, in Freiheit zur Selbstentfaltung kommen.<sup>60</sup> Ethisch-nachhaltige Investments müssen sich also dem Anspruch „enkelgerecht“ stellen. Nachhaltigkeit fragt entsprechend danach, welche Voraussetzungen hierfür in Gesellschaft, Politik und Wirtschaft geschaffen werden müssen, wohlwissend, dass die Weltbevölkerung Ende Jahrhunderts auf bis zu elf Milliarden Menschen anwachsen wird. Eine „Freiheitlich-soziale Demokratie“ und eine ausgewogene „Ökologisch-soziale Marktwirtschaft“ sind für die Kirchen unverzichtbare Grundvoraussetzungen für eine zukunftsfähige Weltgestaltung aus dem christlichen Glauben.<sup>61</sup> Sie bilden zugleich die Grundlage für diejenigen ethischen Wertvorstellungen, die sich in konkreten Anlagekriterien kirchlicher Geldanlage widerspiegeln sollen, etwa im Gesellschaftlichen, Sozialen und Ökologischen.<sup>62</sup>

## 7.2 Zur sozial-ökologischen Transformation beitragen

Gerade bei der Geldanlage müssen sich die Kirchen um ihrer Glaubwürdigkeit und Authentizität willen höheren Ansprüchen als andere Investor\*innen stellen. Vor diesem Hintergrund haben sich die Kirchen als treuhänderische Verwalterinnen kirchlichen Vermögens bereits 1997 dazu selbst verpflichtet, bei der Auswahl von Geldanlageformen „noch strengere Maßstäbe anzulegen als wirtschaftliche Unternehmen“<sup>63</sup>. Ethisch-nachhaltige Geldanlagen kirchlicher Investor\*innen sind ein wichtiger Hebel für die „sozial-ökologische Transformation“<sup>64</sup>, die aus der Sicht beider Kirchen notwendig ist, um die Zukunftsfähigkeit unseres Planeten Erde

<sup>59</sup> Kirchenamt der Evangelischen Kirche in Deutschland/Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (1997), Nr. 123. Weiter heißt es: „Die christliche Sozialethik muss künftig mehr als bisher das Bewusstsein von der Vernetzung der sozialen, ökonomischen und ökologischen Problematik wecken. Sie muss den Grundgedanken der Bewahrung der Schöpfung mit dem einer Weltgestaltung verbinden“ (Nr. 125).

<sup>60</sup> Vgl. zum Menschen als ethischen Ausgangspunkt für das kirchliche Investment Deutsche Bischofskonferenz/Zentralkomitee der deutschen Katholiken (2021), S. 23f sowie weiterführend Wulsdorf (2023).

<sup>61</sup> Vgl. zu den beiden zentralen Forderungen der Kirchen Kirchenamt der Evangelischen Kirche in Deutschland/Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (1997), Nrn. 136-150. Für den Grundkonsens einer zukünftigen Gesellschaft sind aus kirchlicher Sicht die Menschenrechte unverzichtbar.

<sup>62</sup> Hierzu zählen beispielsweise Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen, ausbeuterisches Umweltverhalten und Klimaschädigung, grüne Gentechnik, Korruption, Suchtmittel, Rüstung, Todesstrafe und totalitäre Staaten. Vgl. zu den Ausschlusskriterien Bassler/Wulsdorf (2016), S. 26-37.

<sup>63</sup> Kirchenamt der Evangelischen Kirche in Deutschland/Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (1997), Nr. 246.

<sup>64</sup> „Sozial-ökologische Transformation“ ist das ökumenische Narrativ, mit dem beide Kirchen argumentieren in Bezug auf eine nachhaltige Entwicklung. Vgl. Evangelische Kirche in Deutschland (2021) und Kommission Weltkirche der Deutschen Bischofskonferenz (2021).

sichern zu können. Ökumenisch gesprochen verstehen sich die Kirchen als „*wirkmächtige Akteurinnen*“<sup>65</sup> beziehungsweise als „Mahner, Mittler und Motor“<sup>66</sup> dieses Wandels.

Die Rede von den Kirchen als „Avantgarde“, also als Pionierinnen und Treiberinnen ethisch-nachhaltiger Geldanlage zeugt davon, dass die Kirchen die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen vor dem Hintergrund ihrer christlichen Wertorientierung bereits seit längerem ethisch reflektieren. Kirchliches Investment stellt dabei keine „Sonderwelt“ dar, denn seine Kriteriensets weisen große Schnittmengen beispielsweise mit den Anforderungen an die Geldanlage auf, die sich gleichermaßen aus den international anerkannten Sustainable Development Goals (SDGs) und anderen Abkommen und Konventionen der Weltgemeinschaft sowie der EU-Taxonomie ableiten lassen. Für die Kirchen ist die Geldanlage insofern profil- und identitätsstiftend, als in ihr ebenso ihre Wertvorstellungen zum Tragen kommen wie in ihrem anderen Handeln. Als wertorientierte Investorinnen wissen die Kirchen darum, dass auch ihr Finanzhandeln stets Zeugnis von ihrem Sendungsauftrag gibt.<sup>67</sup> Die ethisch-nachhaltige Geldanlage ist somit immer auch Ausdruck des ganzheitlichen Handelns der Kirchen in der und für diese Welt. Sie verstehen sich, wie dargelegt, als „Mahner, Mittler und Motor einer nachhaltigen Entwicklung, (...) mit der sie zu einer sozial-ökologischen Transformation auch des Finanzsystems beitragen“<sup>68</sup> wollen. Insbesondere als „Motor“ treiben sie die ethisch-nachhaltigen Geldanlagen voran.

## 8 Zukunftsgestaltung durch ethisch-nachhaltige Geldanlage

Der Markt für ethisch-nachhaltige Geldanlagen hat sich in den letzten Jahren äußerst dynamisch entwickelt und ein Ende dieser Dynamik ist nicht in Sicht, auch wenn der bisher neutrale Begriff „ESG“ zunehmend in ideologische Grabenkämpfe, etwa zwischen den US-Parteien, gezogen wird.<sup>69</sup> Seine Marktvolumen werden weiterwachsen und das ethisch-nachhaltige Investment wird auch zukünftig ein Markt mit Potenzial bleiben. Bei dem Wachstum geht es aber nicht nur um Quantität, sondern auch und besonders um Qualität. So wichtig es ist, möglichst viel Kapital für nachhaltige Zwecke zu mobilisieren, so kommt es vor allem darauf an, es in die richtigen Nachhaltigkeitskanäle zu lenken. Davon, dass Nachhaltigkeit in der Geldanlage per se eine Qualitätsaussage ist, kann derzeit noch keine Rede sein. Erst wenn allgemein anerkannte, vergleichbare Standards und Konzepte für die Nachhaltigkeit von Geldanlagen etabliert sind, kann Greenwashing der Riegel vorgeschoben werden und ein Beitrag zur „Großen Transformation“ sichergestellt werden. Ethisch-nachhaltige Investor\*innen können aber schon jetzt ihren Beitrag dazu leisten, dass Qualitätsgesichtspunkte die Investmententscheidung bestimmen. Schließlich wollen Asset Owner mit ihren Investments einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten.

---

<sup>65</sup> So zumindest die katholische Sichtweise, erweitert auf beide Kirchen in ökumenischer Perspektive. Kommission Weltkirche der Deutschen Bischofskonferenz (2021), 75.

<sup>66</sup> Evangelische Kirche in Deutschland (2018), 8.

<sup>67</sup> Vgl. Wulsdorf (2022).

<sup>68</sup> So Bedford-Strohm (2021), S. 8, in ökumenischer Reflexion.

<sup>69</sup> Vgl. Bassler (2022).

## 8.1 Impact, Kredite und Kulturwandel als Hebel für Sustainable Finance

Die Frage der Wirkung von Geldanlagen auf Mensch, Umwelt und Gesellschaft ist inzwischen fester Bestandteil der Sustainable-Finance-Diskussion. Sie wird unter dem Leitbegriff „Impact“ geführt und steht für die Nachhaltigkeits- oder ESG-Performance von Finanzprodukten und Investitionsobjekten, die im wirkungsorientierten Ansatz, also der „Inside-Out-Perspektive“ Ausdruck findet.<sup>70</sup> Die Erkenntnis, dass es keine wirkungsfreie oder impactneutrale Geldanlage gibt, stößt verstärkt auf Zustimmung.<sup>71</sup> Es steht außer Zweifel, dass Impact ein strategisches Zukunftsthema nachhaltiger Geldanlagen ist. Impact Investments zeichnen sich dadurch aus, dass sie „neben der finanziellen Rendite auch einen positiven Beitrag zur Lösung von ökologischen und/oder sozialen Problemen leisten.“<sup>72</sup> An diese Definition schließen sich Anforderungen an, die zum Beispiel die Absicht, Transformationsbeiträge erzielen zu wollen, offenlegen, den zusätzlichen Nutzen etwa für die SDGs zeigen sowie den Impact messbar und die Wirkungskanäle transparent machen. Beim Impact geht es aber nicht nur um die Offenlegung positiver Beiträge etwa zu den SDGs, den Pariser Klimazielen oder der EU-Taxonomie, sondern auch um deren Negativbeiträge. Letztlich steht Impact für die „Gesamtnachhaltigkeitswirkung“ (OffVO Art. 11 Abs. 1(b)) von Finanzprodukten und Investitionsobjekten. Speziell ethisch-nachhaltige Investor\*innen wollen wissen, inwieweit sie neben der finanziellen Rendite mit ihren Investments auf die Ziele einer nachhaltigen Entwicklung und/oder auf ihre Werte „einzahlen“.

Die Frage der Wirkung stellt sich nicht nur bei ethisch-nachhaltigen Geldanlagen, sondern auch bei der Kreditvergabe und Projektfinanzierung. Bisher wird der Kreditvergabe in der Sustainable-Finance-Diskussion noch nicht die ihr innewohnende Bedeutung für eine nachhaltige Entwicklung zuteil. Ethisch-nachhaltige Kreditvergaben sind für die Große Transformation jedoch ein wichtiger Hebel. Ziel von Finanzdienstleistern muss es daher sein, ihr gesamtes Kerngeschäft, also Investments und Kreditvergaben ethisch-nachhaltig auszurichten. Hierfür sind neben ethisch-nachhaltigen Anlagestrategien ethisch-nachhaltige Kreditstrategien erforderlich, in denen dargelegt wird, welche Kredite verhindert und welche Finanzierungen gefördert werden sollen hinsichtlich ihrer jeweiligen positiven wie negativen Wirkungen auf Mensch, Umwelt und Gesellschaft. Seitens der Real- und auch Sozialwirtschaft<sup>73</sup> sind der Finanzwirtschaft belastbare ESG-Informationen zur Verfügung zu stellen, damit diese entsprechende Nachhaltigkeitsrisiken ebenso bei der Kreditvergabe ermitteln, bewerten und offenlegen kann.<sup>74</sup>

Eine weitere positive Wirkung, die die Praxis ethisch-nachhaltiger Geldanlage ausübt, ist schwerer zu fassen, aber nicht weniger wichtig, wenn die sozial-ökologische Transformation gelingen soll. Dafür ist auch eine Transformation im Bewusstsein der Individuen erforderlich.

---

<sup>70</sup> Vgl. zu dem Ansatz und der Perspektive die Kapitel 2.2.2 und 2.2.3.

<sup>71</sup> Vgl. zum Thema Impact das FNG-Spezial Sommer/Wulsdorf (2021).

<sup>72</sup> So die FNG-Definition in Sommer/Wulsdorf (2021), S. 7.

<sup>73</sup> Vgl. hierzu den DNK Leitfaden für die Freie Wohlfahrtspflege herausgegeben von CSR-Kompetenzzentrum im Deutschen Caritasverband (2022).

<sup>74</sup> Der Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung (2021), S. 22f, hat die Bedeutung der Kreditvergabe für ein nachhaltiges Finanzwesen intensiv diskutiert und in seiner Handlungsempfehlung 13 beispielsweise gefordert, dass verpflichtende Regelungen für nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungsanforderungen auch im Kreditgeschäft notwendig sind.

Es geht darum, dass sich auch die Haltungen der Einzelnen wandeln und sie der veränderten Haltung gemäß kohärent handeln, und zwar auf allen Gebieten. Ein wachsendes Bewusstsein für (und das Wissen um) die ethisch-nachhaltigen Aspekte und Wirkungen der Geldanlage beeinflusst etwa das individuelle Konsum- und Mobilitätsverhalten. Diese qualitative Wirkung, die die Debatte über Nachhaltigkeit bei der Geldanlage entfaltet, entzieht sich einer quantitativen Messung. Sie ist jedoch unerlässlich, denn nachhaltige Entwicklung im Sinne der SDGs basiert auch auf der individuellen Änderung von Einstellungen und Verhaltensmustern; es geht darum, auch persönlich Verantwortung für eine gerechtere und nachhaltigere Welt zu übernehmen. Nur so kann ein umfassender kultureller Wandel entstehen, der Transformationsprozesse flankiert und sich ihnen auf Dauer stellt.

## 8.2 Nachhaltig Wirken durch gemeinsames Engagement

Diese qualitativen Wirkungen sind bedeutsam; die Bemühungen darum, Wirkungen messbar zu machen, dürfen darüber jedoch nicht vernachlässigt werden. So wichtig und profilbildend dabei das Verhindern negativer Nachhaltigkeitswirkungen durch ein differenziertes Ausschlusskriterien-Set für ethisch-nachhaltige Investor\*innen ist, es geht ihnen ebenfalls um das Fördern positiver Nachhaltigkeitsbeiträge durch gezielte Investments in Finanzprodukte, Projekte und Investitionsobjekte, die messbar Beiträge zu Nachhaltigkeitsthemen leisten, wie sie beispielsweise in der EU-Taxonomie, der Offenlegungsverordnung oder anderen Nachhaltigkeitskonzepten dargelegt sind. Eine andere Motivation der Geldanlage neben Verhindern und Fördern ist das Verändern. Letztgenannter Baustein ethisch-nachhaltiger Geldanlagen ist das Engagement, mit dem Investitionsobjekte dazu bewegt werden sollen, sich nachhaltiger als bislang aufzustellen.<sup>75</sup> Dies geschieht durch die Stimmrechtsausübung (*Vote-Strategie*), bei der zunehmend ESG-Kriterien eine Rolle spielen. Das Gesetz zur zweiten Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) fordert, dass Investor\*innen ihre Stimmrechts-Policy offenlegen müssen. Ein wichtiger Hebel des Engagements sind die Dialoge (*Voice-Strategie*) mit Investitionsobjekten, zu denen neben Unternehmen auch Staaten und Finanzdienstleister\*innen zählen. Gerade die Dialoge mit Investitionsobjekten haben ein hohes Veränderungspotenzial mit Blick auf das Verhindern negativer und das Fördern positiver Beiträge zu einer nachhaltigen Entwicklung.

Für kirchliche Investor\*innen ist Engagement ein zentrales Thema.<sup>76</sup> Insbesondere in Unternehmensdialogen haben kirchliche Anleger\*innen besonders gute Karten: Zum einen addiert sich zu ihrem ökonomischen Gewicht das moralische Gewicht, das Kirchen gegenüber Unternehmen in die Waagschale werfen können. Und zum anderen haben kirchliche Investor\*innen durch die Vernetzung der internationalen Ökumene – sei es durch Partner\*innen kirchlicher Entwicklungsorganisationen und Missionswerke oder durch ausländische Partnergemeinden – immer wieder die Möglichkeit, an verlässliche Informationen über problematische Geschäftspraktiken von Unternehmen und ihren Zulieferern zu gelangen, die sie in Engagement-Prozessen verwenden können, um die Beseitigung von Missständen einzufordern und dann auch zu kontrollieren. Allerdings erfordert ein christlich profiliertes Engagement, das diese Alleinstellungsmerkmale kirchlicher Investor\*innen zur Anwendung bringt, einen hohen Zeit-

---

<sup>75</sup> Vgl. hierzu den Sammelband CRIC (2020) sowie auch Kapitel 2.2.1.

<sup>76</sup> Vgl. hierzu aus evangelischer Sicht Bassler (2020a) sowie aus Sicht einer katholischen Kirchenbank Ladentrog/Meggiolaro/Piemonte (2020).

und Ressourceneinsatz. Darum erscheinen auch hier Kooperationen in höchstem Maße sinnvoll.<sup>77</sup> Engagement verbindet beide Kirchen, die es sich in ihren jeweiligen Dokumenten auf die Fahne schreiben. Mit Blick auf eine gemeinsame Weltgestaltung aus dem christlichen Glauben bietet Engagement zahlreiche Schnittstellen zwischen den Kirchen, die Raum für ökumenische Zusammenarbeit geben.<sup>78</sup> Die sich dadurch bietenden Möglichkeiten sollen künftig mit größerem Nachdruck ausgelotet werden: Die Idee einer „Ökumenischen Engagement-Plattform“ nimmt sich diesem Gedanken an.

Insgesamt bietet die „ethisch-nachhaltige Geldanlage“, so das gemeinsame Narrativ beider Kirchen, zahlreiche ökumenische Gestaltungsspielräume. Sie erweist sich als das geeignete Mittel, um dem Sendungsauftrag und den Wertvorstellungen auch bei den kirchlichen Finanzen Rechnung zu tragen. Die Wirkungsbeiträge von Investments der beiden Kirchen zur sozial-ökologischen Transformation, positiv wie negativ, sind für die Glaubwürdigkeit und Authentizität von zentraler Bedeutung. Als „Motor“ ethisch-nachhaltiger Geldanlagen können die Kirchen gemeinsam mit ihrem Verständnis und ihren Erfahrungen deren Signatur weiter schärfen und der Sustainable-Finance-Diskussion damit auch in Zukunft wichtige Impulse geben.

## 9 Literatur

- Alliance of Religions and Conservation (2017): The Zug Guidelines to faith-consistent investing. Faith in Finance, Bath.
- Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI) (2017): Theologische Impulse zu kirchlichen Geldanlagen. Theologisches Begleitheft zum Leitfaden, Darmstadt.
- Bank für Kirche und Caritas eG (Hrsg.) (2017): Der BKC-Nachhaltigkeitsfilter. Das Herzstück unserer ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie, 2. vollständig überarbeitete Auflage, Paderborn.
- Bassler, Karin; Kuhlo, Martinus; Stoll, Peter (Hrsg.) (2001): Ethisches Investment. Strategien für kirchliche Geldanlagen, Stuttgart.
- Bassler, Karin; Wulsdorf, Helge (2016): Ethisch-nachhaltige Geldanlage. Die Positionen der evangelischen und katholischen Kirche: Eine Synopse, Dortmund.
- Bassler, Karin (2020a): Engagement kirchlicher Investoren im AKI – Charakterisierung und künftige Herausforderungen, in: CRIC (2020), S. 167-183.
- Bassler, Karin (2020b): Kirchliche Investmentkultur aus evangelischer Perspektive: Wandel – Werte – Wirkung, in: Zukunftsträchtige Investmentkultur, Grüne Reihe 120, Missionszentrale der Franziskaner, S. 21-30.
- Bassler, Karin (2022): ESG unter Beschuss – Ethisch-nachhaltiges Investieren als Thema der Vollversammlung des Weltkirchenrats in Karlsruhe, [www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de).
- Bedford-Strohm, Heinrich: Vorwort, in: Auf dem Weg zu einem nachhaltigen und gerechten Finanzsystem. Eine evangelische Orientierung für Reformschritte zur sozial-ökologischen Transformation der Finanzwirtschaft, EKD-Texte 138, 2021, S. 7-9.

---

<sup>77</sup> Vgl. Bassler (2020b), S. 25.

<sup>78</sup> Vgl. zur ökumenischen Perspektive von Engagement ausblickend Wulsdorf (2020b), S. 139f.

- Begrich, Thomas (2008): Ziele ethischen Finanzmanagements in der Evangelischen Kirche in Deutschland, in: Evangelischer Pressedienst, epd-Dokumentation Nr. 37, 2. September 2008, Frankfurt, S. 5–9.
- Brickwedde, Fritz; Dittrich, Michael (Hrsg.) (2011): Nachhaltige Geldanlagen. Neue Chancen nach der Finanzkrise? 16. Internationale Sommerakademie St. Marienthal, Berlin.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken o. O.
- Bundesdeutscher Arbeitskreis für Umweltbewusstes Management e. V. (Hrsg.) (2018): Nachhaltiges Investieren. B.A.U.M. e. V. Jahrbuch 2018, Hamburg.
- CRIC – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage (Hrsg.) (2020): Nachhaltige Finanzen. Durch aktives Aktionärstum und Engagement Wandel bewirken, Wiesbaden.
- CSR-Kompetenzzentrum im Deutschen Caritasverband (Hrsg.) (2022): Leitfaden für die Freie Wohlfahrtspflege. Deutscher Nachhaltigkeitskodex, Osnabrück.
- Deutsche Bischofskonferenz; Zentralkomitee der deutschen Katholiken (Hrsg.) (2021): Ethisch-nachhaltig investieren. Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland, 2. akt. Aufl. Bonn.
- Dicastery for Promoting Integral Human Development (Hrsg.) (2022): Mensuram bonam. Introducing Catholic Faith-Consistent Investing. A Call to action, Rome.
- Domini, Amy (2001): Making a Difference and Making Money, United States.
- Evangelische Kirche in Deutschland (Hrsg.) (2018): „Geliehen ist der Stern, auf dem wir leben“. Die Agenda 2030 als Herausforderung für die Kirchen, EKD-Texte 130, Hannover.
- Evangelische Kirche in Deutschland (Hrsg.) (2021): Auf dem Weg zu einem nachhaltigen Finanzsystem. Eine Orientierung für Reformschritte zur sozial-ökologischen Transformation der Finanzwirtschaft, EKD-Texte 138, Hannover.
- Evangelische Kirche in Deutschland (Hrsg.) (2022): Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche, 5. Aufl., EKD-Texte 113, Hannover.
- Evangelische Kirche in Deutschland (Hrsg.) (2023): Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche, 5. akt. Aufl., EKD-Texte 113, Hannover.
- Faust, Martin; Scholz, Stefan (Hrsg.) (2014): Nachhaltige Geldanlagen. Produkte, Strategien und Beratungskonzepte, 2. vollst. überarbeitete Aufl. Frankfurt/Main.
- Foltin, Oliver (2014): Methoden der Bewertung und Messung der Nachhaltigkeit von ethischen, sozialen und ökologischen Kapitalanlagen. Am Beispiel des Anlageverhaltens der Kirchen in Deutschland, Marburg.
- Forschungsgruppe Ethisch-Ökologisches Rating (Hrsg.) (2016): Systemänderung oder Kollaps unseres Planeten. Erklärung der Forschungsgruppe Ethisch-Ökologisches Rating der Goethe-Universität Frankfurt Arbeitskreis Wissenschaft, Erkelenz.
- Forum Nachhaltige Geldanlagen (Hrsg.) (2022): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2022, Berlin.
- Gütter, Ruth (2017): Nachhaltigkeit, Evangelische Ethik, digitales Lexikon (<https://www.ethik-evangelisch.de/lexikon/nachhaltigkeit>).
- Kirchenamt der Evangelischen Kirche in Deutschland; Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (Hrsg.) (1997): Für eine Zukunft in Solidarität und Gerechtigkeit. Gemeinsame Texte Nr. 9, Hannover, Bonn.

- Kleine, Jens; Krautbauer, Matthias; Weller, Tim (2013): Nachhaltige Investments aus dem Blick der Wissenschaft. Leistungsversprechen und Realität: Analysebericht, (Research Center for Financial Services Steinbeis-Hochschule Berlin), München.
- Kommission Weltkirche der Deutschen Bischofskonferenz (Hrsg.) (2021): Wie sozial-ökologische Transformation gelingen kann, Bonn.
- Kopsch, Cordelia (2016): Nachhaltigkeit und Transformation in den Kirchen. Ein Überblick, in: Jahrbuch Sozialer Protestantismus 9 „Nachhaltigkeit“, Gütersloh, S. 267-292.
- Kreander, Niklas et al (2003): An Immanent Critique of UK Church Ethical Investment. Working Paper 2003/1, Department of Accounting and Finance, University of Glasgow, Glasgow.
- Ladentrog, Rainer; Meggiolaro, Mauro, Piemonte, Tommy (2020): Shareholders for Change – Engagement-Aktivitäten entfalten, in: CRIC (2020), S. 221-237.
- Lötcher, Marcel (2020): Prinzipien der katholischen Vermögensanlage. Ethisch-nachhaltige Anlagegrundsätze im Spannungsfeld von Religion und Ökonomie, Baden-Baden.
- Louche, Céline et al (2012): From Preaching to Investing. Attitudes of Religious Organisations Towards Responsible Investment, Journal of Business Ethics, S. 301–320.
- MacLeod, Michael (2011): Religion and the rise of global corporate social responsibility, in: The Review of Faith & International Affairs, Vol. 9. Issue 3, S. 29–36.
- Meireis, Torsten (2016): Schöpfung und Transformation. Nachhaltigkeit in protestantischer Perspektive, in: Jahrbuch Sozialer Protestantismus 9 „Nachhaltigkeit“, Gütersloh, S. 15-50.
- Schäfer, Henry (Hrsg.) (2014): Institutionelle Investoren und nachhaltige Kapitalanlagen. Best Practices deutscher Banken, Stiftungen und Altersvorsorgeeinrichtungen, Wiesbaden.
- Schaefer, Kevin (2014): Nachhaltiges Investieren. Ein wirtschaftsethisches Beratungskonzept, Bern.
- Schneeweiß, Antje (1998): Mein Geld soll Leben fördern. Hintergrund und Praxis ethischer Geldanlagen, Neukirchen-Vluyn.
- Sommer, Florian; Wulsdorf, Helge (2021): Impact. Strategisches Zukunftsthema für den Markt Nachhaltiger Geldanlagen, FNG-Spezial, Berlin.
- Sparkes, Russell (2002): Socially Responsible Investment. A Global Revolution, Chichester.
- Stapelfeldt, Matthias; Granzow, Martin; Kopp, Matthias (Hrsg.) (2018): Greening Finance. Der Weg in eine nachhaltige Finanzwirtschaft, Berlin.
- Stapelfeldt, Matthias; Wulsdorf, Helge (2018): EU-Aktionsplan Sustainable Finance. Reflexionen und Rückfragen, in: Absolut Impact, Heft 03/2018, S. 52-61.
- Stapelfeldt, Matthias; Wulsdorf, Helge (2020): Verantwortliche Investments. Qualitative Anforderungen an die professionelle Umsetzung von ESG-Integration im Asset Management, FNG-Spezial, Berlin.
- Stüttgen, Manfred (Hrsg.) (2017): Ethik von Banken und Finanzen, Baden-Baden.
- Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung (2021): Shifting the Trillions. Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation, Berlin.
- Vogt, Markus (1999): Das neue Sozialprinzip „Nachhaltigkeit“ als Antwort auf die ökologische Herausforderung, in: Handbuch der Wirtschaftsethik, Bd. 1, Hrsg. Korff, Wilhelm et al., Gütersloh, S. 237-257
- Vogt, Markus (2022): Christliche Umweltethik. Grundlagen und zentrale Herausforderungen, 2. Aufl. Freiburg.

- Wendt, Karen (Hrsg.) (2016): CSR und Investment Banking. Investment und Banking zwischen Krise und Positive Impact, Berlin, Heidelberg.
- Wesley, John (1872): The Use of Money, <http://www.umcmission.org/Find-Resources/John-Wesley-Sermons/Sermon-50-The-Use-of-Money>, 1872, abgerufen 13. Juli 2016.
- Wieland, Josef (1997): Die Kirche als ökonomischer Akteur. Einige Überlegungen am Beispiel des „Interfaith Center of Corporate Responsibility (ICCR)“, Zeitschrift für Evangelische Ethik, 41. Jg., S. 137–142.
- Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz (2010): Mit Geldanlagen die Welt verändern? Eine Orientierungshilfe zum ethikbezogenen Investment“, Bonn.
- Wissenschaftlicher Beirat der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen (2011): Welt im Wandel. Gesellschaftsvertrag für eine Große Transformation, 2. veränderte Aufl. Berlin.
- Wulsdorf, Helge (2005): Nachhaltigkeit. Ein christlicher Grundauftrag in einer globalisierten Welt, Regensburg.
- Wulsdorf, Helge (2018): Nachhaltige Geldanlagen. Ethisches Verständnis – Systematik – Wirkung, in: Stapelfeldt/Granzow/Kopp (2018), S. 135–152.
- Wulsdorf, Helge (2020a): Mit dem Nachhaltigkeitsprofil die Zukunft sichern. Zur Notwendigkeit einer nachhaltigen Anlagestrategie, in: Granzow, Martin (Hrsg.): Nachhaltige Finanzwirtschaft: Grundlagen und Konzepte für die Praxis, Berlin, S. 31-46.
- Wulsdorf, Helge (2020b): Die Engagement-Richtlinie aus Sicht einer Kirchenbank. Zentraler Baustein für eine wirkungsorientierte Anlagepolitik, in: CRIC (2020), S. 127-141.
- Wulsdorf, Helge (2022): Ethisch-nachhaltiges Investment. Ein Beitrag aus der Anlagepraxis der Bank für Kirche und Caritas (BKC), in: Amosinternational, 16. Jg. Heft 2, S. 26-34.
- Wulsdorf, Helge (2023): Zur steilen Karriere eines Begriffs. Der Weg der Nachhaltigkeit in das Finanzwesen, in: Kaiser, Thomas; Mervelskemper, Laura (Hrsg.): Effektives Management von ESG-Risiken in Finanzinstituten, Berlin, S. 19-33.

## 10 Der/die Autor\*in

Karin Bassler: Pfarrerin der württembergischen Landeskirche, Dr. theol., Diplom-Kauffrau, seit 2012 Geschäftsführerin des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren in der Evangelischen Kirche in Deutschland (AKI).

Helge Wulsdorf: Dr. theol., Bankkaufmann, seit 2003 Leiter Nachhaltige Geldanlagen bei der Bank für Kirche und Caritas eG.