



**EKD-Texte 113**

# Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche

5., aktualisierte Auflage



Evangelische Kirche  
in Deutschland

Leitfaden  
für ethisch-nachhaltige Geldanlage  
in der evangelischen Kirche

5., aktualisierte Auflage

## Bibliographische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

## Impressum

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


September 2011  
2., aktualisierte Auflage, Mai 2013  
3., aktualisierte Auflage, September 2016  
4., aktualisierte Auflage, März 2019  
5., aktualisierte Auflage, Februar 2023

Bestellung: [versand@ekd.de](mailto:versand@ekd.de)  
Download: [www.ekd.de/EKD-Texte/ekdtext\\_113.html](http://www.ekd.de/EKD-Texte/ekdtext_113.html)  
Coverabbildung: © Fahroni/iStock  
Satz: druckhaus köthen GmbH & Co. KG  
klimaneutral auf 100% Recyclingpapier gedruckt  
Rückfragen: [info@aki-ekd.de](mailto:info@aki-ekd.de)/[www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de)



**INFO SERVICE**  
Evangelische Kirche

 **0800-50 40 60 2**

 **info@ekd.de**

# Inhalt

|   |    |
|---|----|
| <b>Vorwort</b>  | 5  |
| <b>1. Was heißt ethisch-nachhaltige Geldanlage?</b>                               | 7  |
| 1.1 Nachhaltigkeit  | 8  |
| 1.1.1 Bezugsrahmen  | 8  |
| 1.1.2 Begriff und Verständnis   | 10 |
| 1.2 Christliche Werte und ethische Grundlagen                                     | 12 |
| 1.3 Ethisch-nachhaltige Geldanlage  | 13 |
| 1.3.1 Definition  | 13 |
| 1.3.2 Zielerreichung  | 14 |
| <b>2. Wie wird ethisch-nachhaltige Geldanlage umgesetzt?</b>                      | 16 |
| 2.1 Investoren-Governance   | 16 |
| 2.1.1 Langfristige Anlage   | 16 |
| 2.1.2 Anlagerichtlinien   | 16 |
| 2.1.3 Zusammenarbeit mit Banken, Vermögensverwaltern und sonstigen Dienstleistern | 17 |
| 2.1.4 Maßnahmen zur Förderung nachhaltiger Geldanlage                             | 19 |
| 2.1.5 Initiativen und Vereinigungen   | 22 |
| 2.2 Instrumente   | 23 |
| 2.2.1 Verhindern  | 24 |
| 2.2.2 Fördern   | 24 |
| 2.2.3 Gestalten   | 26 |
| 2.3 Externe Datenlieferanten/ESG-Ratingagenturen                                  | 29 |
| 2.4 Nachhaltigkeits-Indizes   | 29 |
| 2.5 Nachhaltigkeits-Siegel/Label  | 31 |
| 2.6 Screening von Portfolios  | 32 |
| 2.7 Kennzahlen  | 33 |
| <b>3. Wichtige Anlageklassen für eine ethisch-nachhaltige Geldanlage</b>          | 34 |
| 3.1 Unternehmensanlagen   | 34 |
| 3.1.1 Aktien  | 34 |
| 3.1.2 Unternehmensanleihen  | 34 |
| 3.1.3 Private Equity  | 34 |
| 3.1.4 Private Debt  | 35 |
| 3.1.5 Investmentmöglichkeiten   | 35 |
| 3.1.6 Ausschlusskriterien   | 36 |
| 3.1.7 Positiv-/Negativkriterien   | 43 |
| 3.1.8 Engagement  | 45 |
| 3.1.9 Impact  | 45 |
| 3.2 Staatsanleihen  | 46 |
| 3.2.1 Ausschlusskriterien   | 46 |
| 3.2.2 Positivkriterien  | 49 |



|               |  |           |
|---------------|--|-----------|
| 3.2.3         | Engagement   | 50        |
| 3.2.4         | Impact   | 50        |
| 3.2.5         | Reporting und Kennzahlen   | 51        |
| 3.3           | Immobilien   | 51        |
| 3.3.1         | Investmentmöglichkeiten  | 52        |
| 3.3.2         | Ausschlusskriterien  | 52        |
| 3.3.3         | Positivkriterien   | 53        |
| 3.3.4         | Engagement   | 54        |
| 3.3.5         | Impact   | 54        |
| 3.3.6         | Zertifizierung   | 54        |
| 3.4           | Green/Social Bonds   | 54        |
| 3.5           | Infrastruktur  | 56        |
| 3.6           | Mikrofinanz  | 57        |
| 3.6.1         | Investmentmöglichkeiten  | 59        |
| 3.6.2         | Ausschlusskriterien  | 59        |
| 3.7           | Rohstoffinvestments  | 59        |
| 3.7.1         | Investmentmöglichkeiten  | 60        |
| 3.7.2         | Ausschlusskriterien  | 61        |
| 3.7.3         | Positivkriterien   | 61        |
| 3.8           | Agrarinvestments   | 61        |
| 3.8.1         | Ausschlusskriterien  | 62        |
| 3.8.2         | Positivkriterien/Impact  | 62        |
| 3.8.3         | Reporting  | 62        |
| 3.9           | Hedgefonds/Absolute Return   | 62        |
| 3.10          | Derivate   | 63        |
| 3.10.1        | Ausschlusskriterien  | 64        |
| 3.10.2        | Engagement   | 64        |
| <b>4.</b>     | <b>Klimastrategie für eine ethisch-nachhaltige Geldanlage</b>                  | <b>65</b> |
| 4.1           | Verhindern   | 66        |
| 4.2           | Fördern  | 66        |
| 4.3           | Gestalten  | 67        |
| 4.4           | Reporting und Kennzahlen   | 68        |
| 4.5           | Kommunikation und Kontext  | 69        |
| <b>5.</b>     | <b>Proportionalität und Abwägungen bei der ethisch-nachhaltigen Geldanlage</b> | <b>71</b> |
| <b>Anhang</b> |  | <b>72</b> |
|               | Checkliste   | 73        |
|               | Glossar  | 86        |
|               | Der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI)                                  | 91        |
|               | Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen                                       | 92        |

## Vorwort

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

Im Auftrag des Rates der EKD hat der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI) in der evangelischen Kirche daher diesen Leitfaden erarbeitet, der inzwischen in einer fünften, vollständig überarbeiteten Auflage vorliegt. Neu gegenüber der vierten Auflage ist die Struktur, aber auch viele Inhalte wurden ergänzt und aktualisiert. Kapitel 1 beschreibt den Bezugsrahmen: Die SDGs und die EU-Regulatorik sind die Basis, die um christliche Normen und Werte erweitert wird. Kapitel 2 enthält neue Abschnitte, unter anderem zu Investoren-Governance und zu Nachhaltigkeits-Indizes und -Siegeln. Nach den einleitenden Kapiteln zu Definition und Umsetzung der ethisch-nachhaltigen Geldanlage ist das Hauptkapitel 3 konsequent an den einzelnen Anlageklassen ausgerichtet. Die verhindernden, fördernden und gestaltenden Instrumente sind den einzelnen Assetklassen direkt zugeordnet. Überarbeitet und an die rasante Weiterentwicklung nachhaltiger Geldanlagen in den letzten Jahren angepasst wurden die Texte aller fünf Kapitel, einschließlich dem zur Klimastrategie. Letzteres steht im Zusammenhang mit der Klimaschutzrichtlinie der EKD, nach der auch bei Vermögensanlagen die Klimawirkungen von Investments als notwendiger Bestandteil einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage zu berücksichtigen sind. Neu ist schließlich eine Checkliste im Anhang, die die Kriterien und Indikatoren des Leitfadens enthält und sowohl für die eigene Bewertung und Gewichtung der Anleger genutzt als auch für eine diffe-

renzierte Abfrage Dienstleistern vorgelegt werden kann. Die im erweiterten Glossar erklärten Begriffe sind im Text mit \* gekennzeichnet. Wo es im Text um Institutionen geht, wurde das jeweilige grammatikalische Geschlecht verwendet.

Der Leitfaden versteht sich unverändert als ein Kompendium von Standards und richtet sich in erster Linie an kirchlich-institutionelle Anleger, soll aber auch Privatpersonen eine Hilfe sein. Alle Personen werden ihr Handeln jeweils auch konkret an ihrem Auftrag orientieren. Dieser Leitfaden ist kein Gesetz, sondern eine Hilfe. Davon abzuweichen kann aus mehreren Gründen geboten sein: Die Hinweise können für die jeweiligen Verantwortlichen zu eng oder zu weit gefasst worden sein. Auch sind sie im zeitlichen Verlauf stetigen Veränderungen unterworfen. Menschen und Unternehmen ändern ihr Handeln. Der Arbeitskreis wird diesen Leitfaden daher auch in Zukunft weiterführen und aktualisieren. Informationen dazu sind unter [www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de) jederzeit abrufbar. Hinweise und Anregungen sind willkommen – es gilt, den Wissensaustausch über ethisch-nachhaltige Investments in Gang zu halten.



Heinz Thomas Striegler

Vorsitzender des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren

# 1. Was heißt ethisch-nachhaltige Geldanlage?

Seit jeher zählen kirchliche private und institutionelle Investierende zu denjenigen, die versuchen, auch im Bereich der kirchlichen Geldanlage nachhaltig zu handeln und dabei gleichzeitig die christlichen Wertvorstellungen zu beachten. Die Vollversammlung des Weltkirchenrates in Vancouver einigte sich schon 1983 auf den „konziliaren Prozess gegenseitiger Verpflichtung auf Gerechtigkeit, Frieden und Bewahrung der Schöpfung“. Eine erste Definition für Nachhaltigkeit enthielt der sogenannte Brundtland-Bericht mit dem Titel „Our common future“. Der im Jahr 2008 gegründete Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI) veröffentlichte im Jahr 2011 die erste Auflage des Leitfadens für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche. Der Umgang und die Ausgestaltung nachhaltiger Geldanlage haben sich seither stark verändert; diese Entwicklungen sind auch für kirchliche Investoren von großer Bedeutung.

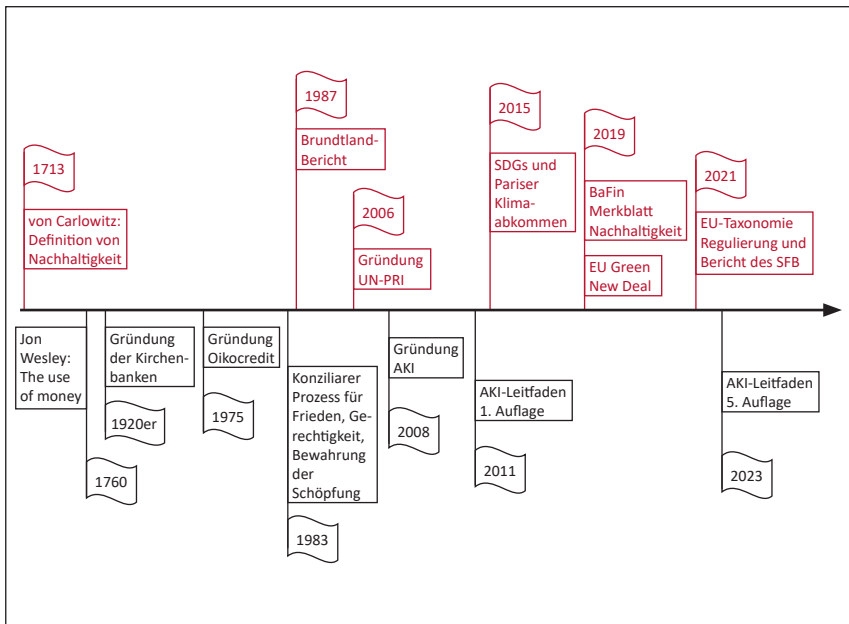


Abb. 1: Meilensteine ethisch-nachhaltiger Geldanlage

## 1.1 Nachhaltigkeit

### 1.1.1 Bezugsrahmen

Seit Veröffentlichung der ersten Auflage des evangelischen Leitfadens im Jahr 2011 sind sowohl auf internationaler als auch auf nationaler Ebene vielfältige Maßnahmen getroffen worden, die die nachhaltige Geldanlage wesentlich geprägt haben. Mit der Agenda 2030 der Vereinten Nationen wurden die Sustainable Development Goals\* (SDGs) verabschiedet, die heute mit dem ebenfalls 2015 in Paris beschlossenen Klimaabkommen den wesentlichen Bezugsrahmen für nachhaltige Geldanlage bilden. Wesentliche Teile der europäischen Regulierungsbestrebungen, die beispielsweise im EU-Aktionsplan oder im Merkblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) münden, basieren auf diesen internationalen Vereinbarungen und setzen die Ziele in die Praxis um.

#### **Die Sustainable Development Goals**

Die Vereinten Nationen haben eine bis heute gültige, allgemeine Definition des Nachhaltigkeitsbegriffs geliefert. So hat die Weltkommission für Umwelt und Entwicklung der Vereinten Nationen („Brundtland-Kommission“) im Jahr 1987 einen Bericht veröffentlicht, der nachhaltige Entwicklung definierte als

→ *Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.*

Der von Gro Harlem Brundtland verwendete Begriff „sustainable development“ wurde in den 1970er Jahren vom Ökumenischen Rat der Kirchen (ÖRK) geprägt und liegt dem 1983 gestarteten Konziliaren Prozess für Frieden, Gerechtigkeit und Bewahrung der Schöpfung zugrunde. Über Kontakte zwischen Brundtland und dem ÖRK fanden die Idee der nachhaltigen Entwicklung und der Begriff „sustainability“ Eingang in den Brundtland-Bericht und bestimmen seither die Debatte auf UN-Ebene.

2015 verständigten sich die Vereinten Nationen unter dem Thema „Transformation unserer Welt: die Agenda 2030“ auf neue, konkretere Ziele. Mit den 17 Sustainable Development Goals (SDGs)\* und deren 169 Unterzielen gibt es erstmals auf internationaler Ebene anerkannte und konkrete Ziele zur Nachhaltigkeit. Wesentlicher Grundsatz der SDGs ist es, „auch die Schwächsten und Verwundbarsten der Welt mitzunehmen“. Wie schon im Brundtland-Bericht\* wird der Aspekt betont, auch kommenden Generationen die Chance auf ein erfülltes Leben zu sichern. Viele der SDGs knüpfen an die



Abb. 2: Sustainable Development Goals (SDGs) (Quelle: [www.globalgoals.org](http://www.globalgoals.org))

christlichen Ziele des diakonischen Handelns und des Strebens nach Gerechtigkeit, Frieden und Bewahrung der Schöpfung an.

### Pariser Klimaabkommen

Bei der UN-Klimakonferenz in Paris einigten sich die Staaten der Welt auf ein Klimaschutzabkommen mit allgemeiner Geltung für Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer. Der Anstieg der globalen Erderwärmung soll auf deutlich unter 2 Grad Celsius, möglichst auf 1,5 Grad Celsius begrenzt werden.

### EU-Aktionsplan

Diese beiden Abkommen der Vereinten Nationen sind auch Grundlage für den Green Deal\* – die Wachstumsstrategie der EU, mit der sie sich auf den Weg hin zu einer klimaneutralen, fairen und wohlhabenden Gesellschaft gemacht hat. Den Umbau zu einer nachhaltigen Wirtschaft will die EU auch mithilfe von Investoren finanzieren, weshalb viele der schon beschlossenen oder noch anstehenden Maßnahmen institutionelle und private Geldanlegende betreffen. Außerdem werden die Akteure auf den Finanzmärkten verpflichtet, nachhaltige Aspekte verpflichtend in ihre Risikomanagementsysteme aufzunehmen.

### Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat Ende 2019 ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken herausgegeben, in dem sie den von ihr

beaufsichtigten Unternehmen Hinweise zum Umgang mit ESG-Risiken gibt. Dazu gehört unter anderem eine systematische Prüfung von Klimarisiken zum Beispiel bei der Vergabe von Krediten.

### 1.1.2 Begriff und Verständnis

Die Ansätze rund um die Nachhaltigkeit in der Geldanlage wurden durch die Einführung der Prinzipien für verantwortliche Geldanlage (UN-PRI; Principles for Responsible Investment\*) beeinflusst. Über die Jahre ist das grundsätzliche ökonomische Verständnis der Geldanlage mit ihren Zielen Sicherheit, Liquidität und Rendite gleich geblieben, das als „Magisches Dreieck der Geldanlage“ auch weiterhin die Grundlage von Anlageentscheidungen bildet. Alle Geldanlegenden haben danach abzuwägen, welche Rahmenbedingungen für ihre Geldanlage gelten und wie sie die drei Komponenten zueinander gewichten, um ihr individuelles Gesamtziel der Geldanlage zu erreichen.

Ethisch-nachhaltig Investierende ergänzen diese drei ökonomischen bzw. finanziellen Ziele um nachhaltige Aspekte, die als extra-finanzielle Ziele in der Geldanlage-Entscheidung Berücksichtigung finden.

## ESG

Nachhaltige Geldanlage wird seit 2004 auch mit dem Ausdruck ESG-Investment (Environmental, Social, Governance) bezeichnet. Die Berücksichtigung nachhaltiger Ziele bedeutet demnach, dass Geldanleger neben den ökonomischen auch ökologische (E) und soziale/gesellschaftliche (S) Aspekte sowie Themen der guten Unternehmensführung (G) in die Analyse- und Entscheidungsprozesse in ihre Anlage einbeziehen. Es haben sich hier zwei Ansätze herausgebildet, die ein unterschiedliches Verständnis über die Einbeziehung von ESG-Faktoren in die Geldanlage ausdrücken.

### Risikoorientierter Ansatz

Der risikoorientierte Ansatz, auch als „ESG-Integration“ oder „Outside-in-Perspektive“ bezeichnet, stellt eine Ergänzung des klassischen Risikomanagements dar und zielt darauf ab, zusätzlich zu den bisherigen Finanzkennzahlen ESG-Risiken zu erkennen und zu managen, die im bisherigen Risikomanagement-Prozess nicht berücksichtigt wurden. Es handelt sich somit um eine *Ausweitung* der ökonomischen Sicht auf die Geldanlage zur Sicherung von (langfristigen) Erträgen. Der risikoorientierte Ansatz ist inzwischen weitgehend etabliert und anerkannt, wozu auch die Veröffentlichung des Merkblatts zur Beachtung von Nachhaltigkeitsrisiken der BaFin wesentlich beigetragen hat.

tragen hat. Die Aufsichtsbehörde bezieht 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.“

### **Wirkungsorientierter Ansatz**

Eine andere Motivation haben Investierende, wenn sie nicht nur die *Risiken* nachhaltiger Aspekte auf die eigene Geldanlage, sondern auch die *Wirkungen* ihrer Geldanlage auf Umwelt und Gesellschaft („Inside-out-Perspektive“) berücksichtigen. Negative Wirkungen sollen vermieden und positive Wirkungen sollen erzielt werden. Ein Instrument 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 künftige Generationen entgegenzuwirken. Dafür müssen die sozialen und ökologischen Kosten, die bisher von der Allgemeinheit getragen wurden, den jeweiligen Verursachern zugerechnet werden. Beispiele dafür sind Treibhausgasemissionen, Umweltschäden, aber auch Verletzungen der Menschen- und Arbeitsrechte. Negative und positive Wirkungen müssen damit möglichst vollständig erfasst, gemessen und dokumentiert werden.

➔ *Beide Perspektiven zusammen – Outside-in und Inside-out – werden auch als „doppelte Wesentlichkeit“ oder „doppelte Materialität“ bezeichnet.*

### **Große Transformation**

In neuerer Zeit wird der wirkungsorientierte Ansatz deutlich erweitert. Als Begriff hat sich hierfür die „Große Transformation“ etabliert, worunter der umfassende Umbau von Technik, Ökonomie und Gesellschaft verstanden wird, der für die Lösung der sozialen und ökologischen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts notwendig ist. So fordert auch der von der Bundesregierung eingesetzte Sustainable-Finance-Beirat in seinem Abschlussbericht die Umlenkung der Finanzströme zur Finanzierung der Großen Transformation.

Die Große Transformation ergänzt somit als umfassendes globales Nachhaltigkeitsziel die bisher rein ökonomischen Ziele des Finanzsystems im Allgemeinen und der Geldanlage im Besonderen. Mit ihr wird eine faire Verteilung von Chancen und Risiken zwischen Wirtschaft und Gesellschaft angestrebt.



## 1.2 Christliche Werte und ethische Grundlagen

Ethik äußert sich im Unterschied zu Nachhaltigkeit in der begründeten individuellen Auswahl, Berücksichtigung und Gewichtung von Normen und Werten. Für evangelische kirchliche Investoren sind dabei die Glaubensgrundsätze maßgeblich, die sich aus den Weisungen und Verheißungen in Bibel und Bekenntnisschriften ergeben.

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

Martin Luther erinnert uns in seinem Kleinen Katechismus\* (1529) daran, dass wir Gott lieben und vertrauen und nach seinen Geboten handeln sollen. In seiner Erklärung zum siebten Gebot führt er aus:

→ *„Wir sollen Gott fürchten und lieben, dass wir unsers Nächsten Geld oder Gut nicht nehmen noch mit falscher Ware oder Handel an uns bringen, sondern ihm sein Gut und Nahrung helfen bessern und behüten.“*

Es finden sich auch in weiteren Schriften Ausführungen, die grundlegend für christliches Handeln in der Geldanlage sind. In der Leuenberger Konkordie\* (1973) heißt es konkret:

→ *„Sie [die Christen] erkennen, dass Gottes fordernder und gebender Wille die ganze Welt umfasst. Sie treten ein für irdische Gerechtigkeit und Frieden zwischen den einzelnen Menschen und unter den Völkern. Dies macht es notwendig, dass sie mit anderen Menschen nach vernünftigen, sachgemäßen Kriterien suchen und sich an ihrer Anwendung beteiligen.“*

Zur Rolle der Kirche schreibt der Ratsvorsitzende der EKD im Impulspapier „Geliehen ist der Stern, auf dem wir leben“ (2018):

→ *„Wir wollen in dem Umsetzungsprozess der Agenda 2030 Mahner, Mittler und Motor sein. Wir wollen zur Umkehr mahnen, wir wollen in gesellschaftlichen Zielkonflikten vermitteln und um faire Lösungen ringen. Und wir wollen selbst in unserer kirchlichen Praxis noch nachhaltiger und glaubwürdiger werden.“*

Jüngstes Beispiel ist der EKD-Text: „Auf dem Weg zu einem nachhaltigen und gerechten Finanzsystem. Eine Evangelische Orientierung für Reformschritte zur sozial-ökologischen Transformation der Finanzwirtschaft“ (2021):

→ „Kirche ist Trägerin von Verantwortung und auch von Kompetenz auf den Finanzmärkten. Kirchliche Finanzverantwortliche sind inzwischen zu Vorreitern im Bereich der Bewegung für ethisches Investment geworden. Diesen Weg gilt es fortzusetzen.“

**Im Sinne dieser Schriften verbinden kirchliche Investoren Nachhaltigkeit mit Ethik, christlichen Normen und Werten und sprechen darum von ethisch-nachhaltiger Geldanlage.**

## 1.3 Ethisch-nachhaltige Geldanlage

### 1.3.1 Definition

Das kirchliche Handeln im Bereich der Geldanlagen soll nicht im Widerspruch, sondern im Einklang mit Gottes Geboten und dem kirchlichen Auftrag stehen.

Der kirchliche Auftrag besteht in der Verkündigung des Evangeliums, im diakonischen Handeln und im Einsatz für Gerechtigkeit, Frieden und die Bewahrung der Schöpfung. Nicht nur mit ihrer Botschaft, sondern auch mit ihrem Finanzwesen bezeugt die Kirche die Einheit von Glauben, Liebe und Hoffnung. Zum evangelischen Christsein gehört dabei auch die Freiheit der Entscheidungen in Verantwortung vor Gott und den Menschen.

### Werteorientierter Ansatz

Mit der Berücksichtigung der christlichen Werte in der Geldanlage wird der oben beschriebene wirkungsorientierte Ansatz zu einem werteorientierten Ansatz ausgeweitet. Für kirchliche Investoren bedeutet dies, dass es bestimmte Geschäftsbereiche und -aktivitäten gibt, die von anderen als nachhaltig klassifiziert werden, von denen sie sich jedoch distanzieren und von denen sie nicht profitieren wollen.

Aus der Verknüpfung von Nachhaltigkeit mit christlichen Normen und Werten ergibt sich die Definition ethisch-nachhaltiger Geldanlage, die seit der ersten Auflage des Leitfadens nahezu unverändert ist:

- Geldanlagen sind nach ökonomischen Grundsätzen vorzunehmen.
- Die gleichzeitige Auseinandersetzung der Wirkungen der Geldanlage auf Umwelt, Mitwelt und Nachwelt ist jedoch unverzichtbar.
- Darum sollen Geldanlagen unter Berücksichtigung unserer christlichen Werte sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht erfolgen.

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

Unter „ökologisch“ ist die Verantwortung für die Bewahrung der Schöpfung durch den Schutz von Klima und Umwelt sowie der Artenvielfalt und der natürlichen Ressourcen zu verstehen.

Mit „generationengerecht“ sind die Verantwortung für das Zusammenleben der jetzigen Generation in Gerechtigkeit und Frieden sowie für die Erhaltung der Entwicklungsmöglichkeiten der kommenden Generationen gemeint.

Werden diese Ziele beachtet, sind die Bedingungen einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage im Sinne des vorliegenden Leitfadens erfüllt.

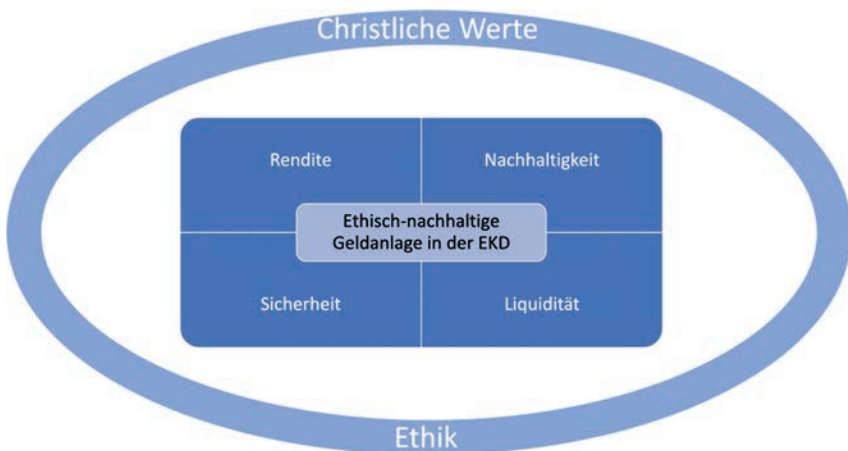


Abb. 3: Ethisch-nachhaltige Geldanlage – Definition und Ziele

### 1.3.2 Zielerreichung

Die einzelnen ethisch-nachhaltigen Ziele kirchlicher Geldanleger im Sinne der Definition und die ökonomischen Ziele der Geldanlage können sich dabei zueinander komplementär, neutral und konkurrierend verhalten.

Im ersten Fall begünstigen die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels auch die Erreichung eines anderen Ziels. Aus der Einbeziehung ethisch-nachhaltiger Aspekte

kann eine positive ökonomische Auswirkung durch die Erzielung höherer Erträge folgen. Haben die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels keinen Einfluss auf die Erreichung eines anderen Ziels, dann verhalten sich die beiden Ziele neutral zueinander. Sofern sich die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels negativ auf die Erreichung eines anderen Ziels auswirken, konkurrieren diese Ziele miteinander.

Die Aufgabe der Investierenden besteht nun darin, eine Optimierung der ethisch-nachhaltigen Geldanlage unter Berücksichtigung mehrerer Ziele in unterschiedlichen Dimensionen zu erreichen. Diese Optimierung erfordert individuelle Abwägungen und Entscheidungen.

## 2. Wie wird ethisch-nachhaltige Geldanlage umgesetzt?

Die Einbeziehung der christlichen Werte in die eigene Geldanlage und damit die Weiterentwicklung zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage wird in mehreren Schritten erreicht. Zunächst sollen sich alle Geldanlegenden über ihre individuellen Werteprioritäten, Ziele und Rahmenbedingungen bewusst werden, die die „Leitplanken“ für ihre jeweilige Geldanlage setzen. Hiervon hängt ab, in welchem Umfang und bei welchen Anlageklassen die ethisch-nachhaltigen Kriterien einbezogen werden können. Die Auswahl der Dienstleister, mit denen der Geldanleger zusammenarbeitet, wird davon ebenso beeinflusst wie die Möglichkeiten, über eigenes Engagement Veränderungen erzielen zu können. Nicht zuletzt gehören zu einer Umsetzung auch die Kontrollen sowie die Berichterstattung über den Erfolg und die erzielten Verbesserungen durch die getroffenen Maßnahmen.

### 2.1 Investoren-Governance

#### 2.1.1 Langfristige Anlage

Kirchliche Investoren legen Geld in der Regel langfristig an – passend zu ihren Verpflichtungen, hauptsächlich für die Altersversorgung der Beschäftigten in Kirche und Diakonie sowie die Instandhaltung von Kirchen und anderen Gebäuden. Als kluge Haushalter sorgen sie für diese langfristigen Zahlungsverpflichtungen vor, indem Vermögen gebildet und angelegt wird, um diese nicht den kommenden Generationen aufzuladen.

#### 2.1.2 Anlagerichtlinien

Kirchliche Anleger verstehen unter Investoren-Governance auch die Empfehlung, verbindliche Anlagerichtlinien zu formulieren. Diese bilden die zentrale Grundlage und Dokumentation für die Umsetzung ethisch-nachhaltiger Anlagekriterien. Die Anlagerichtlinien können die allgemeinen Rahmenbedingungen sowie zusätzlich den ethisch-nachhaltigen Anspruch der Geldanlegenden und schließlich die konkrete Umsetzung im Anlageprozess beschreiben. Sie können unter anderem folgende Punkte umfassen:

- Anlagestrategie
- Anlageziele
- Portfoliostruktur (z. B. zugelassene Anlageklassen, Anlageprodukte und Restriktionen)
- Ethisch-nachhaltige Kriterien sowie die eingesetzten Instrumente und Exit-Strategien
- Vermögens- und Risikomanagement (Steuerung, Messung, Kennzahlen und Berichtswesen)
- Bildung eines Anlagebeirats (gegebenenfalls unter Einbeziehung externer Expertise zu ethisch-nachhaltigen Kriterien)

Sollte während eines Investments einer der genannten Ausschlussgründe eintreten, so ist eine Anpassung des Investments unter Abwägung der wirtschaftlichen Folgen im Verhältnis zu den bestehenden Risiken und/oder zu dem Gewicht des Verstoßes vorzunehmen.

### **2.1.3 Zusammenarbeit mit Banken, Vermögensverwaltern und sonstigen Dienstleistern**

Ethisch-nachhaltige Aspekte sollen nicht nur in den Entscheidungsprozess der Geldanlage einfließen. Sie sollten schon bei der Auswahl der Banken, Vermögensverwalter oder sonstigen Dienstleister, die diesen Prozess begleiten und die Mittel hierfür verwalten, Berücksichtigung finden; und zwar unabhängig von deren Größe, Rechtsform oder Tätigkeitsfeld. Hierbei geht es häufig um langjährige Geschäftsbeziehungen, die mittelbaren Einfluss auf die Geldanlage selbst haben können. Deshalb sollte der Investor die beauftragten Dienstleister auch während der laufenden Geschäftsbeziehungen unter ethisch-nachhaltigen Gesichtspunkten regelmäßig daraufhin überprüfen, ob sie zur Verwaltung seiner Mittel geeignet sind.

Anhand der folgenden wesentlichen Gesichtspunkte kann geprüft werden, ob Dienstleister für eine Zusammenarbeit geeignet sind:

- Transparenz, Offenheit und Glaubwürdigkeit bei Informationen und Gesprächen
- Orientierung der Geschäftspolitik an langfristigen Geschäftserfolgen ohne kurzfristige Gewinnmaximierungsabsicht
- Integration von Ethik und Nachhaltigkeitsaspekten in die eigene Unternehmenskultur und in die Ausrichtung der laufenden Geschäftstätigkeit
- Umfang und Ernsthaftigkeit in der Nachhaltigkeitsberichterstattung (gegebenenfalls Orientierung an internationalen Standards)

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

- Fließen soziale und ökologische Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien) in die Anreizsysteme und Vergütungsgrundsätze ein?
- Gibt es ein eigenes ESG-Team und/oder einen Nachhaltigkeitsbeirat? Ist die Nachhaltigkeit auf Ebene der Geschäftsführung verankert?
- Gibt es Informationen über Steuervermeidungsstrategien des Unternehmens? Gibt es bei international tätigen Unternehmen einen Überblick über die regionale Aufteilung der gezahlten Steuern – insbesondere im Hinblick auf Offshore\*-Finanzplätze?
- Welche Nachhaltigkeitskriterien gelten für die Kreditvergabe?
- Werden Anlagestrategien nach ethisch-nachhaltigen Grundsätzen angeboten, und welche Kriterien werden berücksichtigt?
- Sind bestimmte Geschäftstätigkeiten aus ESG-Gründen ausgeschlossen? Gibt es Beispiele für aus diesen Gründen nicht getätigte Geschäfte?
- Welche Selbstverpflichtungen ist das Unternehmen eingegangen? Welche Prinzipien und Statements hat es unterzeichnet (z. B. UN Principles for Responsible Investment\*, Net-Zero Banking Alliance\*)?

Den evangelischen Kirchenbanken und ihren Tochterunternehmen kommt in diesem Kontext eine besondere Rolle zu. Sie stehen als genossenschaftlich organisierte Banken im Eigentum von kirchlichen Institutionen und diakonischen Einrichtungen und haben einen Förderauftrag für Kirche und Diakonie. Sie haben diesen Leitfaden zur Grundlage ihrer Geschäftstätigkeit gemacht.

Bei der Beurteilung nicht-kirchlicher Dienstleister ist zu berücksichtigen, dass deren Klientel häufig breit gefächerte Auffassungen zum Thema Nachhaltigkeit hat und sie deshalb in ihren Produkten und Dienstleistungen tendenziell eine neutrale Position einnehmen. Solange sie dessen ungeachtet überzeugend in der Lage sind, den in den Anlagerichtlinien des Geldanlegers formulierten Anforderungen an die eigene ethisch-nachhaltige Geldanlage gerecht zu werden, schließt dies eine Zusammenarbeit nicht aus.

### 2.1.4 Maßnahmen zur Förderung nachhaltiger Geldanlage

Mit dem EU-Aktionsplan\* für nachhaltiges Wachstum werden nachhaltige Investitionen als politisches Steuerungsinstrument eingesetzt. Angesichts der zur Erfüllung des Pariser Klimaabkommens und der nachhaltigen Entwicklungsziele der Vereinten Nationen notwendigen Investitionen soll privates Kapital in nachhaltige Wirtschaftsbereiche gelenkt werden, um die bestehenden Finanzierungslücken zu füllen.

Legislative Instrumente, die die EU-Kommission zur Verfolgung dieser Ziele entwickelte, sind vor allem die Offenlegungsverordnung, die EU-Taxonomie\* mit dem daran angelehnten EU Green Bond Standard, die Benchmark-Regulierung und die Entwicklung eines Labels für Nachhaltigkeitsfonds.

Während die Benchmark-Regulierung die Etablierung von nachhaltigen Leitindizes gemäß bestimmten Vorgaben anregt und das Label für Nachhaltigkeitsfonds vor allem auf private Anlegerinnen abzielt, bilden die Offenlegungsverordnung und die EU-Taxonomie\* das Herzstück der Vorhaben mit einer hohen Relevanz auch für institutionelle Anleger. MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) und insbesondere ARUG II (Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie) knüpfen an diese Gesetzesvorhaben an und verpflichten beauftragte Dienstleister zur Lieferung zusätzlicher Informationen für Geldanleger.

#### **Die Taxonomie-Verordnung**

Die EU-Taxonomie klassifiziert die ökologisch-nachhaltigen wirtschaftlichen Aktivitäten. Eine wirtschaftliche Aktivität ist demnach nachhaltig, wenn sie einen substantziellen Beitrag zu einem der sechs Umweltziele leistet und gleichzeitig keinem der anderen fünf Ziele schadet. Bisher kennt die Taxonomie-Verordnung sechs Umweltziele mit vorgegebenen detaillierten Kriterien:

1. Eindämmung des Klimawandels
2. Anpassung an den Klimawandel
3. Nachhaltige Nutzung und Schutz der Wasser- und Meeresressourcen
4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
5. Verhütung und Bekämpfung der Umweltverschmutzung
6. Schutz und Wiederherstellung der biologischen Vielfalt und der Ökosysteme

Die Taxonomie-Verordnung fließt in den EU-Green-Bond-Standard sowie in das EU-Öko-Label für Nachhaltigkeitsfonds ein.



## **Die Offenlegungsverordnung**

Die EU-Verordnung 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (Offenlegungsverordnung, OLV) enthält Transparenz- und Berichtsvorschriften für Finanzmarktakteure wie Vermögensverwalter und deren Finanzprodukte. Mit diesen Vorschriften wird der Risikobegriff neu interpretiert. Wurden darunter bisher im Wesentlichen die finanziellen Risiken für Finanzmarktakteure verstanden, wird der Risikobegriff nun ausgeweitet auf die Risiken für Mit-, Nach- und Umwelt. Diese neu eingeführte „doppelte Materialität“ bringt bisher unbekannte Berichterstattungspflichten z.B. für Fondsgesellschaften, Pensionsfonds sowie deren Produkte wie Publikumsfonds mit sich und führt zu einer signifikant besseren Information über Nachhaltigkeitscharakteristika.

Mit der Offenlegungsverordnung wird zusätzlich erstmals eine bindende Definition eingeführt, welche Fonds sich als nachhaltig bezeichnen dürfen. Sogenannte Nachhaltigkeitsfonds gemäß Artikel 8 (OLV) müssen nachhaltige Charakteristika aufweisen und in Zukunft regelmäßig darüber berichten, welcher Anteil ihrer Investitionen Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt und welche nachhaltigen Merkmale gefördert werden. Zudem müssen sie zusätzlich über mögliche negative Auswirkungen ihrer Investments und deren Anteil berichten. Diese negativen Auswirkungen sind über die „wichtigsten nachteiligen Auswirkungen“ (Principal Adverse Impacts, PAI) definiert. Außerdem müssen Artikel-8-Fonds in Zukunft darüber berichten, zu welchem Anteil sie in ökologisch nachhaltige Aktivitäten gemäß EU-Taxonomie\* investieren.

Als Artikel-9-Fonds werden Fonds bezeichnet, die neben finanziellen Zielen auch explizite Nachhaltigkeitsziele verfolgen. Sie sind verpflichtet, anhand von im Voraus bestimmten Indikatoren über diese Ziele und deren Erreichung zu berichten. Ein Indikator kann z.B. die Übereinstimmung der Investitionen mit dem Pariser Klimaabkommen sein, zu dessen Erreichung jährlich berichtet werden muss.

|                 |   |
|-----------------|---|
| <b>Umwelt</b>   | CO2-Emissionen, Scope 1, 2 und 3  |
|                 | Kohlenstoff-Fußabdruck  |
|                 | Anteil der Unternehmen, die im Bereich der fossilen Energien tätig sind   |
|                 | Anteil des Verbrauchs an nicht erneuerbaren Energien zu erneuerbaren Energien   |
|                 | Energieverbrauch im Verhältnis zum Umsatz   |
|                 | Anteil an Unternehmen mit Standorten nahe ökosensiblen Gebieten   |
|                 | Tonnen an Emissionen ins Abwasser   |
|                 | Tonnen an Sondermüll  |
| <b>Soziales</b> | Anteil an Investitionen, die mit Verstößen gegen den UN Global Compact* oder gegen die OECD-Leitlinien* für Multinationale Unternehmen in Verbindung gebracht werden.           |
|                 | Anteil an Investitionen, die keine Strategie zur Überwachung der Einhaltung des UNGC* oder der OECD-Leitlinien* haben oder die keine entsprechenden Beschwerdemechanismen haben |
|                 | Unbereinigt geschlechtsspezifisches Lohngefälle in den investierten Unternehmen   |
|                 | Geschlechterverhältnis im Vorstand  |
|                 | Exposition gegenüber umstrittenen Waffen (Antipersonenminen, Streumunition, chemische Waffen und biologische Waffen)  |

Tab. 1: Principal Adverse Impacts (PAI)

Die in den PAI erwähnten OECD-Leitlinien\* enthalten die weiter unten aufgeführten UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte (UNGP)\*. Da viele der PAI mit den Kriterien dieses Leitfadens vergleichbar sind, können die Berichte zu ihnen kirchlichen Anlegern als Anhaltspunkte dafür dienen, wie nachhaltig im Sinne der EU-Definition ein Anlageprodukt ist und wie nachhaltig ein Anbieter arbeitet.

Für kirchliche Geldanleger sind sowohl Artikel-8- als auch Artikel-9-Fonds gegenüber konventionellen Fonds grundsätzlich vorzuziehen. Dies entbindet jedoch nicht von der Pflicht, die den Fonds jeweils zugrunde liegenden Kriterien zu prüfen und mit den eigenen Anlagerichtlinien oder Bedürfnissen abzugleichen.

## **MiFID II (zweite europäische Finanzmarktrichtlinie, Markets in Financial Instruments Directive)**

Die MiFID II enthält zahlreiche Vorgaben für Finanzdienstleister, die auf einen verbesserten Anlegerschutz abzielen. Der Geldanleger erhält damit beispielsweise wichtige zusätzliche Informationen über die Kosten von Finanzdienstleistungen und deren Auswirkungen auf die Rendite. Private Anlegerinnen und Anleger müssen gemäß dieser Richtlinie nach ihren Nachhaltigkeitspräferenzen gefragt werden.

## **Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)**

Mit dem Ziel, die Transparenz über die Ausübung der Rechte von Aktionärinnen und Aktionären zu verbessern, ist ARUG II nicht nur für ethisch-nachhaltige Geldanlegende von Bedeutung. Institutionelle Anleger müssen danach veröffentlichen, wie sie ihre Aktionärsrechte ausüben, wichtige Angelegenheiten der Portfoliogesellschaften überwachen, den Meinungs-austausch mit anderen Gesellschaftsorganen und Interessenträgern der Gesellschaft fördern, die Zusammenarbeit mit anderen Aktionären suchen sowie den Umgang mit Interessenkonflikten beschreiben. Dazu müssen sie in einem jährlichen Bericht ihr Abstimmungsverhalten veröffentlichen oder die Beauftragung von Stimmrechtsberatern allgemein erläutern.

## **Entwicklung in Deutschland**

In Deutschland werden die EU-Maßnahmen durch verschiedene Ministerien und Behörden umgesetzt. So empfiehlt die BaFin in ihrem Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken die strategische Befassung mit Nachhaltigkeitsthemen. Eine weitergehende BaFin-Richtlinie zur Definition nachhaltiger Investmentvermögen ist vorgesehen, um eine Irreführung der Anleger durch Greenwashing zu verhindern. Ein Expertenbeirat berät die Bundesregierung zu weiteren Maßnahmen zur Förderung nachhaltiger Investitionen.

Die institutionellen kirchlichen Investoren sollten prüfen, ob sie den vorgenannten EU-rechtlichen oder nationalen Bestimmungen – und damit den darin definierten Nachhaltigkeitskriterien – unterliegen oder diese freiwillig übernehmen. Hierbei empfiehlt sich ein näherer Abgleich mit den Anforderungen an eine ethisch-nachhaltige Geldanlage bzw. ihren Anlagerichtlinien.

### **2.1.5 Initiativen und Vereinigungen**

Eine weitere Möglichkeit, ethisch-nachhaltige Ziele zu verfolgen, besteht in der Unterstützung von Initiativen und Vereinigungen, die regional, national und international zur Förderung ethischer und nachhaltiger Ziele bei der Geldanlage entstanden sind.

Beispiele dafür sind UN-PRI\*, FNG\*, CRIC\* oder Südwind\* (Erklärungen im Glossar). In der Öffentlichkeit wird damit ein Zeichen gesetzt, dass die Ziele der jeweiligen Initiativen durch den Geldanleger ebenfalls unterstützt werden. Zudem werden Kontakte geknüpft, Erfahrungen ausgetauscht und Informationen weitergegeben.

## 2.2 Instrumente

In der Geldanlage haben sich verschiedene Instrumente etabliert, wie kirchliche Geldanleger ethisch-nachhaltige Aspekte in der Geldanlage umsetzen können. Diese Instrumente lassen sich ihren jeweiligen Wirkungseffekten „Verhindern – Fördern – Gestalten“ zuordnen.

Am bekanntesten – und auch am häufigsten diskutiert – sind Ausschlusskriterien, mit denen Unternehmen oder Länder aus der Geldanlage ausgeschlossen werden. Mittels „Best-in“-Ansätzen kommen unterschiedliche Methoden zur Anwendung, aus einem bestehenden Anlageuniversum diejenigen Titel auszuwählen, die den entsprechenden Ansätzen am ehesten entsprechen. Direkten Einfluss auf Unternehmen kann ein Geldanleger nehmen, wenn er den direkten Dialog sucht oder seine Stimmrechte wahrnimmt und erläutert.

→ *Jeder kirchliche Investor hat aufgrund seiner in der Anlagestrategie festgehaltenen individuellen Rahmenbedingungen und unterschiedlichen Zielsetzungen bei der Geldanlage zu entscheiden, welche Instrumente er jeweils anwendet oder miteinander kombiniert, um seine Nachhaltigkeitsstrategie zu implementieren (Baukastenprinzip).*

| Ziele      | Strategien  | Instrumente  |
|------------|---|--|
| Verhindern | Ausschlüsse/Negative Screening                                | Werte- und/oder normenbasierte Ausschlüsse<br>Umsatzschwellen oder Nulltoleranz  |
| Fördern    | Positive Vorauswahl/<br>Positive Screening<br><br>Integration | Best-in-Class, Best-in-Universe,<br>Best-in-Progress, Best-of-Class<br>Themeninvestments<br>Integration in die Bewertung |
| Gestalten  | Dialog und Stimmrechtsausübung                                | Dialog mit Unternehmen<br>Stimmrechtsausübung  |

Tab. 2: Ziele, Strategien und Instrumente ethisch-nachhaltiger Geldanlage

### 2.2.1 Verhindern

#### **Ausschlusskriterien**

Mit Ausschlusskriterien werden aus einem vorher zu definierenden Anlageuniversum die Unternehmen und Staaten herausgefiltert, die aufgrund der definierten Werte und Kriterien von der Geldanlage ausgeschlossen werden sollen. Bei der Formulierung bzw. Implementierung von Ausschlusskriterien ist jedoch zu vermeiden, dass durch eine zu enge Begrenzung des zur Verfügung stehenden Anlageuniversums die weiterhin zu berücksichtigenden ökonomischen Kriterien Sicherheit, Liquidität\* und Rendite nicht mehr ausreichend beachtet werden können. Ausschlusskriterien sollten außerdem so formuliert sein, dass ein objektiver Erhebungs- und Bewertungsprozess („Research-Prozess“)\* ablaufen kann, aus dem schließlich eine Liste von Unternehmen und Staaten entsteht, in die der Geldanleger dann nicht mehr investiert. Ein solcher Research-Prozess ist zeitintensiv und umfangreich. Er wird daher meistens von spezialisierten ESG-Ratingagenturen sowie von geeigneten Banken durchgeführt.

Ausschlusskriterien kommen als Filter vor der Entscheidung für ein Einzelinvestment zum Einsatz. Tritt während eines Investments ein Ausschlussgrund ein, so ist eine Anpassung des Investments unter Abwägung der wirtschaftlichen Folgen im Verhältnis zu den bestehenden Risiken und zum Gewicht des Verstoßes vorzunehmen. Kommt es zu einer Veräußerung von Einzelinvestments, wird das als Divestment oder Desinvestition bezeichnet.

### 2.2.2 Fördern

#### **Positivkriterien**

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

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

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

Einen ähnlichen Ansatz verfolgt der *Best-in-Progress-Ansatz*, der die Titel besonders positiv gewichtet, die in einer zurückliegenden Zeit besonders große Erfolge in der Verbesserung ihrer Nachhaltigkeitskennzahlen erreicht haben oder diese zukünftig erwarten lassen.

Weniger verbreitet ist der *Best-in-Universe-Ansatz*, der ungeachtet von Branchen alle verfügbaren Titel nach bestimmten Kennzahlen analysiert und in eine Rangfolge bringt. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass dann oftmals die Schwierigkeit besteht, ein diversifiziertes und risikoadjustiertes Portfolio zu bilden. Dieser Ansatz ist daher für vorsichtige Geldanleger weniger geeignet.

### **Themen-Investment**

Mit Themen-Investments können thematische Schwerpunkte gesetzt werden. Investoren können damit in Themen investieren, die ihnen besonders wichtig sind. Das Prinzip der Streuung von Geldanlagen und die Vermeidung von Klumpenrisiken treten dementsprechend in den Hintergrund. Beispiele für solche Themen sind Klimawandel, Urbanisierung, Disruption, Energiewende oder Innovationen im Gesundheitswesen.

### **Direkt-Investments**

Bei Direkt-Investments handelt es sich oft um Beteiligungen an Unternehmen oder Anlagen in Sachwerte (Immobilien, Infrastruktur, Rohstoffe, Agrarinvestitionen). Die Beteiligungen können unmittelbar oder über Beteiligungsgesellschaften erfolgen. Die Risiken können deutlich höher sein als in anderen Anlageformen. Diese Anlagen verlangen einen hohen Arbeits- und Controllingaufwand sowie eine intensive Beschäftigung mit den zugrunde liegenden Produkten.

### 2.2.3 Gestalten

Zu den gestaltenden Instrumenten gehören Impact-Investments, Engagement und der Einsatz für Investoren-Initiativen. Engagement kommt im Gegensatz zu den verändernden und fördernden Instrumenten erst nach der Entscheidung für ein Einzelinvestment zum Einsatz. Die Entscheidung für eine Mitgliedschaft oder eine (Mit-)Unterzeichnung von Initiativen erfolgt unabhängig von konkreten Investments.

#### Impact-Investments

Mit der zunehmenden Umsetzung des EU-Aktionsplans kommt dem sogenannten Impact-Investment eine stetig steigende Relevanz zu. Immer mehr Assetmanager richten ihre Anlagestrategien nach Impact-Gesichtspunkten aus, um neben einer finanziellen Rendite unmittelbar auch und besonders einen positiven Beitrag zur Verbesserung einer ökologischen und/oder sozialen Situation zu leisten. Impact-Investments gehen aufgrund dieser expliziten, an positiven Wirkungseffekten ausgerichteten Orientierung, die zugleich auch transparent und messbar sein soll, deutlich weiter als ESG-Investments, die in erster Linie zur Risikoreduzierung dienen oder neben finanziellen Aspekten auch ESG-Kriterien berücksichtigen, jedoch nicht in erster Linie Wirkung erzielen möchten.

Die Bestimmungen des Artikels 9 der EU-Offenlegungsverordnung für nachhaltige Investments sind dabei für kirchliche Anleger als Mindeststandards für Impact-Investments zu beachten. Umgekehrt sind jedoch nicht alle als Artikel-9-Fonds ausgewiesenen Produkte mit Impact-Produkten gleichzusetzen.

Impact-Investments können sowohl eine direkte als auch eine indirekte unmittelbare und messbare positive Wirkung auf Um-, Mit- oder Nachwelt erzielen. Von einer **indirekten** Wirkung ist auszugehen, wenn die Auswahl der Einzeltitel in den Portfolien an externen Zielen ausgerichtet sind und diese Ziele mit dem Investment entsprechend gestärkt werden (zielorientierte oder auch wirkungskompatible Investments). Solche Ziele sind beispielsweise die SDGs, das Pariser Klimaabkommen, der Green Deal\* der EU oder die EU-Taxonomie\*. Diese Form findet man insbesondere in liquiden Anlageklassen und sie wird schon lange durch kirchliche Anleger praktiziert.

Eine **direkte** Wirkung erzielen Impact-Investments, wenn sie unmittelbar neue positive Effekte erzielen (wirkungseffektive Investments) und damit einen aktiven Beitrag zur Verbesserung der sozialen oder ökologischen Situation sowie zur großen Transformation leisten. Als Beispiele können genannt werden: Schaffung von Arbeitsplätzen, nachhaltige Landwirtschaft, Gesundheit, (Aus-)Bildung, Abfallvermeidung, Gendergerechtigkeit, Klimaverbesserung, Ressourcenverbrauch usw.

Geldanlagen in Emerging Markets können dabei genauso getätigt werden wie in entwickelten Ländern. Ebenso sind Impact-Investments in verschiedenen Anlageklassen möglich. Wirkung erzielen Geldanleger dabei nicht nur durch die direkte oder indirekte Finanzierung von entsprechenden Zielen, Projekten oder Maßnahmen, sondern auch durch Engagement bei Unternehmensanlagen (Stimmrechtsausübung und Unternehmensdialog bis hin zu angekündigtem Divestment). Diese Form von Impact-Investments findet man oftmals in eher illiquiden Anlageklassen wie Immobilien, Infrastruktur oder auch bei direkten Beteiligungen in Unternehmen sowie bei Finanzierungen von Projekten und Ideen.

Derzeit existieren jedoch noch keine übereinstimmend anerkannten Methoden zur Messbarkeit der Wirkung durch Impact-Investments. Insbesondere die Verfügbarkeit und Tiefe von erforderlichen Daten ist noch unzureichend. Daher beruhen viele Messmethoden auf Annahmen, Schätzungen oder Modellrechnungen. Hierin liegt auch die Gefahr von „Impact-Washing“, wenn Investments vorgeben, Impact zu erzeugen, ohne tatsächlich positive Wirkungseffekte auf- oder nachzuweisen.

Daher ist auch die Erfüllung der regulatorischen Vorschriften der EU (Offenlegungsverordnung, Taxonomie\*), die nicht nur Transparenz über die konkreten positiven Wirkungen von Investments fordert, sondern auch negative externe Kosten aufzeigen und vermeiden soll („DNSH“: Do No Significant Harm), nicht einfach möglich. Impact-Investments verlangen einen hohen Arbeits- und Controllingaufwand sowie eine intensive Beschäftigung mit den zugrunde liegenden Produkten und Wirkungsweisen.

## **Engagement**

Engagement ist die aktive Einflussnahme des Investors auf Unternehmen in Form von Appellen, Dialogen und durch die Wahrnehmung zustehender Stimmrechte. Zudem findet Engagement durch Kommunikation mit sonstigen Dienstleistern und andere Beteiligten in der Geldanlage (z. B. Aufsicht, Gesetzgeber, Dienstleister) statt. In beiden Fällen geht es darum, bei den Unternehmen aktiv wahrgenommene Defizite im Umgang mit ESG-Themen anzusprechen und Verbesserungen einzufordern.

### Unternehmensdialog

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



lichen Unternehmensdialog können – bei Bereitschaft aller Beteiligten – die Ziele des Engagements am ehesten erreicht werden. Eine öffentliche Debatte kann unter Umständen sowohl für das Unternehmen als auch für den Investor und somit für das gesamte Anliegen kontraproduktiv sein. Dies schließt nicht aus, dass der Dialog, wenn es notwendig werden sollte, öffentlich fortgesetzt wird.

Der Zeitaufwand für die Vorbereitung und Durchführung solcher Dialoge ist sehr hoch. Durch Zusammenschlüsse oder Beauftragung von Dienstleistern kann der Aufwand, ohne unbedingt die Wirkung zu schmälern, signifikant verringert werden. Der AKI führt solche Unternehmensdialoge unter Beteiligung seiner Mitglieder und berichtet auf der Homepage ([www.aki-ekd.de](http://www.aki-ekd.de)) ausführlich darüber.

Sollten sich Unternehmen jedoch einem Dialog mit Investoren verweigern oder gar die Ziele der Geldanleger negieren, dann ist als Ultima Ratio der Verkauf der entsprechenden Titel angezeigt, der gegebenenfalls veröffentlicht werden sollte. Hierzu bedarf es einer Exit-Strategie, die in den Anlagerichtlinien näher beschrieben sein sollte.

#### Stimmrechtsausübung

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

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

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

Wie beim Unternehmensdialog ist auch bei der eigenen Wahrnehmung der Stimmrechte der Zeitaufwand sehr hoch. Verschiedene Dienstleister bieten daher ein sogenanntes „Proxy-Voting“ an. Sie bündeln die Stimmrechte mehrerer Geldanleger

und stimmen dann bei den Unternehmen anhand einer vorab bekannt gegebenen Voting-Policy ab.

## 2.3 Externe Datenlieferanten/ESG-Ratingagenturen

Für die Einbeziehung ethischer und nachhaltiger Aspekte in die Geldanlage sowie für die umfassende Anwendung einiger Instrumente sind detaillierte Informationen über die einzelnen Unternehmen oder Staaten notwendig, mit deren Hilfe zu entscheiden ist, ob bestimmte Investments getätigt werden oder nicht. Da einzelne Geldanleger hierfür meist weder die Ressourcen noch die Expertise haben, kann die Inanspruchnahme von ESG-Ratingagenturen sinnvoll sein. Diese analysieren und bewerten die vielfältigen Geschäftsbereiche und Aktivitäten der Unternehmen und Staaten weltweit hinsichtlich verschiedenster Kriterien.

Dabei ist zu beachten, dass die Informationsvielfalt und die individuelle Gewichtung der vielfältigen Kennzahlen und Risikoeinschätzungen in mehreren ESG-Ratingagenturen zu unterschiedlichen Ergebnissen und Aussagen hinsichtlich derselben Unternehmen bzw. Staaten führen können. Insofern sollten das Vorgehen und der Fokus der jeweiligen Agentur nachvollzogen und mit den eigenen Anforderungen an eine ethisch-nachhaltige Geldanlage abgeglichen werden.

Oftmals arbeiten auch die mandatierten Manager von Spezial- oder Publikumsfonds mit einer oder mehreren ESG-Ratingagenturen zusammen oder bieten die Geldanlage nach entsprechenden Kriterien an. Auch dann bedarf es einer kritischen Begleitung, um ein ungewolltes Greenwashing der eigenen Vermögensanlage zu vermeiden.

## 2.4 Nachhaltigkeits-Indizes

Insbesondere institutionelle Anleger nutzen bei ihren Geldanlagen oftmals Indizes, um damit ein bestimmtes Anlageuniversum zu beschreiben oder den Erfolg von Geldanlagen zu messen. Mit der zunehmenden Etablierung von ethisch-nachhaltigen Geldanlagen werden zunehmend Nachhaltigkeits-Indizes kreiert und veröffentlicht. Bei der dadurch entstehenden Vielfalt ist eine Analyse der Kriterien, nach denen solche Indizes konstruiert sind, für nachhaltigkeitsorientierte Anleger unabdingbar, um die Übereinstimmung der Nachhaltigkeitskriterien mit den eigenen Anforderungen, Kriterien und Bedürfnissen abzugleichen.

Eine Form von Indizes schließt aus einem vorhandenen Anlageuniversum nach bestimmten Kriterien lediglich die Unternehmen aus, die diesen nicht entsprechen. Andere Indizes nutzen verschiedene „Best-in“-Ansätze zur Index-Konstruktion und unterscheiden sich damit deutlich vom ersten Ansatz. Mit der immer stärkeren Verbreitung von Impact-Investments erhöht sich auch die Zahl von zielorientierten Nachhaltigkeits-Indizes, die in Übereinstimmung mit Klimakriterien (Paris-Alignment, 1,5-Grad-Ziel, CO<sub>2</sub>-Neutralität) oder den SDGs konstruiert sind.

In diesem Kontext ist der Vorstoß der EU in Bezug auf Klima-Benchmarks hervorzuheben. Die europäischen Standards für Klima-Benchmarks sind eines der ersten greifbaren Resultate aus dem von der EU im März 2018 veröffentlichten Aktionsplan „Financing Sustainable Growth“. So wurde die Rechtsgrundlage für die Klima-Benchmarks bereits im Dezember 2020 geschaffen.

Grundsätzlich können bei Klima-Benchmarks zwei Arten unterschieden werden:

- **EU Paris-aligned Benchmarks (PAB):** Diese Indizes stehen im Einklang mit dem angestrebten Ziel des Pariser Klimaabkommens, den globalen Temperaturanstieg auf 1,5 Grad zu limitieren. Dazu muss bei diesen Indizes zusätzlich zu strikten Ausschlusskriterien die CO<sub>2</sub>-Intensität im Vergleich zu herkömmlichen Indizes um 50 Prozent geringer sein und jährlich um mindestens 7 Prozent sinken.
- **EU Climate Transition Benchmarks (CTB):** Diese Indizes erlauben eine größere sektorale Diversifikation und sind auf eine graduellere Transition hin zu einer CO<sub>2</sub>-neutralen Wirtschaft ausgerichtet. So werden im Unterschied zu den PAB keine Geschäftsaktivitäten im Bereich fossiler Energie ausgeschlossen und die CO<sub>2</sub>-Intensität gegenüber herkömmlichen Indizes nur um 30 Prozent gesenkt.

Allerdings bieten Vorgaben der Regulatorik an gewissen Stellen noch Interpretationsspielraum, sodass sich die konkrete Umsetzung zwischen verschiedenen Index-Anbietern unterscheidet. Die Umsetzungspraxis sollte sich aber im Zeitverlauf angleichen.

Aufgrund der in den Anlagerichtlinien festgehaltenen individuellen Rahmenbedingungen und der damit verbundenen unterschiedlichen Zielsetzungen weichen von Dienstleistern nach allgemeinen Grundsätzen und für viele Anleger konzipierte Nachhaltigkeits-Indizes in der Regel von den eigenen Nachhaltigkeitszielen mehr oder weniger stark ab. Kirchliche Anleger, die solche verfügbaren Indizes verwenden möchten, können diese beispielsweise hinsichtlich der angewendeten Ausschlusskriterien und

etwaiger „Best-in“-Ansätze sowie der angewendeten Stimmrechts-Policy oder Klimakriterien unterscheiden. Natürlich können Anleger auch einen Dienstleister mit der Konstruktion eines auf die individuellen Anlagerichtlinien abgestimmten Nachhaltigkeits-Indexes beauftragen, um damit eine genaue Definition eines Anlageuniversums und eine detaillierte Messung einer Managerleistung zu gewährleisten.

Der AKI selbst vergibt jedoch aufgrund der von Anleger zu Anleger unterschiedlichen individuellen Rahmenbedingungen und Zielsetzungen sowie wegen des Aufbaus dieses Leitfadens nach dem Baukasten-Prinzip **keine** Lizenzen an Indexanbieter oder Dienstleister, die eine Entsprechung dieses Leitfadens (z. B. „Leitfaden-konform“ oder „in Übereinstimmung mit dem EKD-Leitfaden“) mit dem jeweiligen Indexkonzept garantieren.

## 2.5 Nachhaltigkeits-Siegel/Label

Siegel und Label werden bereits in vielen Bereichen – beispielsweise bei Lebensmitteln – eingesetzt, um speziell Verbraucherinnen und Verbraucher bei der Kaufentscheidung zu unterstützen. Noch neu sind Siegel, die Investierenden bei der nachhaltigen Kapitalanlage in einzelne Fonds Orientierung geben sollen. Sie werden angeboten, weil es bislang keinen verbindlichen Standard für die Gestaltung von Nachhaltigkeitsfonds gibt; dies führt bei den Anlegern zu einem hohen Aufwand bei der Suche nach individuell geeigneten Fonds.

Für die Anleger kommt es in einem ersten Schritt darauf an, sich mit überschaubarem Aufwand selbst ein Bild davon machen zu können, ob ein Fonds ihren spezifischen ethisch-nachhaltigen Kriterien genügt. Hier setzt die erste Gruppe von Siegeln, die **Transparenzsiegel**, an. Sie werden an Fonds vergeben, die ein vergleichsweise hohes Maß an Transparenz über die genutzten Nachhaltigkeitsstrategien und Kriterien schaffen und den Anlegern so eine informierte Anlageentscheidung ermöglichen. Zu dieser Kategorie gehört beispielsweise das Transparenzlogo des europäischen Branchenverbands Eurosif. Inhaltliche Anforderungen an die Gestaltung eines Fonds definieren diese Siegel allerdings nicht.

Dies ist bei den **Qualitätssiegeln** anders. Sie werden an Fonds vergeben, die bestimmten inhaltlichen Anforderungen genügen. So müssen etwa Fonds, die sich um das Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) bewerben, bestimmte Ausschlusskriterien anwenden und unter anderem Unternehmen vom Investment aus-

schließen, die Atomkraft herstellen, Kohle fördern oder verstromen sowie Waffen und Rüstungsgüter produzieren. Anleger, die sich am FNG-Siegel orientieren, können also davon ausgehen, dass bei den Fonds vorgegebene ESG-Anforderungen eingehalten werden.

Beispiel für ein weiteres Qualitätssiegel ist das Österreichische Umweltzeichen. Es wurde im Jahr 2004 vom österreichischen Umweltministerium ins Leben gerufen. Ausgezeichnete Investmentfonds werden durch unabhängige Gutachter unter anderem hinsichtlich Anlagekriterien, Researchprozess und Transparenz geprüft, bevor diese die Nachhaltigkeit bestätigen. Auszeichnungen können auch von Ratingagenturen vergeben werden; Beispiele hierfür sind der Scope Award, das Telos-Nachhaltigkeits-Rating oder das Morningstar-Nachhaltigkeits-Rating.

Bei einigen Siegeln/Labels ist zu berücksichtigen, dass die Anbieter für die Prüfung und Auszeichnung ihres Fonds eine Gebühr bezahlen müssen. Dies führt dazu, dass nur ein Teil und nicht alle am Markt verfügbaren Nachhaltigkeitsfonds geprüft und analysiert werden. Neben den mit dem jeweiligen Siegel ausgezeichneten Fonds gibt es weitere Fonds, die auch ohne Siegel/Label den Nachhaltigkeitskriterien kirchlicher Anleger genügen können. Ein vom AKI vergebenes Siegel/Label für Fonds, die umfassend der ethisch-nachhaltigen Werteorientierung der evangelischen Kirche entsprechen, gibt es nicht.

Im Rahmen des EU-Aktionsplans ist vorgesehen, das schon existierende EU-Umweltzeichen auf Anlageprodukte zu erweitern. Sofern es seitens der EU-Kommission keine europäische Initiative gibt, ist vorgesehen, dass die deutsche Bundesregierung Optionen für die Einführung einer „Nachhaltigkeitsampel“ erarbeitet.

## 2.6 Screening von Portfolien

Neben Siegeln und Labels gibt es das Angebot, komplette Portfolien einschließlich der Portfolien von Spezialfonds auf ihre Kompatibilität mit einer vorgegebenen Liste von Nachhaltigkeitskriterien zu überprüfen. Ergebnisse sind der Anteil des Portfolios, der zu einem bestimmten Stichtag mit den vorgegebenen Kriterien übereinstimmt, und eine Liste von Unternehmen, bei denen das nicht der Fall ist. Dies gibt dem Investor im Nachhinein eine Auskunft darüber, inwieweit sein komplettes Portfolio die Kriterienliste erfüllt. Wird diese Überprüfung regelmäßig vorgenommen, so kann zudem die Entwicklung hin zu weniger oder mehr Konformität mit den Kriterien beobachtet

werden. Bei diesem Verfahren muss beachtet werden, dass Unternehmen, für die bei dem jeweiligen Anbieter des Screenings keine Daten vorliegen, als nicht konform eingestuft werden. Die ausgewiesene Liste von nicht konformen Unternehmen setzt sich also aus Unternehmen, die nicht den Kriterien entsprechen, und aus Unternehmen, zu denen die entsprechenden Informationen fehlen, zusammen. Um den Grad der Konformität bzw. den Status eines Unternehmens zu verstehen, muss also auch die Information berücksichtigt werden, aus welchen Gründen ein bestimmter Titel als nicht konform bewertet wird.

## 2.7 Kennzahlen

Am weitesten verbreitet ist aktuell der sogenannte **ESG-Score**. Dieser weist den Unternehmen ein Risikomaß zu, inwieweit diese gegen ESG-Kriterien verstoßen und insoweit ein Risiko für Geldanleger hieraus entsteht. Dabei wird oft nicht nur der Gesamt-Score ausgewiesen, sondern auch die einzelnen Subscores E, S und G. ESG-Scores verschiedener Anbieter sind aufgrund fehlender Standardisierung meist nur schwer oder gar nicht miteinander vergleichbar.

Manche Vermögensverwalter geben Informationen zum **Carbon Footprint** bzw. CO<sub>2</sub>-Fußabdruck von Portfolien an. Der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ist das Ergebnis einer Emissionsberechnung bzw. CO<sub>2</sub>-Bilanz. Er gibt an, welche Menge von Treibhausgasen durch eine Aktivität, einen Prozess oder eine Handlung freigesetzt wird. Bei ersten Vermögensverwaltern sind auch Informationen zum **Water Footprint** verfügbar, also zum Wasserverbrauch von Unternehmen, der einem Portfolio zugerechnet werden kann.

## 3. Wichtige Anlageklassen für eine ethisch-nachhaltige Geldanlage

Das Angebot an ethisch-nachhaltigen Anlagemöglichkeiten ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich gewachsen und deckt heute eine große Breite von liquiden und illiquiden Anlageklassen ab.

### 3.1 Unternehmensanlagen

#### 3.1.1 Aktien

Mit dem Erwerb von Aktien beteiligt sich ein Geldanleger am Eigenkapital einer Gesellschaft und wird dadurch Miteigentümer an einer Aktiengesellschaft. In dieser Eigenschaft erwirbt er gleichzeitig Rechte (z. B. Ertragsbeteiligung in Form von Dividenden, Auskunfts- und Stimmrechte in der Hauptversammlung), aber auch Pflichten eines Eigentümers.

#### 3.1.2 Unternehmensanleihen

Der Geldanleger stellt dem jeweiligen Emittenten mit dem Kauf von Unternehmensanleihen Geld zur Finanzierung seines Unternehmens zur Verfügung. Mit der Einbeziehung ethisch-nachhaltiger Kriterien wird vermieden, dass das Geld in solche Geschäftszwecke investiert werden könnte, die der Geldanleger nicht finanzieren möchte.

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

#### 3.1.3 Private Equity

Üblicherweise erfolgen direkte Beteiligungen an Unternehmen durch den Kauf von Aktien oder Gesellschaftsanteilen sowie durch sogenannte stille Einlagen. Insbesondere für sehr langfristige orientierte und erfahrene Geldanleger besteht die Möglich-

keit, Geld als Beteiligungskapital zur Finanzierung neu gegründeter oder schnell wachsender Unternehmen zur Verfügung zu stellen. Diese Unternehmen sind in der Regel (noch) nicht börsennotiert (Private Equity\*).

Private-Equity-Beteiligungen haben üblicherweise einen langfristigen Anlagehorizont und sind durch ein hohes Maß an zwischenzeitlicher Unveräußerbarkeit (Infungibilität\*) gekennzeichnet. Bei Zeichnung von Beteiligungsanteilen fließt nicht sofort die gesamte zugesagte Investitionssumme; vielmehr wird diese erst sukzessive bei jeweils neu abgeschlossenen Beteiligungsverträgen eingefordert. Durch die längerfristige Investitionsphase dieser Beteiligungen fließen in den ersten Jahren dem Geldanleger keine oder nur geringe Ausschüttungen zu. Der Wert der Geldanlage kann insbesondere in der Investitionsphase phasenweise unter den Einstandswert sinken. Eine ethisch-nachhaltige Ausrichtung von Private-Equity-Beteiligungen ist noch selten und setzt eine intensive Beschäftigung mit den eingegangenen Beteiligungen voraus – gegebenenfalls unter Hinzuziehung weiterer Expertise.

#### 3.1.4 Private Debt

Bei Private Debt handelt es sich um die direkte, nicht börsenbasierte Kreditvergabe an Unternehmen, um Investitionen tätigen zu können (Corporate Private Debt) oder Baumaßnahmen zu finanzieren (Real Estate Debt). Die Finanzierungsform ist damit eine Fremdkapitalmaßnahme für Unternehmen, die durch die Möglichkeiten der Besicherung zwischen Aktien- (Eigenkapital) und Rentenanlagen (Fremdkapital) angesiedelt ist. Bei Private Debt handelt es sich um eine tendenziell illiquide Anlageform für einen längerfristigen Anlagehorizont.

#### 3.1.5 Investmentmöglichkeiten

Die Beachtung ethisch-nachhaltiger Kriterien ist bei **direkten Käufen** von Aktien oder Unternehmensanleihen in das eigene Depot ohne Probleme möglich. Die Ziele ethisch-nachhaltigen Investierens sind immer zu beachten.

Allerdings ist der direkte Erwerb von Unternehmenstiteln wegen fehlender Diversifikationsmöglichkeiten nicht immer sinnvoll. Es steht jedoch eine große Anzahl von nachhaltig ausgerichteten **Publikumsfonds\*** (offene Investmentfonds) und **Indexprodukten** (beispielsweise ETF\* oder Indexzertifikate) zur Verfügung, die von vielen Geldanlegenden meist kleinere Einzelbeträge einsammeln, bündeln und in größeren Summen zielgerichtet investieren. Diese Produkte berücksichtigen in ihrer Anlagepolitik bereits Nachhaltigkeitskriterien. Allerdings werden sie nicht unbedingt mit den eigenen formulierten Kriterien übereinstimmen. Vor einem Erwerb von Fondsanteilen



sollte daher eine Analyse vorgenommen werden, um die Fonds auszuwählen, deren Schwerpunkte den Zielen des Anlegers am ehesten entsprechen. Zudem ist auf ausreichende Transparenz der Investmentstrategien und Researchprozesse zu achten.

Bei Geldanlagen in **Spezialfonds\*/Vermögensverwaltungen** ist die Vorgabe ethisch-nachhaltiger Kriterien an den jeweiligen Fondsmanager meist unproblematisch.

Mit einer thematischen Ausrichtung seiner Geldanlage (**Themenfonds**) setzen Investierende auf den Erfolg einer bestimmten, nach ethisch-nachhaltigen Aspekten ausgewählten Branche oder Technologie. Beispiele für solche Themenanlagen sind Beteiligungen an Unternehmen mit einem Schwerpunkt in Geschäftsbereichen, die beispielsweise

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

Viele Themenfonds können als Impact-Investment angesehen werden, wenn sie eine direkte Verbesserung nachhaltigen Wirtschaftens bewirken. Eine thematische Ausrichtung eines Fonds ist jedoch nicht per se als Impact-Investment zu werten. Durch die Beschränkung des zur Verfügung stehenden Anlageuniversums ist zu beachten, dass unter Umständen ein erhöhtes Risiko durch fehlende Diversifikationsmöglichkeiten bestehen kann.

### 3.1.6 Ausschlusskriterien

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

Bei einem Ausschluss von Unternehmensanleihen bestimmter Emittenten\* wird vermieden, dass das Geld in solche Geschäftszwecke investiert wird, die der Geldanleger aus ethisch-nachhaltigen Gründen nicht finanzieren möchte.

Ausgeschlossen sind Unternehmen mit mehr als 5 Prozent Umsatz in einem der folgenden Geschäftsbereiche:

- Unternehmen, die an Entwicklung, Herstellung und Handel von Rüstungsgütern sowie unabhängig vom Umsatzanteil an Entwicklung, Herstellung und Handel von geächteten Waffen und Atomwaffen maßgeblich beteiligt sind
- Unternehmen, die Spirituosen (Mindestalkoholgehalt 20 Volumenprozent) herstellen
- Unternehmen, die Tabakwaren herstellen
- Unternehmen, die kontroverse Formen des Glücksspiels betreiben
- Unternehmen, die Produkte herstellen, die die Menschenwürde durch verunglimpfende und erniedrigende Darstellungen von Personen verletzen
- Unternehmen, die gentechnisch verändertes Saatgut herstellen
- Unternehmen, die Atomenergie produzieren
- Unternehmen, die Kohle fördern und/oder einen Anteil von mehr als 1 Prozent an der globalen Kohleförderung haben
- Unternehmen, die unkonventionelle Förderung von Öl und Gas betreiben

Aufgrund kontroverser Geschäftspraktiken sind ebenfalls ausgeschlossen

- Unternehmen, die selbst oder deren Zulieferer systematisch Menschenrechte verletzen (im Sinne der UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte)
- Unternehmen, die systematisch gegen globale Normen, die Prinzipien im Global Compact\* oder die OECD-Leitlinien für Multinationale Unternehmen\* verstoßen

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

- die Stammzellenforschung mit Zellen aus menschlichen Embryonen durchführen
- die mit konventionellen Mitteln Öl gewinnen, Gas fördern oder hieraus Strom generieren
- die Stoffe herstellen, die nach dem Stockholmer Übereinkommen über persistente organische Schadstoffe verboten sind.

Börsennotierte Unternehmen sind in der Regel breit diversifiziert. Das bedeutet, dass es innerhalb eines Unternehmens einzelne Geschäftsbereiche geben kann, die ein Investor aus bestimmten Gründen ablehnt. Solange dieser Geschäftsbereich einen Anteil von maximal 5 Prozent am Gesamt-Unternehmensumsatz hat, sollte von einem

Ausschluss unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit abgesehen werden. Stattdessen wäre in einem solchen Fall der direkte Unternehmensdialog (siehe 3.4 und 4.4 Engagement) einem Ausschluss vorzuziehen. Bei kontroversen Geschäftspraktiken erfolgt die Orientierung nicht an den Umsatzanteilen, sondern es ist zu klären, ob es sich um schwere Verstöße handelt.

Zu den einzelnen Kriterien können die folgenden Ausführungen für die Umsetzung zu Hilfe genommen werden.

### **Rüstung**

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

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

Unternehmen, die geächtete (d. h. in Übereinkommen als verboten definierte) sowie im Einsatz beschränkte Waffen oder Atomwaffen entwickeln, herstellen oder handeln, sollen immer ausgeschlossen sein und damit auch dann, wenn der Umsatz unter 5 Prozent liegt. Solche Übereinkommen sind: Biowaffenkonvention, Chemiewaffenkonvention, Konvention über das Verbot oder die Beschränkung des Einsatzes bestimmter konventioneller Waffen, Ottawa-Konvention zum Verbot von Antipersonenminen und Oslo-Übereinkommen über das Verbot von Streumunition – jeweils mit den entsprechenden Protokollen.

### **Spirituosen**

Der genussmäßige Konsum von hochprozentigen alkoholischen Getränken steht zwar in der Eigenverantwortung jedes einzelnen Menschen, jedoch besteht insbesondere bei übermäßigem oder dauerhaftem Konsum von Spirituosen eine erhöhte Suchtgefahr. Die im Kriterium genannte Grenze schließt die Herstellung alkoholischer Getränke aus, die durch Destillation von vergorenem Getreide, Obst oder Gemüse gewonnen werden. Diese Getränke haben einen Alkoholgehalt von mindestens

20 Volumenprozent. Die Änderung zur vorigen Auflage des Leitfadens ist erfolgt aufgrund der Rückmeldungen zur Operationalisierbarkeit dieses Kriteriums.

### **Tabakwaren**

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

### **Glücksspiel**

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

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

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

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

### **Gentechnisch verändertes Saatgut**

Aufgrund unterschiedlicher Anwendungsmöglichkeiten (z. B. Genomanalyse\*, Marker-gestützte Selektion\*) wird die Anwendung von Gentechnik in der Pflanzenzüchtung nicht generell ausgeschlossen. Das Ausschlusskriterium bezieht sich daher auf Unternehmen, die signifikant Pflanzen mit Hilfe gentechnischer Methoden erzeugen. Damit sind sowohl Alte Gentechnische Verfahren (AGT) als auch Neue Gentechnische Verfahren (NGT) gemeint. Hier werden vor allem sozioökonomische (Problematik der extremen Marktkonzentration, zunehmende Bündelung der Wertschöpfungskette bei

wenigen Unternehmen und die Vergabe von Biopatenten), ökologische (Gefahr der Kontamination konventioneller Pflanzen) und gesundheitliche Risiken (Resistenzen) gesehen. Dies schließt die Produktion von gentechnisch veränderten Gehölzen (z. B. Holz für die Papierherstellung, Obstbäume) ein. Die grüne Gentechnik birgt große Gefahren für Artenvielfalt, Umwelt und Gesundheit. Da die Anwendungsmöglichkeiten der Gentechnik einer sehr hohen Dynamik unterliegen, ist eine laufende Anpassung und Überprüfung des Kriteriums notwendig.

### **Atom, Kohle, Öl, Gas**

Ölsand, Ölschiefer und Kohle sind diejenigen fossilen Energieträger mit der schlechtesten CO<sub>2</sub>- und Umweltbilanz. Die weltgrößten Kohleförderer sind teils so breit diversifiziert, dass sie mit einer Umsatzhürde bezogen auf Kohle nicht immer identifiziert werden können. Atomkraft wird aufgrund des hohen Risikos für jegliche Um-, Mit- und Nachwelt sowie aufgrund der der Generationengerechtigkeit widersprechenden ungelösten Entsorgungsproblematik ausgeschlossen. Der Anteil an der globalen Kohleproduktion kann sowohl umsatz- als auch mengenabhängig analysiert werden.

### **UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte**

Die 2011 vom Menschenrechtsrat der Vereinten Nationen verabschiedeten Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte (UN Guiding Principles on Business and Human Rights, UNGP) legen die Verantwortung von Unternehmen für die Einhaltung von Menschenrechten dar. Staaten haben demnach die Aufgabe, die Menschenrechte zu schützen und zu gewährleisten, indem sie für eine entsprechende Gesetzgebung und deren Umsetzung zu sorgen. Unternehmen tragen Verantwortung für die Achtung der Menschenrechte in ihrem Verantwortungsbereich. Die UNGP definieren diese Verantwortung im Hinblick auf deren Inhalt und Reichweite. Inhaltlich umfasst sie alle Rechte, also die Rechte von Mitarbeitern auch in der Lieferkette, die Rechte von Konsumenten und die Rechte von Gemeinden. Die UNGP beinhalten damit auch die ILO-Kernarbeitsnormen und das Recht auf freie, vorherige und informierte Zustimmung indigener Völker.

Die Reichweite dieser Verantwortung ist in drei Stufen unterteilt. Die höchste Stufe der Verantwortung besteht dort, wo ein Unternehmen Menschenrechtsverletzungen direkt verursachen könnte, somit also im eigenen Unternehmen. Die zweite Stufe besteht dort, wo Unternehmen zu Menschenrechtsverletzungen beitragen können, etwa durch eine direkte Lieferbeziehung. Die dritte Stufe bezieht sich darauf, dass Unternehmen mit Menschenrechtsverletzungen in Verbindung stehen können, etwa in der weiter entfernten Lieferkette wie der Rohstoffbeschaffung.

Ein Unternehmen sollte im Hinblick auf alle drei Stufen Sorgfaltspflichten einhalten. Diese umfassen folgende fünf Punkte:

1. Eine öffentliche Grundsatzerklärung zur Achtung der Menschenrechte und eine Menschenrechtsstrategie
2. Die kontinuierliche Identifikation menschenrechtlicher Risiken unter Einbeziehung Betroffener
3. Effektive Gegenmaßnahmen, um Missstände zu beheben oder wiedergutzumachen
4. Einen Beschwerdemechanismus
5. Die Kommunikation über diese Maßnahmen

Das deutsche Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz folgt diesem Ansatz der UN-Leitprinzipien, deckt diese fünf Schritte ab und gilt ab 2023 für deutsche Unternehmen und Unternehmen mit Zweigniederlassungen in Deutschland mit über 3000 Mitarbeitenden, ab 2024 mit mehr als 1000 Mitarbeitenden. Für ein europäisches Lieferkettengesetz sind deutlich niedrigere Schwellen geplant: 500 Mitarbeitende und ein Umsatz von mehr als 150 Millionen Euro, bzw. 250 Mitarbeitende und ein Umsatz von über 40 Millionen Euro, wenn das Unternehmen einem Risikosektor wie Bergbau angehört. Im Entwurf des europäischen Sorgfaltspflichtengesetzes ist außerdem vorgesehen, dass Unternehmen haftbar gemacht werden können, wenn es zu Menschenrechtsverletzungen kommt und sie nicht entsprechende Gegenmaßnahmen installiert haben.

### **Der UN Global Compact**

Der seit dem Jahr 2000 bestehende UN Global Compact (UNGC) ist ein auf zehn Prinzipien basierendes globales Forum für Unternehmen, in dem Veränderungen angestoßen und Ideen ausgetauscht werden. Die zehn Prinzipien umfassen die Einhaltung der Menschen- und Arbeitsrechte, die Verantwortung gegenüber der Umwelt und Maßnahmen gegen Korruption. Die Mitglieder des UNGC verpflichten sich, jährlich Berichte zu diesen Prinzipien abzugeben. Sollten diese Berichte ausbleiben oder liegt ein Verhalten vor, das massiv gegen die Prinzipien verstößt, werden Unternehmen vom UNGC ausgeschlossen.

### **Umweltschutz**

Die Bewahrung der Schöpfung ist ein unumstößliches Element der christlichen Wertebasis. Mitgeschöpfe und ihre Lebensräume werden nicht nur unter Nutzungs- und Verwertungsaspekten betrachtet, sondern ihr Eigenwert ist zu respektieren.

Das bedeutet, die ökologischen Grenzen der Erde zu beachten und die Artenvielfalt zu erhalten. Die SDGs und das Pariser Klimaabkommen bieten eine Orientierung für den Umgang mit den Umweltgütern Boden, Luft, Wasser, Biodiversität und globales Klima. Die Verantwortung dafür, die notwendigen Maßnahmen zum Natur- und Klimaschutz zu ergreifen, liegt auch bei den Unternehmen. Mit der Taxonomie\* definiert die EU-Kommission die Wirtschaftsaktivitäten, die bei der Gestaltung von Finanzinstrumenten als nachhaltig klassifiziert werden können. Klimaschutz steht dabei im Vordergrund. Für weitere Bereiche wie Wasser und Biodiversität sind solche Instrumente in der Entwicklung.

### **Korruption**

Korrumpierte Geschäftspraktiken haben negative Auswirkungen auf alle Teile der Wirtschaft, da dies immer zu Lasten anderer Wirtschaftsteilnehmer führt und letztlich Verbraucherinnen und Verbraucher benachteiligt. Im Zuge der Offenlegungsverordnung werden Unternehmen aus der EU über ihre Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption und Bestechung berichten müssen. Alle Unternehmen müssen zudem die Möglichkeit schaffen, entsprechende Hinweise über Missstände in Unternehmen zu melden.

### **Aggressive Steuerpolitik**

Steuern sind eine wichtige Einnahmequelle des Staates und von zentraler Bedeutung für die Finanzpolitik und die makroökonomische Stabilität von Ländern. Die Vereinten Nationen erkennen an, dass sie eine entscheidende Rolle bei der Verwirklichung der SDGs spielen.

Steuern gelten auch als entscheidend für die Verringerung der Ungleichheit in Gesellschaften und tragen somit zum Ziel des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts bei. Die in den OECD-Leitlinien beschriebenen aggressiven Steuervermeidungspraktiken bergen zudem ein erhöhtes Prozess- und Reputationsrisiko.

### **Umsetzung**

ESG-Ratingagenturen analysieren die Unternehmen hinsichtlich der Verstöße gegen internationale Normen. Referenzen sind hier die OECD-Leitlinien für multinationale Unternehmen und der UN Global Compact. Verstöße gegen die Umweltnormen oder soziale Normen dieser Regelwerke werden abhängig von ihrer Schwere z. B. mit gelben, orangen oder roten Flaggen angezeigt. Ein Unternehmen ist dabei nicht nur dann auszuschließen, wenn es wissentlich gegen die Prinzipien des UNGC verstößt, sondern auch bekannt gewordene Verstöße, auch in der Zuliefererkette, nicht versucht

abzustellen. Außerdem wird analysiert, welche Maßnahmen Unternehmen ergreifen, um negative ökologische und soziale Auswirkungen zu verringern, die durch ihre Geschäftstätigkeit entstehen. Aus den Ergebnissen wird eine Gesamtnote gebildet, die einen Vergleich des Unternehmens mit anderen Unternehmen in seiner Branche ermöglicht (ESG-Ranking nach dem Best-in-Class-Ansatz).

Die Datenverfügbarkeit kann je nach Anlageuniversum und Datenanbieter stark variieren. So sind nicht zwingend alle Kriterien in der dargestellten Detailtiefe verfügbar. Deshalb sollte es die Bestrebung eines jeden Investors sein, auf Basis der vorliegenden Daten eine bestmögliche Abbildung der vorstehend beschriebenen Kriterien darzustellen und gleichzeitig auf den Ausbau des Datenangebots bei den Datenanbietern hinzuwirken. Allerdings kann nicht garantiert werden, dass alle Kriterien in der beschriebenen Detailtiefe verfügbar sind bzw. mit vertretbarem Aufwand zu beschaffen sind.

### 3.1.7 Positiv-/Negativkriterien

Zur Unterstützung der Unternehmen, die erkennbar versuchen, nachhaltige Aspekte in ihrer Geschäftspolitik zu verankern, sollten in die Anlageentscheidungen auch Positivkriterien verankert werden.

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

#### **Sozialverträglich**

Bevorzugung von Unternehmen, die

- Produkte und Dienstleistungen für benachteiligte Personengruppen anbieten, mit denen deren soziale, wirtschaftliche und politische gleichberechtigte Teilhabe gefördert wird
- Mitverantwortung für die Arbeitsbedingungen in Zulieferbetrieben im Sinne der acht ILO-Kernarbeitsnormen weltweit übernehmen
- volle und wirksame Teilhabe von Frauen sicherstellen. Dies kann z. B. über den in der EU-Offenlegungsverordnung aufgeführten „gender pay gap“ und die „board gender diversity“ geschehen, zu denen Unternehmen und Fondsmanager berichten müssen.
- formelle Arbeitsplätze schaffen und/oder die Weiterbildung aller Mitarbeiter fördern
- Richtlinien zum Mitarbeiterversammlungsrecht, zur Arbeitszeitbelastung und/oder für einen existenzsichernden Lohn formuliert haben



## **Ökologisch**

Bevorzugung von Unternehmen, die

- anspruchsvolle Umweltrichtlinien formulieren und über entsprechende Management-Systeme im Unternehmen implementieren
- nachweisliche Fortschritte machen bei der Reduzierung des Rohstoff-, Wasser- und Energieverbrauchs und/oder der Schadstoff- und Abfallemissionen sowie des Einsatzes von Roh- und Hilfsstoffen
- die Anwendung erneuerbarer Energiequellen weiterentwickeln und fördern,
- sich auf Klimaziele verpflichtet haben, die sich am wissenschaftlichen Konsens und den Pariser Klimazielen orientieren, wobei die Basis zur Bestimmung der Kompatibilität mit den Pariser Klimazielen die Science Based Target Initiative oder die Transition Pathway Initiative ist
- Ansätze der Kreislaufwirtschaft umsetzen und/oder technologische Lösungen dafür bereitstellen
- zu nachhaltigem Tourismus beitragen, der Arbeitsplätze schafft und/oder die lokale Kultur und lokale Produkte fördert

Untergewichtung von Unternehmen, die

- an der Energiegewinnung und -versorgung mit konventionellen fossilen Brennstoffen beteiligt sind
- im Branchenvergleich schlechtere Klimacharakteristika (CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und/oder CO<sub>2</sub>-Intensität) aufweisen
- keine szenariobasierten Pläne für Klimaneutralität haben und/oder planen, Klimaneutralität hauptsächlich durch Kompensation zu erreichen
- keine Policy zum Schutz der Biodiversität in den Wertschöpfungs- und Lieferketten implementiert haben
- im Hinblick auf Ressourceneffizienz im Branchenvergleich unterdurchschnittlich sind
- in der Stahl- oder Zementherstellung besonders viel konventionelle Energie verbrauchen und/oder überdurchschnittlich viel Treibhausgasemissionen produzieren

## **Generationengerecht**

Bevorzugung von Unternehmen, die

- eine verbesserte Vereinbarkeit von Familie und Beruf ermöglichen und/oder eine Alterssicherung anbieten
- aktiv in allen Regionen Maßnahmen zur Entwicklung der Infrastruktur wie den Bau von Sozialwohnungen, Schulen, Gesundheitseinrichtungen und/oder den Bau von Wasser- und Stromnetzen sowie der digitalen Infrastruktur fördern

- Produkte mit einem nachhaltigen Lebenszyklus entwickeln und/oder nachhaltige Produktionsmuster umsetzen, z. B. durch den Einsatz von nachhaltig gewonnenen Rohstoffen, durch die biologische Abbaubarkeit von Inhaltsstoffen usw.
- eine bezahlbare medizinische Versorgung innerhalb einer Gesellschaft sicherstellen und/oder sich in der Forschung für heute noch wenig beachtete Krankheiten engagieren, von denen insbesondere Entwicklungsländer betroffen sind
- in ihrem Handeln Einflüsse auf den Klimawandel minimieren
- durch ihre eigene Praxis Entwicklungsländer darin unterstützen, die nationalen Kapazitäten zur Erhebung von Steuern und anderen Abgaben zu verbessern

### 3.1.8 Engagement

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

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

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

### 3.1.9 Impact

Anlageklassen, die für wirkungskompatible Anlagen in Frage kommen, sind Aktien und Anleihen (Green und Social Bonds). Für wirkungseffektive Investments sind Private Equity und Private Debt prädestiniert.

Ein Beispiel für eine zielorientierte Wirkungsmessung ist die Unterstützung der SDG-Ziele von Unternehmen. Hier wird analysiert, welchen Anteil am Gesamtumsatz die in einem Fonds geführten Unternehmen mit Produkten und Leistungen ausmachen, die einen positiven Beitrag zur Erreichung der SDGs leisten (oft bei gleichzeitiger Be-

achtung negativer Auswirkungen). Je höher dieser Umsatzanteil insgesamt ausfällt, desto größer wird der Beitrag des Fonds zur Erreichung der SDGs eingestuft. Dabei sollten bei wirkungskompatiblen Anlagen solche Nachhaltigkeitsziele noch mit Engagement sowie Voting flankiert werden und ein transparentes Reporting implementiert werden, um die Erreichung der Nachhaltigkeitsziele messbar zu machen.

## 3.2 Staatsanleihen

Im Gegensatz zu Beteiligungspapieren, bei deren Erwerb ein Geldanleger Miteigentümer an einer Gesellschaft wird, leiht ein Investor beim Erwerb von Staatsanleihen sein Geld einem Staat, der die Mittel vereinnahmt und im Rahmen seines allgemeinen Haushalts, (so es sich nicht um einen „Green Bond“ oder „Social Bond“ handelt), ohne Zweckbindung verwendet. Zu Staatsanleihen gehören auch andere durch die öffentliche Hand (Länder, Bundesstaaten, Sondervermögen usw.) emittierte Anleihen.

### 3.2.1 Ausschlusskriterien

Ein Käufer von Staatsanleihen stellt dem Emissions-Staat sein Geld zur Verfügung. Bei Neuemissionen wird das Geld dabei direkt an den betreffenden Staat überwiesen, bei einem Kauf von Staatsanleihen von einem anderen Verkäufer stellt der Geldanleger das Geld zumindest mittelbar zur Verfügung, da der betreffende Staat weiterhin mit diesem Geld wirtschaften kann. Das Geld kirchlicher Investoren sollte grundsätzlich nicht in die Haushalte von Staaten fließen, die signifikant gegen kirchliche Anlagegrundsätze verstoßen und dabei insbesondere

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

Bei der Anwendung von Ausschlusskriterien für Staaten können Zielkonflikte auftreten. Durch die Formulierung von Einzelkriterien können generell nur einzelne Aspekte staatlichen Handelns erfasst werden. Eine Gesamtwürdigung – anders als bei Unternehmen, die einen im Regelfall klar definierten Geschäftszweck verfolgen – wird durch die Vielfalt staatlichen Handelns kaum möglich sein.

Ausschlusskriterien für Staaten

- Staaten, deren Friedensstatus als sehr niedrig eingestuft wird
- Staaten, die die Todesstrafe praktizieren

- Staaten, die als „nicht frei“ klassifiziert werden
- Staaten, die als besonders korrupt wahrgenommen werden
- Staaten mit Mängeln in der Bekämpfung der Geldwäsche, Steuerhinterziehung, Terrorismusfinanzierung und der Finanzierung von Massenvernichtungswaffen
- Staaten, die das Paris-Abkommen nicht ratifiziert haben und/oder ihre sich daraus ergebenden Verpflichtungen nicht einhalten

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

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

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

### **Todesstrafe**

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

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

Der oftmals geäußerten Befürchtung, dass mit dem Ausschluss US-amerikanischer und japanischer Staatsanleihen das Anlageuniversum unverhältnismäßig stark einge-

schränkt wird, kann durch den Erwerb von entsprechenden Surrogaten, wie Anleihen von einigen US-Bundesstaaten (nicht allen!), nationalen und supranationalen, staatsnahen oder -ähnlichen Institutionen (Weltbank usw.) sowie Förder- und Investitionsbanken begegnet werden.

### **Klassifizierung „nicht frei“**

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

### **Korruption**

Korruption wird nicht nur aus kirchlicher Sicht als unethisches Handeln empfunden. Transparency International definiert Korruption als Missbrauch von anvertrauter Macht zum privaten Nutzen oder Vorteil und veröffentlicht regelmäßig einen Index, der das Ausmaß wahrgenommener Korruption im öffentlichen Sektor eines Landes wiedergibt, (CPI = Corruption Perceptions Index). Die Skala reicht von 0 (sehr korrupt) bis 100 (nicht korrupt). Als nicht investabel werden Staaten gesehen, deren Wert unter 40 liegt.

### **Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung, Massenvernichtungswaffen, Steuern**

Das Ermöglichen von Geldwäsche sowie die Finanzierung von Terrorismus und Massenvernichtungswaffen sind nicht nur Risiken für Geldanleger, sondern schädigen andere Staaten und fördern kriegerische und terroristische Aktivitäten. Das wichtigste internationale Gremium zur Bekämpfung ist die „Financial Action Task Force“ (FATF), die weltweite Standards setzt und die Maßnahmen gegen Gefährdung des internationalen Finanzsystems überprüft. Eine Liste von Hochrisiko-Staaten wird regelmäßig durch die BaFin veröffentlicht.

Zudem sollten keine Anlagen in Anleihen von Ländern erfolgen, die in Bezug auf Steuern intransparent oder nicht kooperativ sind. Als Basis könnten hier entsprechende EU- oder OECD-Listen dienen.

### **Ökologieunverträglichkeit/Klimaschädigung**

Für die Bewahrung der Schöpfung sind der Schutz der Artenvielfalt und des Klimas die wichtigsten staatlichen Aktivitäten. Aufschluss darüber, wie ein Land mit der Klimakrise umgeht, geben die Ratifizierung des Paris-Abkommens von 2015 und die Einhal-

tung der sich daraus ergebenden Verpflichtungen. Ziel des Paris-Abkommens ist es, die globale Erwärmung auf deutlich unter 2 Grad, vorzugsweise auf 1,5 Grad Celsius im Vergleich zum vorindustriellen Niveau zu begrenzen. National festgelegte Beiträge (Nationally Determined Contributions, NDCs) sind entscheidend für die Erreichung dieses Ziels. Sie verkörpern die Bemühungen der einzelnen Länder, die nationalen Emissionen zu reduzieren und sich an die Auswirkungen des Klimawandels anzupassen. Das Paris-Abkommen verpflichtet jedes Land, aufeinanderfolgende NDCs auszuarbeiten, mitzuteilen und aufrechtzuerhalten, die es zu erreichen beabsichtigt. Die Länder müssen innerstaatliche Minderungsmaßnahmen ergreifen, um die Ziele dieser Beiträge zu erreichen. Um den Ehrgeiz im Laufe der Zeit zu steigern, sieht das Pariser Abkommen vor, dass aufeinanderfolgende NDCs einen Fortschritt im Vergleich zum vorherigen NDC darstellen und dessen höchstmöglichen Ehrgeiz widerspiegeln.

### 3.2.2 Positivkriterien

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

Im Fall von kontinuierlichen Verbesserungen entspricht es am ehesten christlichen Wertevorstellungen, solche Staaten gezielt zu unterstützen und deren Anleihen bei Anlageentscheidungen verstärkt zu berücksichtigen. Entsprechende Positivkriterien werden auch von ESG-Ratingagenturen zur Verfügung gestellt.

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

### **Sozialverträglich**

Bevorzugung von Staaten, die gerecht, freiheitlich, demokratisch und rechtsstaatlich sind.

Eine Erhöhung des Gemeinwohlniveaus lässt sich an einer Verbesserung bei folgenden Aspekten feststellen:

- Grad an Demokratie und Freiheit, unter anderem in Bereichen wie Religions- und Pressefreiheit
- Grad, in dem Korruption bei Amtsträgern und Politikern wahrgenommen wird
- Grad der menschlichen Entwicklung in Bereichen wie Lebenserwartung bei der Geburt, Bildungsniveau und Pro-Kopf-Einkommen
- Maß an Ungleichverteilung von Einkommen in einem Staat (Gini-Index)
- Einkommenswachstum der unteren 40 Prozent eines Landes (Shared Prosperity Index der Weltbank)
- Stand der Demokratie in einem Staat

### **Ökologisch**

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

- Klimaschutzleistungen
- Abholzung und Artenvielfalt
- Schutz der Gesundheit vor Umweltschäden und Schutz von Ökosystemen

### **Generationengerecht**

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

- Fortschritte bei der Umsetzung von Bildungszielen anhand von Indikatoren wie Schreib- und Rechenleistungen von Grundschulabgängern
- Präventivmaßnahmen gegen Gewalt in Ländern
- Gewicht und die Bedeutung des Militärapparats eines Staates im Verhältnis zur Gesellschaft als Ganzes

#### **3.2.3 Engagement**

Ein Engagement ist bei Staaten in der Regel wenig zielführend.

#### **3.2.4 Impact**

Portfolien können zielorientiert (wirkungskompatibel) nach bestimmten Zielen (z. B. Energienutzung, Korruptionsfreiheit) ausgerichtet werden. Green Bonds von Staaten können als wirkungseffektive Investments erworben werden.

### 3.2.5 Reporting und Kennzahlen

Bei Daten, die durch NGOs gesammelt, analysiert und veröffentlicht werden, ist stets zu prüfen, ob diese Daten auch kostenfrei zur Steuerung in der Geldanlage verwendet werden dürfen. Teilweise erheben NGOs für die Nutzung dieser Daten Lizenzgebühren. Bei öffentlichen nationalen und internationalen Organisationen ist dies in der Regel nicht der Fall (OECD, EU, UN und ihre Unterorganisationen).

## 3.3 Immobilien

Die Nachhaltigkeitsaspekte bei Immobilien unterscheiden sich von denen der liquiden Anlageklassen wie Staatsanleihen und Unternehmensanlagen (siehe 3.1 und 3.2). Sie basieren vor allem auf den SDGs 11 (Nachhaltige Städte und Gemeinden) und 13 (Maßnahmen zum Klimaschutz). SDG 11 bezieht sich hauptsächlich auf soziale Aspekte wie zum Beispiel Zugang zu angemessenem Wohnraum, zu bezahlbaren Verkehrsmitteln und zu sicheren öffentlichen Räumen. Dabei sind insbesondere die Bedürfnisse einkommensschwacher Haushalte zu berücksichtigen. In Bezug auf SDG 13 ist die Immobilienbranche stark von den regulatorischen Bestrebungen und den Zielsetzungen zur Verminderung des Ausstoßes von Treibhausgasen betroffen; der Immobiliensektor wird von der Taxonomie\* erfasst. Es ist deutlich wahrnehmbar, dass nachhaltige Immobilien, die den Richtlinien zur Energieeffizienz, zum Wasser- und Stromverbrauch sowie sonstigen Vorgaben entsprechen, langfristig bessere Entwicklungs- und Ertragschancen haben.

Immobilien unterliegen unterschiedlichen Klima-Risiken. Die Gebäudewirtschaft verursacht durch die Verwendung der energieintensiven Baustoffe Stahl und Zement sowie durch den Verbrauch von Energie und Ressourcen im Betrieb einen wesentlichen Beitrag zu den CO<sub>2</sub>-Emissionen in Deutschland. Neben den physischen Risiken, bei denen sich der Klimawandel direkt in Form von weiter zunehmenden Extremwetterereignissen (wie Hochwasser, Starkregenereignisse, Sturm, Erhitzung oder steigende Meeresspiegel in Küstennähe) auf die Objekte auswirkt, bestehen für alle an einem Immobilienereignis beteiligten Parteien (Eigentümer, Mieter, Käufer) transitorische Risiken, die sich aus verschärften Regulierungen mit dem Ziel einer Dekarbonisierung der Wirtschaft ergeben.

Wesentliche Voraussetzung für die nachhaltige Ausrichtung einer Immobilie ist die digitale Vernetzung verschiedener Systeme, die nicht nur die Verbrauchsdaten der einzelnen Nutzer erfasst (Smart Metering), sondern darüber hinaus die effektive Steue-



zung von Aufzug-, Heizungs- und Lichanlagen oder eine effiziente Gebäudetechnik für Kühlung, Klimatisierung oder Beleuchtung ermöglicht.

Ethisch-nachhaltige Aspekte können im gesamten Lebenszyklus einer Immobilie einbezogen werden, wobei vom Grundsatz her gilt, dass aus Nachhaltigkeitssicht die Ertüchtigung von Bestandsimmobilien besser ist als die Errichtung von Neubauten. Sofern sich ein Abriss nicht vermeiden lässt, ist auf ein umfassendes Recycling zu achten. Daher sollte auch bereits bei Neubauten auf die Verwendung von recycling-fähigen Baustoffen geachtet werden.

Immobilieninvestments sind im Regelfall langfristige Investments. Aus Investorensicht können Immobilienanlagen sowohl direkt (Projektentwicklungen, Käufe) als auch indirekt (Fondsanlagen) getätigt werden. Um die Zukunftsfähigkeit zu gewährleisten, sollen Immobilieninvestments auch geeignet sein, Städte und Siedlungen inklusiv, sicher, widerstandsfähig und nachhaltig zu gestalten.

Die ökonomischen und nicht-ökonomischen Ziele der Immobilienanlage verhalten sich dabei jedoch – ähnlich wie bei der Anlage in liquiden Anlageklassen – zueinander komplementär, neutral oder konkurrierend und müssen bei der Entscheidung über ein Investment jeweils gegeneinander abgewogen werden. Neben den Ansprüchen an eine angemessene Rentabilität spielen sowohl die eingeschränkte Verfügbarkeit nachhaltiger Immobilien als auch die perspektivisch immer höheren Anforderungen an die Nachhaltigkeit eines Immobilieninvestments eine wesentliche Rolle.

### 3.3.1 Investmentmöglichkeiten

Immobilienanlagen werden von Anlegern oftmals in **Publikumsfonds** oder **Spezialfonds**, dann auch gemeinsam mit anderen Investoren, getätigt. Große Anleger können **direkt** in Immobilien investieren oder arbeiten bei der Finanzierung großer Projekte oftmals in sogenannten **Club-Deals** zusammen. Die im Kapitel Unternehmensanlagen beschriebenen Einschränkungen gelten entsprechend.

### 3.3.2 Ausschlusskriterien

Mit der Festlegung von Ausschlusskriterien sollen die Mietergruppen von der Vermietung ausgeschlossen werden, die in – bereits im Kapitel Unternehmensanlagen aufgezählten – kontroversen Geschäftsbereichen tätig sind. Dazu gehören beispielsweise Spielotheken, Waffenhandel oder sonstige Mieter, deren Ziele nicht mit den eigenen Werten vereinbar sind.

Auch der Verkauf von Immobilien an Unternehmen oder Personen, die umstrittene Geschäfte gemäß der in Kapitel 3.1 und 3.2 beschriebenen Kriterien betreiben oder eine umstrittene Nutzung dieser Objekte anstreben, sollte unterbleiben.

### 3.3.3 Positivkriterien

Inzwischen gibt es viele Beispiele für die Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte in den unterschiedlichen Phasen eines Immobilienzyklus. Grundsätzlich sollte der Fokus jedoch eher auf die Ertüchtigung („Refurbishment“) einer Immobilie als auf Abriss und/oder Neubau gelegt werden.

- **Neubau und Ertüchtigung einer Immobilie**
  - Förderungswürdige Nutzungsarten (bezahlbarer Wohnraum, soziale Infrastruktur usw.)
  - Verwendung recyclingfähiger Baustoffe
  - Vorhaltung von Einrichtungen zur Steigerung der E-Mobilität
  - Beachtung der Biodiversität
  - Vorgaben für Inklusion\*
  - Effizienter Ressourceneinsatz bei Neubauten
  - Ausrichtung auf einen langfristig niedrigen Ressourcenverbrauch (Erneuerbare Energien, Wärmedämmung, Wassereinsparung, Abfallmanagement, Speichertechnik usw.)
  - Erreichbarkeit und Integration in das Wohnumfeld
  - Zertifizierung von Immobilien (siehe auch Reporting/Kennzahlen)
  - Finanzierung durch nachhaltig ausgerichtete Geldgeber
  - Beauftragung regionaler Partner und Sicherstellung gerechter Bezahlung
  - Berücksichtigung von Mietereinkommen bei der Umlage von Sanierungskosten
  
- **Nutzung**
  - Messung und Reduzierung von genutzten Ressourcen (Energie, Wasser, Abfall usw.)
  - Steigerung der Recyclingquote
  - Umrüstung Leuchtmittel, Modernisierung Heizung
  - Vernetzte und intelligente Steuerung der Gebäudetechnik
  - Barrierefreiheit/Erreichbarkeit/Sicherheit
  - Regelmäßige Instandhaltung und Modernisierung
  - Reinigungsfreundlichkeit
  - Mieterstruktur (fairer Arbeitgeber, soziale Einrichtungen, Ausbildungsbetrieb usw.)

- Sozialverträgliches Mietmanagement
- Green-Lease-Mietverträge
- Förderung der Mobilität (Jobticket, Car-Sharing, E-Ladesäulen usw.)
- Beauftragung nachhaltig agierender Dienstleister
- Schaffung von sozialen Räumen und Einrichtungen wie Kinderbetreuung, Gemeinschaftsräumen, soziale Beratung

### 3.3.4 Engagement

Immobilienanlagen werden oftmals in Publikumsfonds oder in Spezialfonds mit mehreren Anlegern getätigt, deren Nachhaltigkeitsziele nicht immer übereinstimmen. Sofern die Durchsetzung von Ausschlusskriterien nicht möglich ist, kann über den Dialog mit Immobilienunternehmen, Fondsmanagern und Mitanlegern versucht werden, möglichst viele Aspekte umzusetzen.

### 3.3.5 Impact

Anleger können durch explizite Auswahl und Finanzierung von Immobilienprojekten eine positive und nachhaltige Wirkung erzielen. Beispiele für solche Wirkungen sind bezahlbarer Wohnraum, soziale Teilhabe, Klimaneutralität beim Bauen usw.

Ein immer wichtiger werdender Aspekt bei wirkungseffektivem Investieren ist die Übereinstimmung der Investments mit dem SDG 11 – Nachhaltige Städte und Gemeinden.

### 3.3.6 Zertifizierung

Die Nachhaltigkeit von Immobilien wird vielfach mit Zertifikaten dokumentiert. Beispiele dafür sind BREEAM\*, LEED\*, DGNB\* und GRESB\*. GRESB bietet die Möglichkeit, die Nachhaltigkeit aller am Projekt Beteiligten – Entwickler, Finanzierer, Planer, Architekten, Bauunternehmen, Nutzer – zu bewerten.

Weitere Umweltmanagementsysteme für Immobilien sind EMAS (im evangelischen Bereich als „Grüner Gockel/Grüner Hahn“ bekannt) und EMASplus\*.

## 3.4 Green/Social Bonds

Mit Green Bonds bzw. Social Bonds werden zwei Ansprüche an nachhaltige Geldanlagen gleichzeitig erfüllt, die bisher nur über unterschiedliche Instrumente umgesetzt werden konnten. Green/Social Bonds haben ein Chance-Risiko-Verhältnis, das weitgehend identisch ist mit dem von konventionellen Anleihen, und die Erlöse aus der

Emission werden in Projekte investiert, die bestimmten ökologischen oder sozialen Kriterien genügen.

Viele Green/Social Bonds entsprechen einem Rahmenwerk, welches vorsieht, dass der Emissionserlös im Unterschied zu konventionellen Anleihen getrennt verbucht und verwendet wird. Der Emittent legt bereits im Ausgabeprospekt des Bonds fest, für welche Kategorie von Projekten das Geld verwendet werden soll. Zu diesen Kategorien zählen bei Green Bonds unter anderem regenerative Energie, Energieeffizienzmaßnahmen oder die Abfallentsorgung. Social Bonds investieren hingegen z. B. im Bereich Gesundheit oder Bildung. „Nachhaltigkeitsanleihen“ oder „Sustainability Bonds“ finanzieren entsprechend sowohl Umwelt- als auch soziale Projekte.

Anleger können entscheiden, ob die für den Green/Social Bond vorgesehenen Nachhaltigkeitsziele ihren Kriterien entsprechen und damit eine Investition möglich ist. Dies setzt voraus, dass die Informationen zu den Investitionskategorien und – besser noch – zu den vorgesehenen Projekten eindeutig und transparent sind. Hierbei kann eine vom Emittenten in Auftrag gegebene „Second Party Opinion“ (SPO) hilfreich sein.

Es sollten zumindest folgende Fragen beantwortet werden:

- Welche Kategorien von Projekten sind über die Nachhaltigkeitskriterien des Investors abgedeckt?
- Welche Informationen bezüglich der finanzierten Projekte werden erwartet?
- Welche Gewähr leistet das Unternehmen für die beabsichtigte, zweckgebundene Verwendung der Emissionserlöse?

Eine Besonderheit sind EU Green Bonds, die nur in Projekte, die der EU-Taxonomie\* entsprechen, investieren dürfen. Um als ein grünes Projekt klassifiziert werden zu können, muss der Erlös der grünen Anleihe zur Finanzierung oder Refinanzierung von Wirtschaftsaktivitäten verwendet werden, die einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung mindestens eines der in der EU-Taxonomie\* genannten Umweltziele leisten, ohne ein anderes dieser Umweltziele erheblich zu beeinträchtigen. Gleichzeitig muss ein Unternehmen als Emittent die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte\* und die OECD-Leitlinie für Multinationale Unternehmen\* einhalten (andere Regelungen gelten unter anderem für Banken als Emittenten).

Weitere wesentliche Merkmale für die Qualifizierung als Green Bond nach dem EU-Green Bond Standard (EU-GBS) sind die Erstellung eines Green Bond Framework, in

dem dargestellt wird, dass und in welcher Form die Vorgaben des EU-GBS umgesetzt werden, eine regelmäßige jährliche Berichterstattung über die Mittelverwendung sowie eine externe Verifizierung der Einhaltung des EU-GBS in der Mittelverwendung. Für nachhaltige Anleger ergibt sich auch bei gut dokumentierten Green Bonds die grundsätzliche Frage, ob sie Bonds von Emittenten kaufen sollen, die auf der eigenen Ausschlussliste von Unternehmen stehen. Soll also z.B. ein Green Bond von einem Atomkraftwerksbetreiber erworben werden, der glaubhaft versichert, die Erlöse nur für regenerative Energien zu nutzen?

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

1. Sie orientieren sich nur an der Nachhaltigkeitsbewertung des Emittenten und kaufen Anleihen von Emittenten, die ihren Kriterien entsprechen – unabhängig davon, ob es sich um Green Bonds oder konventionelle Anleihen handelt.
2. Sie orientieren sich an den Nachhaltigkeitsbewertungen des Emittenten und des mit den Bonds finanzierten Projekts. Sie kaufen also nur Anleihen von Emittenten, die ihren Kriterien entsprechen. Gibt ein solcher Emittent Green oder Social Bonds aus, werden diese bevorzugt.
3. Sie orientieren sich nur an der Nachhaltigkeitsbewertung des mit den Bonds finanzierten Projekts. Damit wird die Möglichkeit geschaffen, Green Bonds von Emittenten zu kaufen, die nicht den Kriterien der Anleger entsprechen und deren konventionelle Anleihen ansonsten gemieden werden.

Wenn sich kirchliche Investoren für die dritte Möglichkeit entscheiden, sollten sie im Einzelfall eine Abwägung vornehmen und die Vor- und Nachteile der ökologischen bzw. sozialen Wirkung von Green bzw. Social Bonds im Blick haben.

### **3.5 Infrastruktur**

Mit Infrastruktur werden die wirtschaftlichen und organisatorischen Grundlagen bezeichnet, die für das Funktionieren und die Entwicklung einer Volkswirtschaft nötig sind. Geldanleger mit langfristigem Anlagehorizont können sich an Infrastruktur-

projekten beteiligen, auch in Entwicklungs- und Schwellenländern. Aus Nachhaltigkeitssicht kommen beispielsweise soziale Infrastruktur wie Schulen, Krankenhäuser, ÖPNV, Wasser-, Abwasser- und Sanitätsversorgung sowie Kommunikationssysteme und die Versorgung mit erneuerbarer Energie für ein Investment besonders in Frage. Ähnlich wie bei Private-Equity\*-Beteiligungen wird das investierte Geld hier über viele Jahre gebunden.

Eine Beteiligung an Infrastrukturprojekten, die aus ethisch-nachhaltiger Sicht sinnvoll sein kann, setzt ein hohes Maß an Sachwissen voraus, da sowohl die Nachhaltigkeitsanalysen als auch die Risikoeinschätzungen anders gelagert sind als in den liquiden Anlageklassen.

### Investmentmöglichkeiten

Die Beteiligung an Infrastrukturanlagen kann sowohl in konkreten (regionalen) Projekten – beispielsweise Errichtung einer Windkraftanlage, Erstellung einer örtlichen Seniorenwohnanlage oder Bau eines lokalen Biomasse- oder Solarkraftwerks – als auch mittels Fondsanlagen erfolgen.

Bei der Anlage in **Publikumsfonds** (auch mittels **Themenfonds**) oder **Spezialfonds** gelten die im Kapitel Unternehmensanlagen beschriebenen Einschränkungen entsprechend. Bei einem Investment in **geschlossene Fonds**\* beteiligt sich eine beschränkte Anzahl von Anteilnehmern mit festen Beträgen und für festgelegte – längere – Laufzeiten an konkreten Projekten (beispielsweise an Offshore-Windparks\*, Speicherkraftwerken, Kommunikationsnetzen). Die besonderen Rahmenbedingungen und Risikoeinschätzungen sind zu beachten.

## 3.6 Mikrofinanz

Mikrofinanz bezeichnet die Bereitstellung von finanziellen Basisdienstleistungen wie Krediten, Sparkonten, Geldtransfers oder Versicherungen in Regionen und an Menschen ohne Zugang zu seriösen Finanzdienstleistern. Das idealistische oder Nachhaltigkeitsziel ist die finanzielle Inklusion\*.

Unter Mikrokredit versteht man die Kreditvergabe von sehr kleinen Krediten durch Mikrofinanzinstitutionen (MFI) an arme Bevölkerungsgruppen, die traditionell keine Sicherheiten stellen können oder deren Einkommen zu gering und zu unsicher sind. Damit wird typischerweise den Kreditnehmerinnen die Möglichkeit eröffnet, ihre indi-

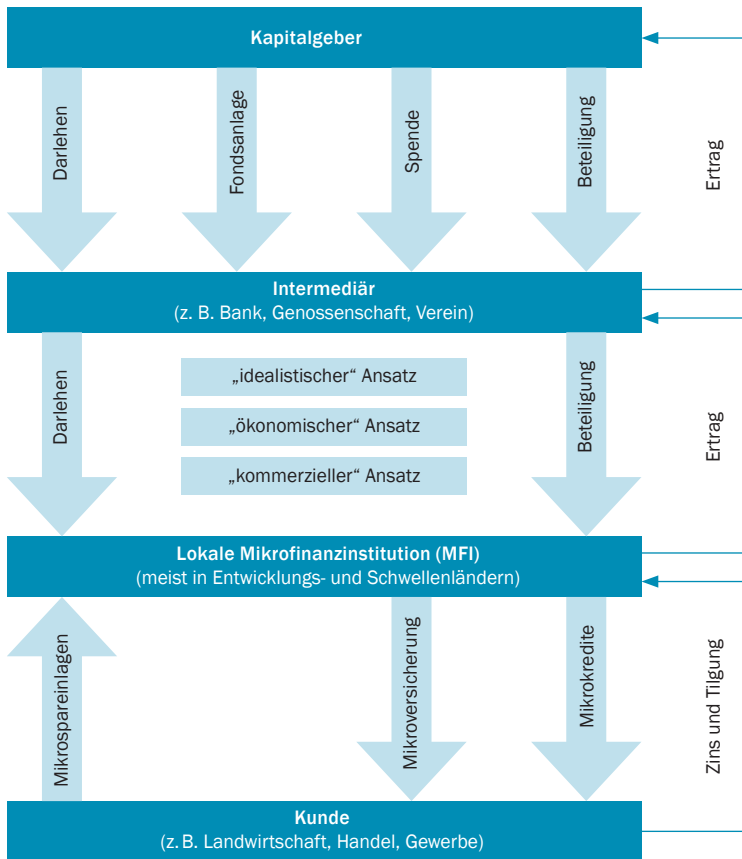


Abb. 4: Schematische Darstellung der Mikrofinanzbeteiligten

viduelle Einkommenssituation zu verbessern, z. B. durch Gründung oder Erweiterung eines Kleinstgewerbes. Häufiger Kritikpunkt bei Mikrokrediten sind die oftmals sehr hohen Zinsen, die die Endabnehmer bezahlen müssen; diese sind in Relation zum inländischen Zinsniveau zu betrachten.

Aus Investorensicht wurde die Attraktivität von Mikrofinanzprodukten in der Vergangenheit mit Rückzahlungsquoten der Mikrokredite begründet, die oftmals höher lagen als die Rückzahlungsquoten im konventionellen Kreditgeschäft hiesiger Banken sowie mit der Unabhängigkeit der Renditen von den Konjunkturen auf den globalen Finanzmärkten. Mikrofinanzkrisen und damit verbundene hohe Ausfallraten (z. B.

im indischen Bundesstaat Andhra Pradesh im Jahr 2010) haben diese Sicht jedoch relativiert.

Eine wachsende Anzahl von Mikrofinanzinstitutionen bietet neben Krediten auch die Möglichkeit, Geld anzusparen. Ein Markt für Mikroversicherungen, etwa gegen Ernteauffälle oder Krankheit, ist im Entstehen.

Das Spektrum der Mikrofinanzbanken ist sehr groß. Es reicht von sehr kleinen ländlichen Nichtregierungsorganisationen bis zu börsennotierten Banken mit Niederlassungen in mehreren Ländern. Viele von ihnen bedienen nicht nur Einzelselbstständige, sondern auch kleine und mittlere Unternehmen.

### **3.6.1 Investmentmöglichkeiten**

Als Geldanleger investiert man in der Regel nicht direkt bei MFI (Mikrofinanzinstitutionen), sondern bedient sich eines Intermediärs\*. Dieser kann beispielsweise eine Genossenschaft oder ein Mikrofinanzfonds sein. Der Intermediär leitet die eingesetzten Mittel an vor Ort tätige MFI weiter, die die eigentlichen Mikrokredite vergeben. Die Fonds investieren diese Gelder meist in Form von Krediten, wobei das Instrument der Eigenkapitalbeteiligung auch möglich ist. Weltweit gibt es mehrere Zehntausend MFI; westliche Intermediäre unterhalten in der Regel Geschäftsbeziehungen nur zu wenigen Hundert, die in ihrer Struktur und Dokumentation ihrer Geschäftstätigkeit westlichen Standards entsprechen.

### **3.6.2 Ausschlusskriterien**

Die Auswahl des Intermediärs – und damit indirekt auch der lokalen Mikrofinanzinstitution – hat mit großer Sorgfalt zu erfolgen. So sollten Mikrofinanz-Institutionen ausgeschlossen werden, die Kredite für Konsumzwecke vergeben.

## **3.7 Rohstoffinvestments**

Rohstoffe als Geldanlage sind aus ethisch-nachhaltiger Sicht oft problematisch. Rohstoffe sind natürliche Ressourcen, die entweder direkt konsumiert oder als Ausgangsmaterial für weitere Verarbeitungsstufen in der Produktion verwendet werden. Die Gewinnung von Rohstoffen ist immer mit einem Eingriff in die Natur verbunden. Außerdem kommen häufig chemische und physikalische Methoden zur Anwendung, die der Umwelt schaden. Auch die Arbeitsbedingungen und die Auswirkungen auf die umliegenden Gemeinden in der Rohstoffgewinnung stehen immer wieder in der Kritik.



### 3.7.1 Investmentmöglichkeiten

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

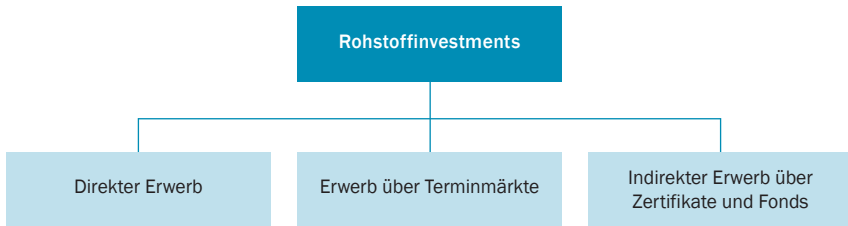


Abb. 5: Kategorien von Rohstoffinvestments

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

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

Indirekter Erwerb über **Rohstoff-Zertifikate und -Fonds**: Sowohl bei den Rohstoff-Fonds als auch bei den Zertifikaten gibt es börsengehandelte Produkte, die als ETF\* (Exchange Traded Funds) bzw. ETC (Exchange Traded Commodities) bezeichnet werden. Sie haben als rein passive Investments zum Ziel, die Wertentwicklung eines Basiswertes möglichst exakt abzubilden. Handelt es sich beim Basiswert eines Rohstoff-Zertifikats oder -Fonds um einen Korb von verschiedenen Rohstoffen oder um einen Index, sollte vor der Investitionsentscheidung eine Analyse der enthaltenen Einzelwerte vorgenommen werden, um sicherzustellen, dass das Finanzprodukt den Zielen des Anlegers entspricht.

### 3.7.2 Ausschlusskriterien

Eine Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte ist schwierig, da Herkunftsnachweise bei Rohstoffen eher die Ausnahme als die Regel sind.

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

Für die indirekten Finanzprodukte gilt dies gleichermaßen. Solange eine Beeinflussung der Nahrungsmittelpreise durch den Handel mit den entsprechenden Rohstoff-Zertifikaten und -Fonds nicht ausgeschlossen werden kann, kommen sie aus ethisch-nachhaltiger Sicht für eine Geldanlage nicht in Betracht.

### 3.7.3 Positivkriterien

Sofern vorhanden, kann nach den Verfahren des fairen Handels vorgegangen und z. B. „Fairtrade und Fairmined“-Gold erworben werden. Generell ist es erstrebenswert, dass die weiterverarbeitende Industrie beim Kauf von Rohstoffen auf Herkunftsnachweise und Arbeitsbedingungen bei den Lieferanten achtet.

## 3.8 Agrarinvestments

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

Im kirchlichen Bereich besteht seit langer Zeit ein hohes Maß an Expertise sowohl durch die Verpachtung von landwirtschaftlich genutzten Flächen als auch durch die Bewirtschaftung von kircheneigenen Waldflächen. Die Haltedauer einer solchen Anlage ist im Regelfall sehr lang. Sofern Anleger in diesem Bereich investieren wollen, ist die Hinzuziehung weiterer Expertise anzuraten.

### 3.8.1 Ausschlusskriterien

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

### 3.8.2 Positivkriterien/Impact

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

### 3.8.3 Reporting

Für den Nachweis, dass die Agrarinvestments ethisch-nachhaltigen Standards entsprechen, können verschiedene Zertifizierungen dienen. So hat sich beispielsweise bei Waldinvestments das Siegel des FSC (Forest Stewardship Council) bewährt.

## 3.9 Hedgefonds/Absolute Return

Ein Investment in Hedgefonds oder Absolute-Return-Produkte ist aus ethisch-nachhaltiger Sicht oft problematisch. Hedgefonds versuchen, mit flexiblen Anlagemethoden sowie durch die Möglichkeiten von Hebelung oder Leerverkäufen Gewinne zu erzielen. Grundsätzlich haben Hedgefonds eine große Investitionsfreiheit. Aufgrund der Vielfältigkeit der im Markt befindlichen Hedgefondsstrategien, die von überaus konservativ bis zu hoch spekulativ reichen, ist eine verallgemeinernde Aussage über ein mögliches Investment jedoch nicht angebracht.

Die Verwendung des Begriffs Absolute Return ist sehr unterschiedlich. Oftmals werden darunter Produkte verstanden, deren Ziel es ist, in jeder Marktlage einen stetigen Wertzuwachs zu generieren. Sie orientieren sich dabei – anders als viele andere Fondsstrategien – meist an absoluten Ertragszielen. Ähnlich wie Hedgefonds können Absolute-Return-Produkte verschiedene Instrumente wie Derivategeschäfte, Leerverkäufe oder Absicherungsstrategien verwenden. Daher ist ein Investment aus ethisch-nachhaltiger Sicht durch die gleichzeitige Verwendung von nicht erwünschten Derivatestrategien oft problematisch (siehe Kapitel Derivate). Vor der Entscheidung über eine Geldanlage sollte somit eine individuelle Prüfung der einzelnen Strategie erfolgen.

Folgende Aspekte sind vor einer Anlageentscheidung zu prüfen:

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

### 3.10 Derivate

Der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten hat in den letzten zehn bis 20 Jahren im Rahmen des Managements von Geldanlagen zunehmend an Bedeutung gewonnen. Dies gilt insbesondere für Anleger, die ihre Gelder von externen Managern (bei Vermögensverwaltungen oder in Form von Spezialfondsmandaten\*) verwalten lassen. Vor dem Hintergrund der in den letzten Jahren gestiegenen Volatilität\* an den Aktien- und Rentenmärkten nutzen die Marktteilnehmer derivative Finanzinstrumente unter anderem im Rahmen der Risikosteuerung sowie zu Allokations- und Absicherungszwecken. Über ihren Einsatz können Vermögensstrukturen und damit verbundene Marktrisiken schnell und kostengünstig an die jeweiligen Marktgegebenheiten angepasst werden. Für die Steuerung von Marktrisiken haben derivative Finanzinstrumente einen hohen Stellenwert bei Asset Managern gewonnen.

Der Handel von Derivaten ist ein Handel von Rechten und Pflichten, der abgekoppelt vom Handel der zugrunde liegenden Basiswerten stattfindet. Damit geht ein Käufer nicht nur Preisrisiken, sondern auch ein Kontrahentenrisiko\* ein. Gerade bei börsengehandelten Geschäften sind Derivate jedoch flexibel einsetzbar und liquide handelbar.

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

### **3.10.1 Ausschlusskriterien**

Die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich des Gegenwerts von gekauften Termingeschäften\* soll nicht höher sein als die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich der vorhandenen Liquidität (Investitionsgrenze 100 Prozent).

Ungedeckte Leerverkäufe sollen nicht vorgenommen werden. Bei Abschluss von Derivategeschäften soll der entsprechende Basiswert, der zugrunde liegende Zahlungsstrom oder die entsprechende Liquidität in Höhe des ausmachenden Betrags spätestens zum Zeitpunkt der Fälligkeit vorhanden sein.

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

### **3.10.2 Engagement**

Die Basiswerte bzw. die den Geschäften zugrunde liegenden Indizes sollen nach Möglichkeit den ethisch-nachhaltigen Grundsätzen des Anlegers entsprechen. Auf die Vertragspartner soll durch (Engagement-)Dialoge hingewirkt werden, vermehrt ethisch-nachhaltige Basiswerte anzubieten.

## 4. Klimastrategie für eine ethisch-nachhaltige Geldanlage

Mit der voranschreitenden Umsetzung des Green Deal\* der EU, insbesondere der Taxonomie- und der Offenlegungsverordnung, werden Klimastrategien in der Real- und Finanzwirtschaft zunehmend selbstverständlicher. Im Bereich der Geldanlage hat mit dem BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der auf physische und transitorische Klimarisiken bezogene Ansatz weite Verbreitung gefunden. Transitionsrisiken ergeben sich aus Änderungen der Politik, der Technologie und des Marktumfelds, die den Übergang in eine kohlenstoffärmere Wirtschaftsordnung ermöglichen.

Eine klimasensible Anlagestrategie der Vermögensanlage – kurz: Klimastrategie – kirchlicher Investoren folgt christlichen Werten in einem wirkungsorientierten Ansatz: Geldanlagen haben unter Berücksichtigung unserer christlichen Werte sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht zu erfolgen. Die Klimakrise aufzuhalten, ist darum von besonderer Bedeutung, weil davon alle ethisch-nachhaltigen Ziele gleichermaßen betroffen sind: nicht nur die Achtung und Erhaltung allen nichtmenschlichen Lebens, sondern auch die Verantwortung gegenüber den Menschen, die besonders unter dem Klimawandel leiden, obwohl sie am wenigsten dazu beitragen, und ebenso die Verantwortung gegenüber künftigen Generationen.

Ethisch-nachhaltig ist eine Klimastrategie dann, wenn das Gesamtportfolio eines Investors auf das Pariser Klimaziel, also auf die Begrenzung des Anstiegs der globalen Durchschnittstemperatur auf deutlich unter 2 Grad Celsius gegenüber vorindustrieller Zeit, ausgerichtet wird. Gleichzeitig dient eine Klimastrategie auch ökonomischen Zielen, denn sie verringert das Risiko, bestimmte Vermögenswerte als wertgeminderte oder gar wertlose „Stranded Assets“ abschreiben zu müssen.

Ebenso wie beim ethisch-nachhaltigen Investieren insgesamt, können auch für die Umsetzung von Klimastrategien verhindernde, fördernde und verändernde Instrumente genutzt werden. Wichtige Hilfsmittel zur Analyse und Steuerung sind klimabezogene Kennzahlen und Benchmarks. Schließlich ist in Betracht zu ziehen, dass Klimastrategien kirchlicher Investoren nicht isoliert von den verschiedenen kirchlichen Klimaschutzkonzepten zu sehen sind, wenn sie in einer Organisation bereits vorliegen oder in Entwicklung sind. Auf diesen Zusammenhang verweist auch die Klimaschutz-

richtlinie der EKD, nach der auch bei Vermögensanlagen die Klimawirkungen der Geldanlagen als notwendiger Bestandteil einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage zu berücksichtigen sind.

## 4.1 Verhindern

Mit Ausschlusskriterien werden aus einem festgelegten Anlageuniversum die Unternehmen und Staaten herausgefiltert, deren Wertpapiere von der Geldanlage ausgeschlossen sind.

Im Hinblick auf Ausschlusskriterien von Unternehmen sind bei einer Klimastrategie folgende Entscheidungen zu treffen:

1. Welche fossilen Energieträger bzw. Rohstoffe sollen ausgeschlossen werden?
2. Welche Sektoren sind betroffen?
3. Welche Geschäftsaktivitäten sind betroffen?
4. Welche Schwellenwerte sollen gelten?

Als Antwort auf diese Fragen werden gegenwärtig folgende Ausschlusskriterien als Bestandteil einer Klimastrategie empfohlen:

1. **Unternehmen**, die Kohle fördern (mit mehr als 5 Prozent Umsatz im genannten Geschäftsbereich) und/oder einen Anteil von mehr als 1 Prozent an der globalen Kohleförderung haben
2. **Unternehmen**, die unkonventionelle Förderung von Öl und Gas betreiben (mit mehr als 5 Prozent Umsatz in einem der genannten Geschäftsbereiche)
3. **Staaten**, die das Paris-Abkommen nicht ratifiziert haben und/oder ihre sich daraus ergebenden Verpflichtungen nicht einhalten.

## 4.2 Fördern

Fördernde Instrumente im Rahmen der Klimastrategie sind zum einen Investments, die auf die Erfüllung der Pariser Klimaziele ausgerichtet sind. Beispiele für liquide **Themeninvestments** sind Green Bonds und Aktienfonds mit Fokus auf erneuerbare Energien; Beispiele für illiquide sind Investments in die Infrastruktur für den Ausbau von erneuerbaren Energien, Speichertechnologien oder Netzen und Investments für

Energieeffizienzmaßnahmen oder energetische Gebäudesanierungen. Speziell um den weltweiten Ausbau erneuerbarer Energien voranzubringen, sind verlässliche regulatorische Rahmenwerke wichtig.

Fördernd können zum anderen **Positivkriterien** sein, mit denen die Investitionsobjekte identifiziert und bevorzugt werden, die bessere Klimacharakteristika als vergleichbare Investments aufweisen. Dadurch kann die Anlage auf klimatische Ziele ausgerichtet werden. Dabei können Positivkriterien auf Ratings basieren, die auf dem CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und/oder der CO<sub>2</sub>-Intensität beruhen.

Klima-Ratings sind dann besonders hilfreich, wenn sie absolute Klimaziele von Unternehmen und deren Umsetzung in einen Zusammenhang mit sektor- oder länderspezifischen CO<sub>2</sub>-Budgets stellen. Alternativ kann bei den Positivkriterien auch festgelegt werden, dass Investitionen größtenteils in Unternehmen mit extern validierten und wissenschaftlich fundierten Klimazielen erfolgen, die im Einklang mit den Zielen des Paris-Abkommens stehen („well below two degrees“). Diesbezügliche Konzepte stammen unter anderem von der Science Based Target Initiative oder der Transition Pathway Initiative.

Bei der Ausrichtung der Investments auf spezifische Themen und der Implementierung von Positivkriterien in die Anlagestrategie sind passende **Indizes** als Vergleichsvermögen auszuwählen. So sollen bei Anlagestrategien, die auf Klimaziele ausgerichtet sind, auch die im Rahmen des EU-Aktionsplans eingeführten Klima-Indizes als Referenzgröße verwendet werden. Damit wird ein fairer und transparenter Vergleich ermöglicht. Um für das jeweilige Ambitionsniveau der Klimaziele der Anlagestrategie die passenden Klima-Indizes auszuwählen, kann zwischen EU Climate Transition Benchmarks (CTB) und EU Paris-aligned Benchmarks (PAB) unterschieden werden. Das Ziel von CTB ist eine sukzessive, aber weniger ambitionierte Dekarbonisierung der Wirtschaft, während die strengeren PAB auf die Ziele des Pariser Klimaabkommens ausgerichtet sind.

### 4.3 Gestalten

Im Rahmen von **Engagement-Aktivitäten** reflektieren Investoren gemeinsam mit Unternehmen deren Klimarisiken und erschließen Potenzial für Verbesserungen. Solche Verbesserungen können gemessen werden in besseren Bewertungen bei Ratings wie sie die Investoreninitiative CDP (ehemals Carbon Disclosure Project) erhebt. Es bietet sich an, sich als einzelner Anleger an Gemeinschaftsinitiativen für ESG-Engagement (Kollaboratives Engagement) zu beteiligen.



Auch Kooperationen mit anderen Stakeholdern können die Wirksamkeit von Investoren-Engagement erhöhen. Solche **Investoren-Initiativen** mit einem Fokus auf Klima gibt es mehrere, zum Beispiel im Arbeitskreis Kirchlicher Investoren und in der Church Investors Group. Einen ausschließlichen Bezug auf Klima haben Initiativen wie die Klima-Selbstverpflichtung des deutschen Finanzsektors, die Net-Zero Asset Owner Alliance oder Climate Action 100+.

Zusätzlich können sich institutionelle Anleger mit **Investorenstatements** wie dem „Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis“ bei der Politik Gehör verschaffen und gemeinsam für verbesserte politische Rahmenbedingungen und Maßnahmen im Kampf gegen die Klimakrise eintreten.

#### 4.4 Reporting und Kennzahlen

Zur Messung von klimarelevanten Daten von Unternehmen werden vor allem Kennzahlen wie **CO<sub>2</sub>-Fußabdruck** und CO<sub>2</sub>-Intensität genutzt. Das Greenhouse Gas Protocol (GHG) unterteilt den Ausstoß von Treibhausgasen von Unternehmen in drei verschiedene **Stufen oder Bereiche (Scopes)**. Scope 1 umfasst alle in eigenen Anlagen erzeugten Emissionen, Scope 2 umfasst Emissionen, die mit eingekaufter Energie (z. B. Elektrizität, Fernwärme) verbunden sind, Scope 3 umfasst alle übrigen Emissionen, z. B. solche, die durch von Dritten erbrachte und erworbene Vorleistungen auch in der Lieferkette anfallen sowie die Emissionen, die sich aus den Lebenszyklen der Produkte ergeben. Während sich die Daten zu Scope 1 und 2 relativ zuverlässig erfassen und vergleichen lassen, basieren die Daten zu Scope 3 auf vielen verschiedenen Annahmen, die die Datenqualität und -vergleichbarkeit deutlich einschränken können.

Für Investoren besonders wichtig ist die Ermittlung der **CO<sub>2</sub>-Intensität**. Sie setzt die Menge an ausgestoßenen Treibhausgasen in Relation zu einer festen Bezugsgröße, z. B. Umsatz oder Marktkapitalisierung eines Unternehmens beziehungsweise Brutto-sozialprodukt oder Einwohnerzahl eines Staates. Ein Vorteil der Erhebung der CO<sub>2</sub>-Intensität ist, dass ethisch-nachhaltige Portfolios unter bestimmten Voraussetzungen untereinander oder mit konventionellen Portfolios verglichen werden können. Der entscheidende Vorteil ist jedoch die Ermittlung der Entwicklung des eigenen Portfolios über die Jahre hinweg – und zwar unabhängig von seiner Größe. Wichtig ist es, die einmal gewählten Einstellungen beizubehalten, um Verbesserungen in der Klimawirkung des eigenen Portfolios erfassen und dokumentieren zu können.

CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und -Intensität zeigen einen an einem Stichtag geltenden Zustand bzw. vergangenheitsbezogene Daten an. Diese Angaben basieren zunehmend auf der verpflichtenden und der freiwilligen Berichterstattung der Unternehmen zur EU-Taxonomie\* sowie auf den Datenbasen von CDP\*, GRI\* oder UNPRI\*. Vergangenheitsbezogene Daten sollen für ethisch-nachhaltige Investitionsentscheidungen ergänzt werden um eine zukunftsorientierte Berichterstattung, wie sie von der **TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures\*)** empfohlen wird.

Bei der Angabe von **Gradzielen** werden Methoden verwendet, die die zu erwartenden Emissionen ins Verhältnis setzen zu Emissionsbudgets. Zumeist auf sektorspezifischer Basis werden mittels Szenarien die Emissionen berechnet, die auf dem Weg zur Klimaneutralität noch ausgestoßen werden dürften, um das Pariser Klimaziel nicht zu gefährden. Solche Szenarien stellen unter anderem die International Energy Agency und das Umweltbundesamt zur Verfügung. Die berichteten Unternehmensziele werden sodann in das Verhältnis zu den „noch erlaubten“ Emissionen gesetzt, um Unternehmen danach zu beurteilen, auf welchem Klimapfad sie sich befinden. Durch die Aggregation dieser Daten kann die CO<sub>2</sub>-Intensität ganzer Portfolien bestimmt werden.

Erst langsam wächst die Bereitschaft der Unternehmen, Vermögensverwaltungen und institutionellen Investoren nach standardisierten Kennzahlen und über belastbare Zwischenziele zu berichten und so nachvollziehbar zu machen, auf welchen Pfaden sie das Klimaziel des Pariser Klimaabkommens erreichen wollen.

## 4.5 Kommunikation und Kontext

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

Klimaschutz ist eine **Querschnittsaufgabe**, die nicht nur kirchlichen Investoren, sondern Kirchen und Diakonie insgesamt aufgegeben ist. In kirchlichen Klimaschutz-

konzepten werden die Bereiche Liegenschaften, Mobilität und Beschaffung untersucht und Maßnahmen zur Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen erarbeitet. Die Diakonie Deutschland strebt an, bis 2035 klimaneutral zu sein. Auch die Evangelische Kirche in Deutschland und ihre Gliedkirchen entwickeln Klimastrategien, die jährliche Etappenziele mit verbindlichen Überprüfungs- und Anpassungsmechanismen beinhalten. Die Klimastrategien kirchlicher Investoren sind auch im Kontext dieser Bemühungen zu sehen.

## 5. Proportionalität und Abwägungen bei der ethisch-nachhaltigen Geldanlage

Die Einbeziehung ethisch-nachhaltiger Aspekte in die Geldanlage und die Umsetzung der in diesem Leitfaden ausführlich beschriebenen Möglichkeiten ist immer mit einem personellen und finanziellen Aufwand verbunden. Für kirchliche Anleger kommt es daher darauf an, Prioritäten zu setzen und bei der Umsetzung einer ethisch-nachhaltigen Kapitalanlage Lösungen zu finden, die sie mit den zur Verfügung stehenden Mitteln realisieren können. Dies gilt nicht nur für die Identifizierung der für die Geldanlage sinnvollen Produkte und Investmentmöglichkeiten, sondern auch für die Intensität und Detailtiefe der Implementierung ethisch-nachhaltiger Aspekte.

Die beschriebenen Zielkonflikte sowie die nicht immer einfachen Umsetzungsprozesse führen immer wieder zu Entscheidungen über den Umfang der Implementierung nachhaltiger Aspekte. Bei allem Streben nach Perfektion sollte dennoch ein gewisser Pragmatismus die Arbeit begleiten. Manchmal sind schnellere, aber dafür weniger perfekte Lösungen besser.

Heute ist bereits vielfach nachgewiesen, dass die Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte in der Geldanlage grundsätzlich keine Renditenachteile hat, sondern im Gegenteil Chancen auf Mehrerträge bietet und Risiken reduziert. Daher ist es keine Option, nichts zu tun. Mit der Berücksichtigung der christlichen Werte und einer konsequenten Ausrichtung der Geldanlage nach ethisch-nachhaltigen Kriterien legen die kirchlichen Investoren auch im Bereich der Finanzmärkte, der lange ausschließlich von ökonomischen Zielen dominiert war, ein Zeugnis für Glaubwürdigkeit und Übereinstimmung mit dem Konziliaren Prozess zur Erreichung von Gerechtigkeit, Frieden und Bewahrung der Schöpfung ab.

# Anhang

| Checkliste zum Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche  |   |                 |  |
|--|---|-----------------|--|
| Kriterien und Indikatoren für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                      |                 | Verbindliche Aussage der Bank/des Vermögensverwalters/des Finanzdienstleisters   |
|  | Eigene Präferenzen (z. B. Umsatzzschwellen) | Trifft nicht zu | Wird erfüllt (comply) und ergänzend erläutert<br>Wird nicht oder nicht vollständig erfüllt und daher erläutert (explain) |
| 1. Liquidität – Kriterien zur Beurteilung der Bank, bei der die Liquidität angelegt ist  |   |                 |  |
| 1.1 Qualität des Nachhaltigkeitsberichts<br>Ist der Nachhaltigkeitsbericht zertifiziert? Wie lange gibt es schon solche Berichte? Wie aussagekräftig ist der Bericht?  |   |                 |  |
| 1.2 Anteil am Kreditvergabevolumen nach ESG-Kriterien<br>Welcher Anteil am Kreditvergabevolumen wird nach ESG-Kriterien vergeben? Welcher Anteil am verwalteten Vermögen (Assets under Management) wird nach ESG-Kriterien gemanagt?   |   |                 |  |
| 1.3 Ausschluss von Geschäften aufgrund von ESG-Kriterien<br>Sind bestimmte Geschäftstätigkeiten aus ESG-Gründen ausgeschlossen? Gibt es Beispiele für aus diesen Gründen nicht getätigte Geschäfte?  |   |                 |  |
| 1.4 Selbstverpflichtungen und Policies<br>Welche Selbstverpflichtungen ist das Unternehmen eingegangen? Welche Prinzipien und Statements hat es unterzeichnet (UN Principles for Responsible Investment, Net-Zero Banking Alliance usw.)?  |   |                 |  |
| 1.5 Informationen zu Steuervermeidungsstrategien<br>Gibt es Informationen über Steuervermeidungsstrategien des Unternehmens? Gibt es bei international tätigen Unternehmen einen Überblick über die regionale Aufteilung der gezahlten Steuern – insbesondere im Hinblick auf Offshore-Finanzplätze? |   |                 |  |
| 1.6 Fließen soziale und ökologische Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien) in die Anreizsysteme und Vergütungsgrundsätze ein?<br>ESG-KPIs (Key Performance Indicators = Schlüsselkennzahlen) bei der Vergütung (insbesondere von Führungskräften)  |   |                 |  |

| Kriterien und Indikatoren<br>für ein ethisch-nachhaltiges Investment   | Vorgaben des Investors                              |                    | Verbindliche Aussage<br>der Bank/des Vermögenverwalters/des<br>Finanzdienstleisters |  |
|--|---|--------------------|---|--|
|  | Eigene Präferenzen<br>(z. B. Umsatzz-<br>schwellen) | Trifft nicht<br>zu | Wird erfüllt<br>(comply)<br>und ergänzend<br>erläutert                              | Wird nicht oder nicht<br>vollständig erfüllt<br>und daher erläutert<br>(explain) |
| <b>2. Staatsanleihen und Green/Social Bonds – Positivkriterien und Indikatoren</b>   |   |                    |   |  |
| <b>2.1 Freedom House</b><br>– vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad an Demokratie und Freiheit, unter anderem in Bereichen wie Religions- und Pressefreiheit   |   |                    |   |  |
| <b>2.2 Corruption Perceptions Index</b><br>von Transparency International – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad, in dem Korruption bei Amtsträgern und Politikern wahrgenommen wird  |   |                    |   |  |
| <b>2.3 Human Development Index</b><br>des United Nations Development Programme – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad der menschlichen Entwicklung in Bereichen wie Lebenserwartung bei der Geburt, Bildungsniveau und Pro-Kopf-Einkommen |   |                    |   |  |
| <b>2.4 Gini-Koeffizient</b><br>– misst das Maß an Ungleichverteilung in einem Staat  |   |                    |   |  |
| <b>2.5 Shared Prosperity Index</b><br>der Weltbank – misst und vergleicht das Einkommenswachstum der unteren 40 Prozent eines Landes   |   |                    |   |  |
| <b>2.6 Grad an Demokratie und Freiheit in einem Staat,</b><br>speziell in Bereichen wie Religions- und Pressefreiheit  |   |                    |   |  |
| <b>2.7 Klimaschutzleistungen</b><br>– bewertet nach den Nationally Determined Contributions (NDCs) des Pariser Klimaschutzabkommens  |   |                    |   |  |
| <b>2.8 World Development Indicator Deforestation and Biodiversity</b><br>der Weltbank – vergleicht und bewertet Staaten nach Abholzung und Artenvielfalt   |   |                    |   |  |
| <b>2.9 Schutz der Gesundheit vor Umweltschäden und Schutz von Ökosystemen</b>  |   |                    |   |  |

| Kriterien und Indikatoren für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                      |                 | Verbindliche Aussage der Bank/des Vermögenverwalters/des Finanzdienstleisters |   |
|--|---|-----------------|---|---|
|  | Eigene Präferenzen (z. B. Umsatzzschwellen) | Trifft nicht zu | Wird erfüllt (comply) und ergänzend erläutert                                 | Wird nicht oder nicht vollständig erfüllt und daher erläutert (explain) |
| 2. Staatsanleihen und Green/Social Bonds – Positivkriterien und Indikatoren  |   |                 |   |   |
| 2.10 Umsetzung von Bildungszielen – ermittelt an der Schreib- und Rechenleistungen von Grundschulabgängern   |   |                 |   |   |
| 2.11 Global Peace Index des Institute for Economics and Peace – vergleicht und bewertet die Abwesenheit von Gewalt in Ländern  |   |                 |   |   |
| 3. Staatsanleihen und Green/Social Bonds – Ausschlusskriterien   |   |                 |   |   |
| 3.1 Niedriger Friedensstatus Staaten, deren Friedensstatus nach dem Global Peace Index (GPI) des Institute for Economics and Peace als sehr niedrig („very low“) eingestuft wird   |   |                 |   |   |
| 3.2 Todesstrafe Staaten, die die Todesstrafe praktizieren  |   |                 |   |   |
| 3.3 Nicht frei Staaten, die als „nicht frei“ (im Sinne von „Freedom in the World“ von „Freedom House“) klassifiziert werden  |   |                 |   |   |
| 3.4 Besonders korrupt Staaten, die als besonders korrupt (im Sinne des Corruption Perceptions Index (CPI) von Transparency International) wahrgenommen werden (Rating <40)   |   |                 |   |   |
| 3.5 Geldwäsche und Steuerhinterziehung Staaten mit Mängeln in der Bekämpfung von Geldwäsche, Steuerhinterziehung, Terrorismusfinanzierung und der Finanzierung von Massenvernichtungswaffen. Eine Liste der entsprechenden Hochrisiko-Staaten wird regelmäßig von der BaFin veröffentlicht |   |                 |   |   |
| 3.6 Nichteinhaltung des Paris-Abkommens Staaten, die das Paris-Abkommen nicht ratifiziert haben und/oder ihre sich daraus ergebenden Verpflichtungen (NDCs) nicht einhalten  |   |                 |   |   |



| Kriterien und Indikatoren<br>für ein ethisch-nachhaltiges Investment   | Vorgaben des Investors                       |                    | Verbindliche Aussage<br>der Bank/des Vermögenverwalters/des<br>Finanzdienstleisters |  |
|--|--|--------------------|---|--|
|  | Eigene Präferenzen<br>(z. B. Umsatzschwelle) | Trifft nicht<br>zu | Wird erfüllt<br>(comply)<br>und ergänzend<br>erläutert                              | Wird nicht oder nicht<br>vollständig erfüllt<br>und daher erläutert<br>(explain) |
| <b>4. Aktien und Unternehmensanleihen – Positivkriterien und Indikatoren</b>   |  |                    |   |  |
| <b>4.1 Gleichberechtigte Teilhabe Benachteiligter</b><br>Unternehmen, die Produkte und Dienstleistungen für benachteiligte Personengruppen anbieten, mit denen deren soziale, wirtschaftliche und politische Gleichberechtigte Teilhabe gefördert wird   |  |                    |   |  |
| <b>4.2 Verantwortung für Lieferkette</b><br>Unternehmen, die Mitverantwortung für die Arbeitsbedingungen in Zulieferbetrieben im Sinne der acht ILO-Kernarbeitsnormen weltweit übernehmen und/oder Antidiskriminierungsprogramme aufgelegt haben   |  |                    |   |  |
| <b>4.3 Gleichberechtigte Teilhabe von Frauen</b><br>Unternehmen, die volle und wirksame Teilhabe von Frauen sicherstellen; gemessen z. B. an der „gender pay gap“ und der „board gender diversity“ (Offenlegungsverordnung)  |  |                    |   |  |
| <b>4.4 Qualität der Arbeitsplätze</b><br>Unternehmen, die formelle Arbeitsplätze schaffen und/oder die Weiterbildung aller Mitarbeiter fördern   |  |                    |   |  |
| <b>4.5 Existenzsichernder Lohn</b><br>Unternehmen, die Richtlinien zum Mitarbeiterversammlungsrecht, zur Arbeitszeitbelastung und/oder für einen existenzsichernden Lohn formuliert haben  |  |                    |   |  |
| <b>4.6 Klimaziele</b><br>Unternehmen, die sich auf Klimaziele verpflichtet haben, die sich am wissenschaftlichen Konsens und den Pariser Klimazielen orientieren, wobei die Basis zur Bestimmung der Kompatibilität mit den Pariser Klimazielen die Science Based Target Initiative oder die Transition Pathway Initiative ist |  |                    |   |  |
| <b>4.7 Reduzierung von Verbrauch und Emissionen</b><br>Unternehmen, die nachweisliche Fortschritte bei der Reduzierung des Rohstoff-, Wasser- und Energieverbrauchs und/oder der Schadstoff- und Abfallmissionen sowie des Einsatzes von Roh- und Hilfsstoffen machen  |  |                    |   |  |

| Kriterien und Indikatoren<br>für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                             |                    | Verbindliche Aussage<br>der Bank/des Vermögenverwalters/des<br>Finanzdienstleisters |  |
|---|--|--------------------|---|--|
|   | Eigene Präferenzen<br>(z. B. Umsatz-<br>schwellen) | Trifft nicht<br>zu | Wird erfüllt<br>(comply)<br>und ergänzend<br>erläutert                              | Wird nicht oder nicht<br>vollständig erfüllt<br>und daher erläutert<br>(explain) |
| <b>4. Aktien und Unternehmensanleihen – Positivkriterien und Indikatoren</b>  |  |                    |   |  |
| <b>4.8 Verwendung erneuerbarer Energie</b><br>Unternehmen, die die Anwendung erneuerbarer Energiequellen weiterentwickeln und fördern   |  |                    |   |  |
| <b>4.9 Umweltrichtlinien</b><br>Unternehmen, die anspruchsvolle Umweltrichtlinien formuliert und über entsprechende Management-Systeme im Unternehmen implementiert haben   |  |                    |   |  |
| <b>4.10 Nachhaltiger Tourismus</b><br>Unternehmen, die zu nachhaltigem Tourismus beitragen, der Arbeitsplätze schafft und/oder die lokale Kultur und lokale Produkte fördert  |  |                    |   |  |
| <b>4.11 Vereinbarkeit von Familie und Beruf</b><br>Unternehmen, die eine verbesserte Vereinbarkeit von Familie und Beruf ermöglichen und/oder eine Alterssicherung anbieten   |  |                    |   |  |
| <b>4.12 Mitentwicklung von Infrastruktur</b><br>Unternehmen, die aktiv in allen Regionen Maßnahmen zur Entwicklung der Infrastruktur wie den Bau von Sozialwohnungen, Schulen, Gesundheitseinrichtungen und/oder den Bau von Wasser- und Stromnetzen sowie der digitalen Infrastruktur fördern            |  |                    |   |  |
| <b>4.13 Kreislaufwirtschaft</b><br>Unternehmen, die Ansätze der Kreislaufwirtschaft umsetzen und/oder technologische Lösungen dafür bereitstellen, z. B. durch den Einsatz von nachhaltig gewonnenen Rohstoffen, durch die biologische Abbaubarkeit von Inhaltsstoffen usw.                               |  |                    |   |  |
| <b>4.14 Medizinische Versorgung Benachteiligter</b><br>Unternehmen, die eine bezahlbare medizinische Versorgung innerhalb einer Gesellschaft sicherstellen und/oder sich in der Forschung für heute noch wenig beachtete Krankheiten engagieren, von denen insbesondere Entwicklungsländer betroffen sind |  |                    |   |  |

| Kriterien und Indikatoren<br>für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                             |                    | Verbindliche Aussage<br>der Bank/des Vermögenverwalters/des<br>Finanzdienstleisters |  |
|---|--|--------------------|---|--|
|   | Eigene Präferenzen<br>(z. B. Umsatz-<br>schwellen) | Trifft nicht<br>zu | Wird erfüllt<br>(comply)<br>und ergänzend<br>erläutert                              | Wird nicht oder nicht<br>vollständig erfüllt<br>und daher erläutert<br>(explain) |
| 4. Aktien und Unternehmensanleihen – Positivkriterien und Indikatoren   |  |                    |   |  |
| 4.15 <b>Paris-Compliance (Well-below-two-degrees-Celsius-Ziel)</b><br>Unternehmen, die in ihrem Handeln Einflüsse auf den Klimawandel minimieren  |  |                    |   |  |
| 4.16 <b>Keine Steuervermeidung in Entwicklungsländern</b><br>Unternehmen, die durch ihre eigene Praxis Entwicklungsländer darin unterstützen, die nationalen Kapazitäten zur Erhebung von Steuern und anderen Abgaben zu verbessern |  |                    |   |  |
| 5. Aktien und Unternehmensanleihen – Negativkriterien und Indikatoren   |  |                    |   |  |
| 5.1 <b>Energiegewinnung und -versorgung mit konventionellen fossilen Brennstoffen</b>   |  |                    |   |  |
| 5.2 <b>Schlechtere Klimacharakteristika im Branchenvergleich</b><br>(CO <sub>2</sub> -Fußabdruck und/oder CO <sub>2</sub> -Intensität)  |  |                    |   |  |
| 5.3 <b>Klimaneutralität</b><br>Unternehmen, die keine szenariobasierten Pläne für Klimaneutralität haben und /oder planen, Klimaneutralität hauptsächlich durch Kompensation zu erreichen   |  |                    |   |  |
| 5.4 <b>Biodiversität</b><br>Unternehmen, die keine Policy zum Schutz der Biodiversität in den Wertschöpfungs- und Lieferketten implementiert haben  |  |                    |   |  |
| 5.5 <b>Ressourceneffizienz</b><br>Unternehmen, die im Hinblick auf Ressourceneffizienz im Branchenvergleich unterdurchschnittlich sind  |  |                    |   |  |
| 5.6 <b>Stahl- und Zementherstellung</b><br>Unternehmen, die in der Stahl- und Zementherstellung besonders viel konventionelle Energie verbrauchen und/oder überdurchschnittlich viel Treibhausgasemissionen produzieren             |  |                    |   |  |

| Kriterien und Indikatoren für ein ethisch-nachhaltiges Investment   | Vorgaben des Investors                    |                 | Verbindliche Aussage der Bank/des Vermögenverwalters/des Finanzdienstleisters |   |
|---|---|-----------------|---|---|
|   | Eigene Präferenzen (z. B. Umsatzzwischen) | Trifft nicht zu | Wird erfüllt (comply) und ergänzend erläutert                                 | Wird nicht oder nicht vollständig erfüllt und daher erläutert (explain) |
| <b>6. Aktien und Unternehmensanleihen – Ausschlusskriterien und Indikatoren</b>   |   |                 |   |   |
| <b>6.1 Rüstungsgüter</b><br>Unternehmen, die an der Entwicklung oder Herstellung von Rüstungsgütern (im Sinne der Anlage zum Kriegswaffenkontrollgesetz) beteiligt sind (5 Prozent)                       |   |                 |   |   |
| <b>6.2 Geächtete Waffen</b><br>Unternehmen, die an der Entwicklung oder Herstellung von geächteten Waffen und Atomwaffen beteiligt sind (0 Prozent)   |   |                 |   |   |
| <b>6.3 Sprituosen</b><br>Unternehmen, die Getränke mit einem Alkoholgehalt von 20 oder mehr Volumenprozent (Spirituosen) herstellen (5 Prozent)   |   |                 |   |   |
| <b>6.4 Tabakwaren</b><br>Unternehmen, die Tabakwaren herstellen (5 Prozent)   |   |                 |   |   |
| <b>6.5 Glücksspiel</b><br>Unternehmen, die kontroverse Formen des Glücksspiels betreiben (5 Prozent)  |   |                 |   |   |
| <b>6.6 Erniedrigende Darstellung von Personen</b><br>Unternehmen, die Produkte herstellen, die die Menschenwürde durch verunglimpfende und erniedrigende Darstellungen von Personen verletzen (5 Prozent) |   |                 |   |   |
| <b>6.7 Gentechnisch verändertes Saatgut</b><br>Unternehmen, die gentechnisch verändertes Saatgut herstellen (5 Prozent)   |   |                 |   |   |
| <b>6.8 Atomenergie</b><br>Unternehmen, die Atomenergie produzieren (5 Prozent)  |   |                 |   |   |
| <b>6.9 Kohleförderung</b><br>Unternehmen, die Kohle fördern (5 Prozent) und/oder einen Anteil von mehr als 1 Prozent an der globalen Kohleförderung haben   |   |                 |   |   |

| Kriterien und Indikatoren für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                      |                 | Verbindliche Aussage der Bank/des Vermögenverwalters/des Finanzdienstleisters |   |
|--|---|-----------------|---|---|
|  | Eigene Präferenzen (z. B. Umsatzzschwellen) | Trifft nicht zu | Wird erfüllt (comply) und ergänzend erläutert                                 | Wird nicht oder nicht vollständig erfüllt und daher erläutert (explain) |
| <b>6. Aktien und Unternehmensanleihen – Ausschlusskriterien und Indikatoren</b>  |   |                 |   |   |
| <b>6.10 Unkonventionelle Förderung von Öl</b><br>Unternehmen, die Öl aus Ölsand und Ölschiefer fördern und/oder signifikante Reserven dieser Rohstoffe vorhalten (5 Prozent)   |   |                 |   |   |
| <b>6.11 Systematische Verletzung der Menschenrechte</b><br>Unternehmen, die selbst oder deren Zulieferer systematisch Menschenrechte verletzen (im Sinne der UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte) (5 Prozent)  |   |                 |   |   |
| <b>6.12 Globale Normen</b><br>Unternehmen, die systematisch gegen globale Normen, die Prinzipien im Global Compact oder die OECD-Leitlinien für Multinationale Unternehmen verstoßen (5 Prozent)   |   |                 |   |   |
| <b>7. ESG-Engagement durch Investoren, Fonds und Assetmanager – Positivkriterien</b>   |   |                 |   |   |
| <b>7.1 Policy und Berichterstattung</b><br>Transparenz über die Fonds-eigene Engagementpolicy und regelmäßige Berichterstattung zu den Engagementaktivitäten   |   |                 |   |   |
| <b>7.2 Unternehmensdialoge</b><br>Engagement – die aktive Einflussnahme auf Unternehmen, da Investoren für die Verwendung ihres eingesetzten Kapitals, z. B. als Aktie oder Anleihe, Verantwortung tragen. Geeignet hierfür sind unter anderem der Dialog mit Unternehmen, die Stimmrechtsausübung sowie die Mitwirkung in Gremien (Beirat usw.). Der Schwerpunkt vieler Engagement-Prozesse liegt bisher darauf, Corporate-Governance*-Kriterien zu erfüllen. Das Engagement kirchlicher Investoren ist darüber hinaus auf Sozialverträglichkeit, Ökologie und Generationengerechtigkeit ausgerichtet. ESG-Engagement dient der Verbesserung und langfristigen Erhaltung der Wertschöpfung des Unternehmens und unterstützt es darin, seiner gesellschaftlichen Verantwortung gerecht zu werden. Börsennotierte Unternehmen weisen in der Regel eine so hohe Kapitalisierung auf, dass einzelne kirchliche Investoren ihre Interessen allein nur sehr bedingt wirkungsvoll einbringen können. Daher sind Koordination und Bündelung des Engagements sinnvoll. |   |                 |   |   |

| Kriterien und Indikatoren<br>für ein ethisch-nachhaltiges Investment   | Vorgaben des Investors                            |                    | Verbindliche Aussage<br>der Bank/des Vermögensverwalters/des<br>Finanzdienstleisters |  |
|--|---|--------------------|--|--|
|  | Eigene Präferenzen<br>(z.B. Umsatz-<br>schwellen) | Trifft nicht<br>zu | Wird erfüllt<br>(comply)<br>und ergänzend<br>erläutert                               | Wird nicht oder nicht<br>vollständig erfüllt<br>und daher erläutert<br>(explain) |
| <b>7. ESG-Engagement durch Investoren, Fonds und Assetmanager – Positivkriterien</b>   |   |                    |  |  |
| <b>7.3 Stimmrechtsausübung</b><br>Erst mit dem Erwerb stimmberechtigter Unternehmensbeteiligungen (z. B. Aktien oder Genossenschaftsanteilen) hat der Investor das Recht, über Unternehmensbelange abzustimmen. Dieses Recht erhält über den vorab geführten Unternehmensdialog zusätzliches Gewicht. Wird lediglich das Stimmrecht ausgeübt, ist für das Unternehmen nicht erkennbar, warum ein Vorschlag in der Hauptversammlung keine Zustimmung findet und welcher Änderungsbedarf besteht. Insofern ist es von Vorteil, wenn im Rahmen des Engagements zusätzlich zur tatsächlichen Stimmrechtsausübung dem jeweiligen Unternehmen erläutert wird, warum und mit welchem Ziel die Ausübung des Stimmrechts vorgenommen wird. Das Stimmrecht kann ausgeübt werden zu bestehenden Anträgen und zur Erlangung von Auskünften und um eigene Anträge zu stellen (neue Tagesordnungspunkte) |   |                    |  |  |
| <b>8. Mikrofinanz (indirektes oder direktes Investment) – Negativkriterium</b>   |   |                    |  |  |
| <b>8.1 Keine kommerziellen Mikrokredite zu Konsumzwecken</b><br>Die Auswahl des Intermediärs – und damit indirekt auch der lokalen Mikrofinanzinstitution – hat mit großer Sorgfalt zu erfolgen. Ausgeschlossen sind Mikrofinanzinstitutionen, die Kredite für Konsumzwecke vergeben.  |   |                    |  |  |
| <b>9. Immobilien (indirektes oder direktes Investment) – Ausschlusskriterium</b>   |   |                    |  |  |
| <b>9.1 Mieter</b><br>Ausgeschlossen sind Mietergruppen, die von den Ausschlusskriterien für Unternehmen betroffen sind, unter anderem Rüstungsgüter, Spirituosen, Tabakwaren, Spielotheken   |   |                    |  |  |

| Kriterien und Indikatoren<br>für ein ethisch-nachhaltiges Investment   | Vorgaben des Investors                             |                    | Verbindliche Aussage<br>der Bank/des Vermögenverwalters/des<br>Finanzdienstleisters |  |
|--|--|--------------------|---|--|
|  | Eigene Präferenzen<br>(z. B. Umsatz-<br>schwellen) | Trifft nicht<br>zu | Wird erfüllt<br>(comply)<br>und ergänzend<br>erläutert                              | Wird nicht oder nicht<br>vollständig erfüllt<br>und daher erläutert<br>(explain) |
| <b>10. Immobilien (indirektes oder direktes Investment) – Positivkriterien</b>   |  |                    |   |  |
| <b>10.1 Ertüchtigung vor Abriss und Neubau</b><br>Grundsätzlich ist die Ertüchtigung/Refurbishment dem Abriss und Neubau vorzuziehen   |  |                    |   |  |
| <b>10.2 Neubau und Ertüchtigung</b><br>Förderungswürdige Nutzungsarten, Verwendung recyclingfähiger Baustoffe, Einrichtungen für E-Mobilität, Beachtung von Biodiversität, Vorgaben für Inklusion, effizienter Ressourceneinsatz, Ausrichtung auf langfristig niedrigen Ressourcenverbrauch, Nachhaltigkeitszertifizierung, Finanzierung durch nachhaltig ausgerichtete Geldgeber, Beauftragung regionaler Partner, Sicherstellung gerechter Bezahlung, Berücksichtigung von Mietereinkommen bei der Umlage von Sanierungskosten |  |                    |   |  |
| <b>10.3 Nutzung</b><br>Messung und Reduzierung von Ressourceneinsatz, Steigerung der Recyclingquote, Umrüstung von Leuchtmitteln, Heizungsmodernisierung, intelligente Steuerung der Gebäudetechnik, regelmäßige Instandhaltung, Reinigungsfreundlichkeit, nachhaltige Mieterstruktur (soziale Einrichtungen, Ausbildungsbetrieb), sozialverträgliches Mietmanagement, Green-Lease-Mietverträge, Förderung nachhaltiger Mobilität, Schaffung von sozial genutzten Räumen   |  |                    |   |  |
| <b>11. Boden-/Agrarinvestments (indirektes oder direktes Investment) – Ausschlusskriterium</b>   |  |                    |   |  |
| <b>11.1 Landgrabbing, Verstoß gegen ILO-Kernarbeitsnormen und Versachung von Umweltproblemen</b><br>Es besteht die Gefahr der Bildung von großen monopolartigen Agrarbetrieben, die die Bewirtschaftung von landwirtschaftlichen Flächen durch Familienbetriebe verhindern oder sogar dem Zugriff der lokalen Bevölkerung völlig entziehen (Landgrabbing). Ausgeschlossen sind Nutzungen, die mit Verstößen gegen die ILO-Kernarbeitsnormen sowie der Versachung von Umweltproblemen einhergehen.                                |  |                    |   |  |

| Kriterien und Indikatoren<br>für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                             |                    | Verbindliche Aussage<br>der Bank/des Vermögenverwalters/des<br>Finanzdienstleisters |  |
|---|--|--------------------|---|--|
|   | Eigene Präferenzen<br>(z. B. Umsatz-<br>schwollen) | Trifft nicht<br>zu | Wird erfüllt<br>(comply)<br>und ergänzend<br>erläutert                              | Wird nicht oder nicht<br>vollständig erfüllt<br>und daher erläutert<br>(explain) |
| 12. Boden-/Agrarinvestments (indirektes oder direktes Investment) – Positivkriterium  |  |                    |   |  |
| 12.1 <b>Sicherung von Waldbestand und Schaffung von Infrastruktur</b><br>Beispiele: Stopp von Rodungen und Investitionen in Bewässerungssysteme   |  |                    |   |  |
| 13. Infrastruktur (indirektes oder direktes Investment) – Positivkriterium  |  |                    |   |  |
| 13.1 <b>Beitrag zur Erfüllung der SDGs*</b><br>Eine Beteiligung an Infrastrukturprojekten wie Schulen, Krankenhäuser, ÖPNV und Versorgung mit erneuerbarer Energie, die aus ethisch-nachhaltiger Sicht sinnvoll sein können, setzt ein hohes Maß an Sachwissen voraus, da sowohl die Nachhaltigkeitsanalysen als auch die Risikoeinschätzungen anders gelagert sind als in den liquiden Anlageklassen |  |                    |   |  |
| 14. Rohstoffe (indirektes oder direktes Investment) – Ausschlusskriterium   |  |                    |   |  |
| 14.1 <b>Keine Derivate auf Nahrungsmittel</b><br>Solang eine Beeinflussung der Nahrungsmittelpreise durch den Handel mit den entsprechenden Rohstoff-Zertifikaten und -Fonds nicht ausgeschlossen werden kann, kommen sie aus ethisch-nachhaltiger Sicht für eine Geldanlage nicht in Betracht.   |  |                    |   |  |
| 15. Rohstoffe (indirektes oder direktes Investment) – Positivkriterium  |  |                    |   |  |
| 15.1 <b>Beim Direkterwerb von Gold: Fairtrade und Fairmined</b><br>Sofern vorhanden, kann nach den Verfahren des fairen Handels vorgegangen und z. B. „Fairtrade und Fairmined“-Gold erworben werden. Generell ist es erstrebenswert, dass die weiterverarbeitende Industrie beim Kauf von Rohstoffen auf Herkunftsnachweise und Arbeitsbedingungen bei den Lieferanten achtet.                       |  |                    |   |  |



| Kriterien und Indikatoren für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                      |                 | Verbindliche Aussage der Bank/des Vermögenverwalters/des Finanzdienstleisters |   |
|--|---|-----------------|---|---|
|  | Eigene Präferenzen (z. B. Umsatzzschwellen) | Trifft nicht zu | Wird erfüllt (comply) und ergänzend erläutert                                 | Wird nicht oder nicht vollständig erfüllt und daher erläutert (explain) |
| <b>16. Derivate – Ausschlusskriterien</b>  |   |                 |   |   |
| <b>16.1 Investitionsgrenze von 100 %</b><br>Die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich des Gegenwerts von gekauften Termingeschäften soll nicht höher sein als die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich der vorhandenen Liquidität. (Investitionsgrenze 100 Prozent.)                                    |   |                 |   |   |
| <b>16.2 Keine ungedeckten Leerverkäufe</b><br>Bei Abschluss von Derivatgeschäften soll der entsprechende Basiswert, der zugrunde liegende Zahlungsstrom oder die entsprechende Liquidität in Höhe des ausmachenden Betrags spätestens zum Zeitpunkt der Fälligkeit vorhanden sein.                                   |   |                 |   |   |
| <b>16.3 Kein Sekundenhandel</b><br>Termingeschäfte, deren Preisfindung intransparent und nicht nachvollziehbar ist, sollen ebenso vermieden werden wie die Teilnahme am Sekundenhandel.  |   |                 |   |   |
| <b>17. Hedgefonds/Absolute Return – Positivkriterium</b>   |   |                 |   |   |
| <b>17.1 Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger (ESG-)Aspekte</b><br>Transparenz des Investmentprozesses und Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte, Nachvollziehbarkeit der Anlageentscheidungen, Angemessenheit des Verhältnisses von Fremd- zu Eigenkapital, Sitz und steuerliche Behandlung des Hedgefonds. |   |                 |   |   |

| Kriterien und Indikatoren für ein ethisch-nachhaltiges Investment  | Vorgaben des Investors                      |                 | Verbindliche Aussage der Bank/des Vermögenverwalters/des Finanzdienstleisters |   |
|--|---|-----------------|---|---|
|  | Eigene Präferenzen (z. B. Umsatzzschwellen) | Trifft nicht zu | Wird erfüllt (comply) und ergänzend erläutert                                 | Wird nicht oder nicht vollständig erfüllt und daher erläutert (explain) |
| <b>Nachhaltigkeitspräferenzen gemäß MiFID-Zielmarkt</b>  |   |                 |   |   |
| Principal Adverse Impact Indicators (PAI; Art. 4 Offenlegungsverordnung)   |   |                 |   |   |
| Vermeidung wesentlich negativer Auswirkungen auf Nachhaltigkeit mit dem Schwerpunkt  |   |                 |   |   |
| - Treibhausgasemissionen   |   |                 |   |   |
| - Biodiversität  |   |                 |   |   |
| - Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen  |   |                 |   |   |
| - Wasserverschmutzung  |   |                 |   |   |
| - Abfälle  |   |                 |   |   |
| - oder keine Festlegung auf einzelne Aspekte   |   |                 |   |   |
| <b>Nachhaltige Investitionen (i. S. d. Art. 2 Abs. 17 Offenlegungsverordnung)</b>  |   |                 |   |   |
| Erreichung eines Umwelt- oder Sozialziels z. B. durch die Zuordnung zu den SDGs  |   |                 |   |   |
| <b>Ökologisch nachhaltige Investitionen (Art. 1 Taxonomieverordnung)</b>   |   |                 |   |   |
| <b>Bewertung des ökologisch nachhaltigen „Grades“</b>  |   |                 |   |   |
| * SDGs – Die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (englisch Sustainable Development Goals, SDGs) sind politische Zielsetzungen der Vereinten Nationen (UN), die weltweit der Sicherung einer nachhaltigen Entwicklung auf ökonomischer, sozialer sowie ökologischer Ebene dienen sollen. |   |                 |   |   |

## Glossar

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

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

**BaFin** – Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vereinigt die Aufsicht über Banken und Finanzdienstleister, Versicherer und den Wertpapierhandel unter einem Dach. Sie ist eine selbstständige Anstalt des öffentlichen Rechts und unterliegt der Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen.

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

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

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

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

**(Corporate) Governance** – Verantwortungsvolle Unternehmensführung und -kontrolle

**CRIC e.V.** – CRIC ist ein Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage.

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

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

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

**Emittent** – Herausgeber von Wertpapieren

**EU-Taxonomie** – Die EU-Taxonomie ist ein Klassifizierungssystem zur Definition von nachhaltigen wirtschaftlichen Aktivitäten. Diese werden über „subanzielle Beiträge“, die eine Aktivität leistet, und „nicht bedeutsam schädigende“ Kriterien festgelegt. Nachhaltigkeit ist für Unternehmen und Investoren gleichermaßen als Maßstab zu sehen. Investoren können anhand der wissenschaftsbasierten Kriterien und genauen Messgrößen des Regelwerks erkennen, welche Anteile des Unternehmensumsatzes und/oder der Investitionen nachhaltig sind. So sollen mehr Gelder in nachhaltige Unternehmen und Technologien gelenkt und zugleich der Green Deal\* der Europäischen Union unterstützt werden.

**ESG – Environmental Social Governance** (deutsch: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung)

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

**FNG** – Das FNG ist seit 2001 der Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen im deutschsprachigen Raum.

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

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

**GRI** – Die Global Reporting Initiative (GRI) ist ein Anbieter von Richtlinien für die Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten von Großunternehmen, kleineren und mittleren Unternehmen (KMU), Regierungen und Nichtregierungsorganisationen.

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

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

und Ideen zu teilen. Unternehmen, die Mitglied sind, müssen regelmäßig einen Fortschrittsbericht veröffentlichen.

**Green Deal** – Der europäische Grüne Deal (Dezember 2019) ist ein Paket politischer Initiativen, mit dem die EU auf den Weg gebracht werden soll, einen **grünen Wandel** zu vollziehen, um schließlich ihr Ziel zu erreichen, bis 2050 klimaneutral zu werden.

**ILO** – Die Internationale Arbeitsorganisation (ILO) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen, die bereits im Jahr 1919 gegründet wurde. Sie verfügt über eine dreigliedrige Struktur, die im UN-System einzigartig ist: Die 187 Mitgliedsstaaten sind durch Regierungen, durch Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie durch Arbeitgeber in den Organen der ILO vertreten. Schwerpunkte der Arbeit sind die Formulierung und Durchsetzung internationaler Arbeits- und Sozialnormen, insbesondere der Kernarbeitsnormen, die soziale und faire Gestaltung der Globalisierung sowie die Schaffung von menschenwürdiger Arbeit als eine zentrale Voraussetzung für die Armutsbekämpfung.

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

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

**Intermediär** – Vermittler verschiedener Akteure

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Net-Zero Banking Alliance** – die daran beteiligten Finanzinstitute engagieren sich für das Thema Sustainable Finance und haben sich dazu verpflichtet, ihre Portfolien klimaneutral und im Einklang mit den Pariser Klimazielen zu gestalten. Außerdem gibt es eine Net-Zero Asset Owner Alliance, eine Net-Zero Asset Manager Alliance und eine Net-Zero Insurance Alliance.

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

**OECD-Leitlinien Multinationale Unternehmen** – Bei den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen handelt es sich um Empfehlungen der Regierungen an die multinationalen Unternehmen, die in oder von den Teilnehmerstaaten aus operieren. Sie enthalten nicht rechtsverbindliche Grundsätze und Maßstäbe für verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln in einem globalen Kontext, das dem geltenden Recht und international anerkannten Normen entspricht. Verstöße können vor nationale Kontaktstellen der OECD gebracht und geklärt werden.

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

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

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

**Publikums-/Spezialfonds** – **Publikumsfonds** sind Investmentfonds, die grundsätzlich jedem Anleger offenstehen. Anteile an **Spezialfonds** werden von einem oder mehreren Anlegern nach deren Vorgaben aufgelegt und verwaltet.

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

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

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

**Südwind e.V.** – Verein für die Förderung internationaler Gerechtigkeit im Sinne der Völkerverständigung.

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

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

**TCFD** – Die Task Force on Climate-related Financial Disclosures wurde vom Financial Stability Board (FSB) der G20 2015 ins Leben gerufen. Ziel war die Erarbeitung von Empfehlungen für eine konsistente und vergleichbare klimabezogene Unternehmensberichterstattung. 2017 wurde der entsprechende Leitfaden veröffentlicht.

**UNPRI** – Die **UN Principles for Responsible Investment (UN PRI)**, deutsch: **Prinzipien für verantwortliches Investieren (UNPRI)**, sind eine 2006 gegründete Investoreninitiative in Partnerschaft mit der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms UNEP und dem UN Global Compact\*. Das Investorennetzwerk hat sechs Prinzipien für verantwortungsvolle Investments erstellt. Ziel ist es, die Auswirkungen von Nachhaltigkeit für Investoren zu verstehen und die Unterzeichner dabei zu unterstützen, diese Themen in ihre Investitionsentscheidungsprozesse einzubauen.

## Der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI)

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

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

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


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

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



## Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen

|         |   |    |
|---------|---|----|
| Abb. 1: | Meilensteine ethisch-nachhaltiger Geldanlage                      | 7  |
| Abb. 2: | Sustainable Development Goals (SDGs)                              | 9  |
| Abb. 3: | Ethisch-nachhaltige Geldanlage – Definition und Ziele             | 14 |
| Tab. 1: | Principal Adverse Impacts (PAI)                                   | 21 |
| Tab. 2: | Ziele, Strategien und Instrumente ethisch-nachhaltiger Geldanlage | 23 |
| Abb. 4: | Schematische Darstellung der Mikrofinanzbeteiligten               | 58 |
| Abb. 5: | Kategorien von Rohstoffinvestments                                | 60 |



Geld sicher und wirtschaftlich anlegen, ohne damit gegen ethische Standards zu verstoßen – wie geht das? In einem zunehmend undurchsichtigen Finanzsystem ist das Bedürfnis der Anleger nach Orientierung groß. Eine bewährte Hilfe bietet der „Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche“. Verfasst hat ihn der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI), dem die großen institutionellen Anleger im Bereich der evangelischen Kirche und der Diakonie in Deutschland angehören. Kirchliche Investoren sehen sich in der Verantwortung, ihr Geld nicht nur ökonomisch, sondern auf der Basis christlicher Werte auch sozialverträglich, ökologisch und generationengerecht anzulegen. Diese fünfte Auflage wurde inhaltlich und vom Aufbau her vollständig überarbeitet. Sie enthält im Anhang eine übersichtliche Checkliste aller Kriterien und Indikatoren für die im Text behandelten Anlageklassen.