

Ethisch-nachhaltig investieren

Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche
katholischer Einrichtungen in Deutschland



ZdK

Zentralkomitee
der deutschen Katholiken



DEUTSCHE
BISCHOFSKONFERENZ



„Letztlich müssen wir uns bei all unseren Vermögensentscheidungen stets von der Frage leiten lassen, wie das Geld in den Bistümern den Menschen dienen kann.“

Kardinal Reinhard Marx bei der Abschlusspressekonferenz der Frühjahrs-Vollversammlung der Deutschen Bischofskonferenz am 26. Februar 2015 in Hildesheim.

Ethisch-nachhaltig investieren

Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche
katholischer Einrichtungen in Deutschland

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	7
1. Der Weg zum ethisch-nachhaltigen Investment	9
1.1 Das „magische Dreieck“ der Kapitalanlage	10
1.2 Anlagerichtlinien als Voraussetzung jeder Anlagepolitik	10
1.3 Ethisch-nachhaltiges Investment als Ausdruck christlicher Wertorientierung	11
1.4 Chancen und Risiken ethisch-nachhaltigen Investments	12
2. Ethische Zielperspektiven für das Finanzhandeln der Kirche	15
2.1 Dem Menschen verpflichtet	15
2.2 Nachhaltigkeit als ethisches Bewertungskriterium	16
2.3 Graustufen und Abwägungsprozesse beim ethisch-nachhaltigen Investment	17
3. Die drei Bausteine des ethisch-nachhaltigen Investments	19
3.1 Ausschlusskriterien spiegeln christliche Wertorientierung	19
3.2 Emittentenauswahl durch „Best-in-Class-Ansatz“	25
3.3 Einflussnahme durch „Engagement“	26
4. Sieben Schritte des ethisch-nachhaltigen Investments	29
4.1 Vermögensstrukturierung mit Anlagerichtlinien	30
4.2 Definition des eigenen ethisch-nachhaltigen Anlagefilters	32
4.3 Überprüfung des Portfolios und des Risiko-Rendite-Profiles	35
4.4 Bestimmen der ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie	35
4.5 Auswahl der Finanzdienstleister	35
4.6 Entscheidung für ein konkretes ethisch-nachhaltiges Investment	37
4.7 Überprüfung und Weiterentwicklung der Anlagestrategie	37
5. Glaubwürdigkeit und Transparenz	39
Anhang	40
Glossar	40
Kirchen- und Ordensbanken	43

„Das Geld muss dienen
und nicht regieren!“

Papst Franziskus, Apostolisches Schreiben
Evangelii gaudium (2013), Nr. 58.

Vorwort

VIELE VERANTWORTUNGSTRÄGER in kleinen und großen kirchlichen Einrichtungen suchen nach Wegen, kirchliches Vermögen ethisch-nachhaltig anzulegen. Sie tragen Verantwortung dafür, die zumeist langfristig angelegte Arbeit der Kirche finanziell zu ermöglichen. Zugleich wünschen sie die Berücksichtigung einer ethischen Perspektive bei der Vermögensverwaltung. Die Finanzverantwortlichen dabei zu unterstützen, ist das Ziel dieser Orientierungshilfe. Sie soll zur Diskussion über ethische Aspekte der Geldanlage anregen und auf die stets neu notwendigen Abwägungsprozesse aufmerksam machen.

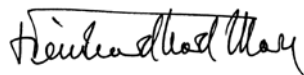
In der Regel ist für den Einzelnen kaum zu erkennen, welche wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Auswirkungen verschiedene Geldanlagen haben. Doch diese Auswirkungen können von spezialisierten Finanzdienstleistern analysiert werden. Sie können nach ethischen Kriterien bewertet und – wie die klassischen Anlageziele Liquidität, Sicherheit und Rendite – bei konkreten Anlageentscheidungen mit berücksichtigt werden.

Papst Franziskus hat es in seinem Apostolischen Schreiben *Evangelii gaudium* (Nr. 58) auf den Punkt gebracht: „Das Geld muss dienen und nicht regieren!“ Dieser Grundsatz gilt für alle Finanzverantwortlichen in den Pfarrgemeinden, (Erz-)Bistümern, caritativen und kirchlichen Einrichtungen, Ordensgemeinschaften, katholischen Verbänden, kirchlichen Stiftungen, Banken und Hilfswerken. Sie sind dafür sensibilisiert, ob und wie die kirchlichen Geldanlagen dem Menschen dienen, nicht erst bei der Ertragsverwendung für die Zwecke kirchlicher Einrichtungen, sondern auch bei der

Renditeerwirtschaftung selbst. Für diese Finanzverantwortlichen bietet ethisch-nachhaltiges Investment viele Möglichkeiten. Es ist eine Form der professionellen Vermögensverwaltung, die ethische Kriterien einbezieht.

Die vorliegende Orientierungshilfe beschreibt in den ersten beiden Kapiteln, unter welchen Vorzeichen sich kirchliche Einrichtungen auf den Weg zum ethisch-nachhaltigen Investment begeben. Das dritte Kapitel stellt die Bausteine vor, die ethisch-nachhaltiges Investment ausmachen; im vierten Kapitel werden dann sieben konkrete Schritte zum ethisch-nachhaltigen Investment benannt. Das abschließende fünfte Kapitel zeigt auf, dass das ethisch-nachhaltige Investment den wachsenden Anforderungen an Glaubwürdigkeit und Transparenz beim Umgang der Kirche mit ihrem Geld sehr wohl gerecht werden kann.


Der gemeinsame Nenner aller kirchlichen Investitionen ist eine solide Finanzierung kirchlicher Aufgaben sowie die Ausrichtung der Geldanlagen auf den Menschen hin. Damit ist der Weg des ethisch-nachhaltigen Investments vorgegeben. Wir wünschen uns ein großes Interesse an diesem Thema, von dem die Glaubwürdigkeit der Kirche ein gutes Stück abhängt. Allen Leserinnen und Lesern dieser Orientierungshilfe wünschen wir viel Gewinn bei der Lektüre.



Reinhard Kardinal Marx
Vorsitzender der Deutschen
Bischöfskonferenz



Alois Glück
Präsident des Zentralkomitees
der deutschen Katholiken



„Das Thema des Ethischen Investments hat in Deutschland bei Weitem noch nicht den Stellenwert, der aus christlicher Verantwortung wünschenswert wäre.“

Zentralkomitee der deutschen Katholiken (Hg.): *Ethisches Investment. Handreichung für private und kirchliche Anleger* (Bonn 2007), S. 4.

1. Der Weg zum ethisch-nachhaltigen Investment

ÜBER DAS VERHÄLTNISS VON KIRCHE UND VERMÖGEN ist im Laufe der Geschichte viel nachgedacht und kontrovers diskutiert worden. Wie die Bewertung auch ausfällt: Die Kirche benötigt Geld, um ihre vielfältigen Aufgaben in Liturgie, Verkündigung und Caritas dauerhaft zu finanzieren. Sie muss Vermögen erwerben, besitzen, verwalten und veräußern können, stets mit dem Ziel, ihr Handeln auch finanziell abzusichern. Kirchliches Vermögen hat damit keinen Selbstzweck. Die Finanzverantwortlichen in der Kirche stehen vor der Herausforderung, ihren Aufgaben mit der Sorgfalt eines guten Ökonomen und zugleich mit einem ausgeprägten Gespür für die hohen ethischen Ansprüche der Kirche nachzugehen. Sie haben Rechenschaft über ihre Finanzentscheidungen abzulegen und sollen zeigen, dass Kirche ihrem besonderen Auftrag auch in Finanzfragen sensibel und verantwortungsbewusst nachgeht. Widersprüche zwischen Verkündigung und Handeln gilt es auch in der Geldanlage zu vermeiden.

In einer zunehmend globalisierten Welt kann sich die Kirche mit ihrem Vermögen den Anlageoptionen auf dem internationalen Kapitalmarkt nicht entziehen. So steht sie vor der Herausforderung, selbst die zum Teil schwer auszumachenden Auswirkungen ihrer Vermögensanlage in den Blick zu nehmen. Denn Geldanlagen können auch negative Nebeneffekte mit sich bringen. Sie sind folglich ethisch nicht neutral. Für die Glaubwürdigkeit von Kirche ist es daher bei ihrem Umgang mit Finanzen von Bedeutung, die Zweckverwirklichung nicht nur bei der Ertragsverwendung in den Blick zu nehmen, sondern auch bei der Ertragsverwirk-

schaffung. Ethisch-nachhaltiges Investieren ist eine Form der Geldanlage, bei deren Auswahl neben finanziellen Gesichtspunkten zugleich ethische, soziale und ökologische Folgewirkungen mit in die Bewertung einfließen. Zahlreiche kirchliche Finanzverantwortliche investieren das ihnen anvertraute Vermögen bereits unter diesem Vorzeichen. Sie wollen damit auch bei ihren Anlageentscheidungen ihre christliche Wertorientierung umgesetzt wissen.

Das von der kirchlichen Sozialverkündigung vertretene Nachhaltigkeitsprinzip sieht die Verantwortung für die soziale Balance in einer globalisierten Gesellschaft, die ökologische Tragfähigkeit unserer Erde sowie die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit in einem Zusammenhang. Dabei nimmt das Nachhaltigkeitsprinzip die Auswirkungen menschlichen Handelns auf die heute und die zukünftig lebenden Generationen in den Blick und gibt einen verantwortungsvollen Umgang mit den zur Verfügung stehenden sozialen, ökologischen und ökonomischen Ressourcen vor.

In der Fachdiskussion werden die Bewertungskriterien für ethisch-nachhaltige Investments oftmals als ESG-Kriterien bezeichnet. Sie stehen für die drei Analysebereiche Environment (Ökologie), Social (Soziales) und Governance (verantwortungsbewusste Staats- und Unternehmensführung). Ethisch-nachhaltige Investments greifen damit die grundlegenden Forderungen des Nachhaltigkeitsprinzips auf.

Kirchliches Vermögen dient der Verkündigung

Geldanlagen sind ethisch nicht neutral

Liquidität, Sicherheit und Rendite

1.1 Das „magische Dreieck“ der Kapitalanlage

Bevor ethisch-nachhaltige Kriterien im Anlageprozess zum Tragen kommen, sind hierfür die Voraussetzungen zu schaffen. Die Ermittlung des Finanzbedarfs und die Strukturierung des Anlagevermögens sind zwei dieser Voraussetzungen. Sie finden ihren Ausdruck im sogenannten „magischen Dreieck“ der Kapitalanlage, das aus den drei Zielen Liquidität, Sicherheit und Rendite besteht. Dieses magische Dreieck ist Ausgangspunkt einer jeden verantwortungsbewussten Anlagepolitik.

Anlagerichtlinien sind unverzichtbar

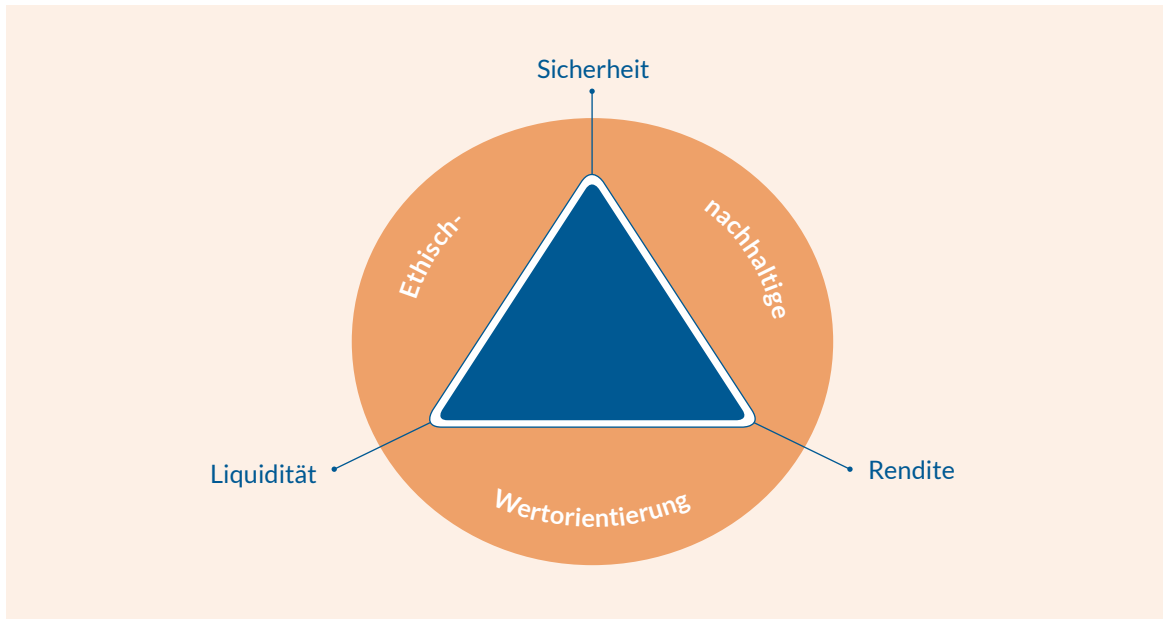
Jeder Vermögensträger – unabhängig von seinem Finanzvolumen – muss sich für seine Einrichtung zu diesen drei Zielen positionieren. Er muss also festlegen, wann er welche Finanzmittel kurz-, mittel- und langfristig benötigt, wie sicher er sein Vermögen angelegt haben möchte und welche Renditeerwartung er mit seiner Anlagepolitik verfolgt. Die drei zum Teil miteinander konkurrierenden Ziele müssen dann in ein Verhältnis zueinander gesetzt werden, damit sie im Rahmen bestehender Rechtsvorschriften verfolgt werden können. Die diesbezüglichen Vorstellungen des Vermögensträgers werden von ihm in Anlagerichtlinien auf den Punkt gebracht, in denen verbindlich Vorgaben für den Vermögensaufbau und die Vermögensverwaltung festgeschrieben werden.

1.2 Anlagerichtlinien als Voraussetzung jeder Anlagepolitik

Anlagerichtlinien sind eine Grundvoraussetzung für eine am Einrichtungszweck ausgerichtete Anlagepolitik. In ihnen wird neben den allgemeinen Zielen der Vermögenspolitik festgeschrieben, wie das Vermögen in die verschiedenen Anlageformen investiert werden kann, um den drei Zielen Liquidität, Sicherheit und Rendite in möglichst hohem Maß gerecht zu werden. Nur mit einer gut strukturierten, das heißt ausgewogen diversifizierten Vermögensanlage lassen sich die notwendige Liquidität bereitstellen, mögliche Risiken minimieren und die Chancen des Kapitalmarkts in einem verantwortbaren Rahmen nutzen.

Anlagerichtlinien geben den Finanzverantwortlichen Verhaltenssicherheit im Innen- und Außenverhältnis. Intern legen die zuständigen Gremien fest, wie das Anlagevermögen investiert werden soll. Extern bilden die Anlagerichtlinien für die eventuell beratenden Finanzdienstleister den Rahmen, innerhalb dessen sie Anlagevorschläge unterbreiten dürfen. Anlagerichtlinien können überdies ein Instrument für mehr Transparenz sein, das auch einer interessierten Öffentlichkeit zeigt, wie sich ein verantwortungsbewusster Umgang mit dem anvertrauten Treuhandvermögen gestalten lässt.

Abbildung 1: Das magische Dreieck der Kapitalanlage vor dem Hintergrund ethisch-nachhaltiger Wertorientierung



1.3 Ethisch-nachhaltiges Investment als Ausdruck christlicher Wertorientierung

Beim ethisch-nachhaltigen Investment werden die drei genannten Anlageziele Liquidität, Sicherheit und Rendite durch nicht-finanzielle Ziele ergänzt. Letztere können mittels ethischer Kriterien festhalten, was durch die Finanzanlage nicht passieren darf, oder positiv aufzeigen, welche Folgewirkungen die Anlage erzielen soll. Die ethisch-nachhaltige Zielsetzung der Geldanlage ist von kirchlichen Einrichtungen gemäß ihrem jeweiligen Zweck anhand christlicher Wertmaßstäbe zu bestimmen und mit den anderen drei Zielen der Kapitalanlage in Abhängigkeit und Konkurrenz

zueinander zu kombinieren. Dabei notwendige Kompromisse sind kein Ausdruck von Beliebigkeit, sondern streben für die konkrete Situation der Einrichtung eine ethisch bestmöglich verantwortbare Lösung an.

In welchem Maß ethisch-nachhaltige Kriterien bei der Kapitalanlage zum Zuge kommen und wie sie gewichtet werden sollen, ist von den jeweils unterschiedlichen Anforderungen an das zu verwaltende Vermögen abhängig. Daher ist es notwendig, die Chancen und Risiken ethisch-nachhaltigen Investments zu reflektieren und vor dem Hintergrund der eigenen satzungsgemäßen Aufgaben auszuloten.

Ethische Wertmaßstäbe berücksichtigen

1.4 Chancen und Risiken ethisch-nachhaltigen Investments

Beim ethisch-nachhaltigen Investieren werden soziale, ökologische und Governance-Kriterien berücksichtigt, sodass ethische Werte bei eigenen Anlageentscheidungen zur Geltung gebracht werden können. Aus dieser Perspektive können fragwürdige Geschäftsfelder und -praktiken offengelegt und ausgeschlossen werden, beispielsweise unlauteres Geschäftsgebaren oder ausbeuterisches Umweltverhalten, Verstöße gegen international anerkannte Standards oder Technologien mit einem erhöhten Restrisiko. Kirchliche Einrichtungen, deren Handeln und ethischer Anspruch um ihrer Glaubwürdigkeit willen nicht auseinanderfallen dürfen, nehmen diese Chance des ethisch-nachhaltigen Investments verantwortungsbewusst wahr. Sie können darüber Rechenschaft ablegen und Transparenz herstellen.

Ein Investor muss beim ethisch-nachhaltigen Investment aber im Blick behalten, dass sich Veränderungen bei seinem Risiko-Rendite-Profil ergeben, wenn er aus ethischen Gründen konkrete Ausschlusskriterien umgesetzt haben möchte. Denn je nach Anwendung bestimmter Ausschlusskriterien können die Renditechancen ganzer Branchen wegfallen. In solchen Fällen kann es zu einem bewusst in Kauf genommenen Renditeverzicht kommen. Dann wäre jedoch auch zu prüfen, ob durch eine zu starke Einschränkung bei der Streuung des Kapitals, also durch den Aufbau von „Klumpenrisiken“, ein höheres Verlustrisiko gegeben ist.

Ethisch-nachhaltiges Investment kann sich aus Investorsicht aber auch als eine Risiko-Reduzierungsstrategie erweisen. Schließlich hat ein ethisch-nachhaltiger Vermögensträger mit den ihm vorliegenden Informationen die Möglichkeit, eine Investition bewusst nicht zu tätigen, weil er in einer solchen Anlage ein hohes Reputationsrisiko erkennt, das er nicht eingehen möchte. Auch können durch die gezielte Bewertung einzelner Investments zukünftige Ereignis-, Klage- und rechtliche Regulierungsrisiken minimiert werden.

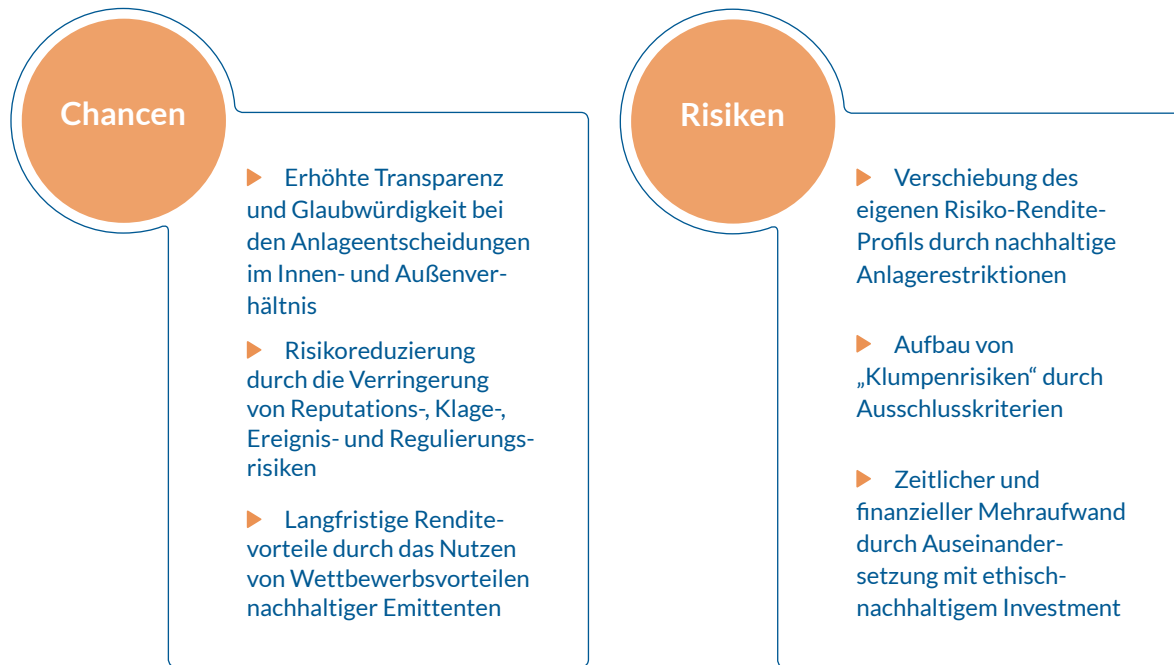
Der Vermögensträger muss also die Chancen und Risiken des ethisch-nachhaltigen Investments sorgfältig für sich abwägen und ein Verständnis dafür entwickeln, inwieweit er ethisch-nachhaltige Kapitalanlagen in seinem Verantwortungsbereich tätigen kann und will.

Verschiedene Studien belegen, dass mit ethisch-nachhaltigen Geldanlagen je nach Managementansatz marktkonforme Renditen erwirtschaftet werden können. Ein grundsätzlicher Renditenachteil ethisch-nachhaltiger Geldanlagen gegenüber konventionellen lässt sich demnach nicht nachweisen. Es kommt wesentlich auf die Definition der ethisch motivierten Anlagekriterien an, die im Anlage- bzw. Nachhaltigkeitsfilter festgehalten werden, sowie auf die Qualität des Managements. Wenn Letzteres professionell übernommen wird, fallen dafür zumeist Kosten an, etwa für den Kauf einzelner Research-Dienstleistungen von Nachhaltigkeitsagenturen.

Glaubwürdigkeit
stärken

„Klumpenrisiken“
vermeiden

Abbildung 2: Chancen und Risiken des ethisch-nachhaltigen Investments



Für Wertpapieremittenten, etwa Unternehmen, bietet sich mit dem ethisch-nachhaltigen Investment die Chance, Nachhaltigkeit bewusst anzustreben, soziale, ökologische und andere nicht-finanzielle Risiken frühzeitig erkennen und minimieren zu können. Sie erarbeiten sich auf diese Weise gegenüber ihren Mitbewerbern langfristig Wettbewerbs- und damit Ertragsvorteile. Auch können sie künftige Reputationsrisiken und ethisch fragwürdige Geschäftsfelder und -praktiken verringern. Gezielte Investitionen in solche Emittenten können deren Marktchancen dauerhaft stärken.

„Die Finanzkrise von 2007–2008 war eine Gelegenheit für die Entwicklung einer neuen, gegenüber den ethischen Grundsätzen aufmerksameren Wirtschaft und für eine Regelung der spekulativen Finanzaktivität und des fiktiven Reichtums. Doch es gab keine Reaktion, die dazu führte, die veralteten Kriterien zu überdenken, die weiterhin die Welt regieren.“

Papst Franziskus, Enzyklika *Laudato si'* (2015), Nr. 189

„Bei der Entscheidung für Investitionen, der Auswahl von Geldanlageformen und der Zusammenarbeit mit Geschäftspartnern haben die Kirchen noch strengere Maßstäbe anzulegen als wirtschaftliche Unternehmen.“

Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz und der Rat der Evangelischen Kirche in Deutschland (Hg.): *Für eine Zukunft in Solidarität und Gerechtigkeit. Wort zur wirtschaftlichen Lage in Deutschland. Gemeinsame Texte Nr. 9* (Bonn-Hannover 1997), Nr. 246.



2. Ethische Zielperspektiven für das Finanzhandeln der Kirche

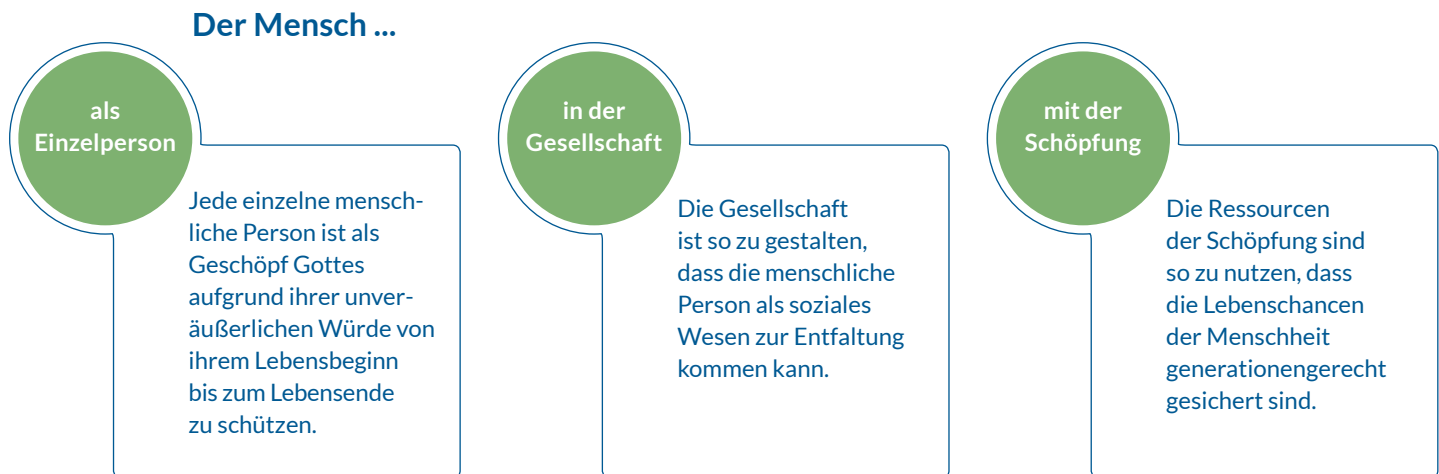
DER MENSCH IST „URHEBER, MITTELPUNKT UND ZIEL ALLER WIRTSCHAFT.“ Mit diesem zentralen Leitgedanken aus der Pastoralkonstitution *Gaudium et spes* (Nr. 63) bringt das Zweite Vatikanische Konzil im Jahr 1965 auf den Punkt, worum es der kirchlichen Sozialverkündigung bis heute geht: Der Mensch steht im Mittelpunkt allen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Handelns. Für ihn und für die Entfaltung seiner Persönlichkeit hat alles, was der Mensch schafft und gestaltet, da zu sein. Dieser oberste Grundsatz der kirchlichen Sozialverkündigung prägt die Perspektive kirchlicher Einrichtungen, mit der sie die Kriterien des ethisch-nachhaltigen Investments bewerten.

2.1 Dem Menschen verpflichtet

Ausgangs- und Zielpunkt der kirchlichen Sozialverkündigung ist der Mensch als Person mit seiner unveräußerlichen Würde. Er hat mit seinen Bedürfnissen und Anliegen im Mittelpunkt von Gesellschaft, Politik und Wirtschaft zu stehen. Diese haben ihre Zwecke nicht aus sich selbst heraus, sie stehen im Dienst am Menschen. Gleiches gilt für den Kapitalmarkt als Teil der Wirtschaft. Auch er stellt keinen Selbstzweck dar, sondern hat in letzter Konsequenz genauso dem Menschen zu dienen wie die Wirtschaft insgesamt. Die Kirche selbst kann und will sich diesem ethischen Grundsatz nicht entziehen. Sie nimmt ihren Dienst am Men-

Kapital muss dem Menschen dienen

Abbildung 3: Der Mensch als ethischer Ausgangspunkt für das kirchliche Investment



Lebensbedingungen jetziger und künftiger Generationen

schen im Auftrag Jesu Christi wahr. Als gesellschaftliche und wirtschaftlich handelnde Größe ist sie den Menschen verpflichtet. Die Verwaltung kirchlichen Vermögens bildet dabei keinen Ausnahmbereich. Zentral für die Herleitung und Begründung ethischer Bewertungskriterien ist aus kirchlicher Sicht die Ausrichtung allen gesellschaftlichen Handelns auf das Gelingen menschlichen Lebens. Eine solche Orientierung findet ihren Ausdruck im Schutz der menschlichen Person, im Einsatz für Gerechtigkeit und Frieden sowie in der Bewahrung der Schöpfung.

Es geht bei der Suche nach ethischen Kriterien also nicht nur um Antworten auf die soziale Frage, sondern ebenso um Antworten auf die ökologische Frage, von der jetzige wie zukünftige Lebensbedingungen der Menschen wesentlich abhängen. Die soziale und die ökologische Dimension bilden mithin die Klammer für eine zukunftsfähige Weltgestaltung aus dem christlichen Glauben.

2.2 Nachhaltigkeit als ethisches Bewertungskriterium

Nachhaltigkeit und kirchliche Sozialverkündigung

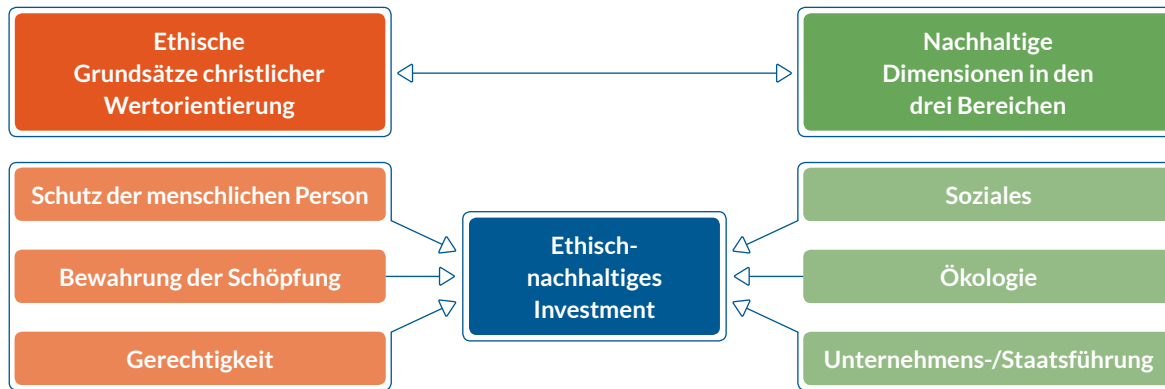
Die kirchliche Sozialverkündigung fordert um der Zukunft des Menschen und der Schöpfung willen im Umgang mit den sozialen, ökologischen und ökonomischen Ressourcen mehr Nachhaltigkeit ein. Sie verpflichtet den Menschen, als Sachwalter Gottes für die Belange seiner Schöpfung Verantwortung zu übernehmen und einen bewahrenden Umgang mit ihr zu pflegen. Dabei schärft die kirchliche Sozialverkündigung

das Bewusstsein für die zunehmende Vernetzung der sozialen, ökologischen und ökonomischen Problematik im globalen Kontext.

Konkret zielt Nachhaltigkeit darauf ab, dass die genutzten Gemeinressourcen, seien sie naturgegeben oder gesellschaftlich gestaltet, nicht länger aufgezehrt, sondern in ihrem Potenzial für künftige Generationen so erhalten werden, dass diese in der Befriedigung ihrer Bedürfnisse nicht schlechter gestellt sind als die gegenwärtig Lebenden. Kritisch zu bewerten ist daher auch jede Form der Externalisierung, das heißt Abwälzung von Kosten wirtschaftlichen Handelns auf Dritte, auf die Umwelt oder auf künftige Generationen. Nachhaltigkeit, für die es keine allgemeingültige Definition gibt, ist für die christliche Sozialverkündigung also ein Bewertungskriterium, um gesellschaftliche Handlungen sowie Wirtschaftsstrukturen und -prozesse daraufhin zu überprüfen, ob und inwieweit sie dem Wohl der Menschen heutiger und zukünftiger Generationen dienlich sind oder nicht.

Auch bei der Geldanlage ist ethisch die Frage zu stellen, ob das Investment zum Gelingen menschlichen Lebens im globalen Kontext positiv beiträgt oder es dieses vielleicht sogar erschwert. Praktisch sind zum Beispiel der Schutz und die Förderung der Menschenrechte, die Einhaltung internationaler Arbeits- und Umweltstandards sowie der sparsame und umweltverträgliche Ressourceneinsatz – konkrete Maßstäbe, anhand derer die Nachhaltigkeit des Investments überprüft werden kann.

Abbildung 4: Grundsätze und Bewertungskriterien des ethisch-nachhaltigen Investments



Vor dem Hintergrund dieser ethischen Grundhaltung ist hier bewusst vom ethisch-nachhaltigen Investment die Rede. Die Begriffskombination von ethisch und nachhaltig verdeutlicht den Anspruch, dass die einzelnen sozial-ökologischen Anlagekriterien des ethisch-nachhaltigen Investments dem Wohl der menschlichen Person, der Gesellschaft und der Schöpfung dienlich sind. Kirchliche Anleger können die sozial-ökologischen Anlagekriterien auf ethisch reflektierte, christliche Wertvorstellungen zurückführen.

2.3 Graustufen und Abwägungsprozesse beim ethisch-nachhaltigen Investment

Der globale Kapitalmarkt und die auf ihm gehandelten Anlageprodukte sind auch nach gründlicher Analysearbeit kaum zu überschauen. Große Unternehmen handeln oft als multinationale Mischkonzerne, welche zum Teil eng miteinander verflochten sind. Eine holzschnittartige Schwarz-Weiß-Betrachtung des Kapitalmarktes wird daher weder der Komplexität dort

angebotener Anlageprodukte noch den Emittenten gerecht. Vor diesem Hintergrund muss das ethisch-nachhaltige Investment mit unterschiedlichen Graustufen leben. Da kein Emittent dem Ideal aller ethischen Anforderungen gerecht wird und zugleich noch Sicherheit und Rendite garantieren kann, ist im Umgang mit den Anlagezielen und -kriterien von den Vermögensträgern eine pragmatische Abwägung zwischen den Zielen der Kapitalanlage und den ethisch-nachhaltigen Bewertungskriterien notwendig. Letztlich geht es darum, zwischen dem ethisch Gewollten und dem finanziell Vertretbaren abzuwägen. Nach einem solchen Klärungsprozess ist von den Verantwortlichen zu entscheiden, ab welchen Grenz- und Schwellenwerten sie bestimmte Investitionen für ihre Einrichtung für unverantwortbar halten, sei es, weil aufgrund der ethischen Ausschlusskriterien das Risiko-Rendite-Profil der Geldanlage nicht mehr stimmt, sei es, weil die Geldanlage selbst den ethischen Mindestansprüchen der kirchlichen Einrichtung nicht entspricht.

Abwägungsprozesse notwendig

„Da die Christen und ihre Kirchen auch über Geldvermögen verfügen und dieses investieren, sollten sie strenge Maßstäbe anlegen, um mit ihrem Geld ethisch möglichst verantwortlich umzugehen.“

Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz (Hg.): *Die vielen Gesichter der Globalisierung. Perspektiven einer menschengerechten Weltordnung* (Bonn 1999), S. 65.

3. Die drei Bausteine des ethisch-nachhaltigen Investments

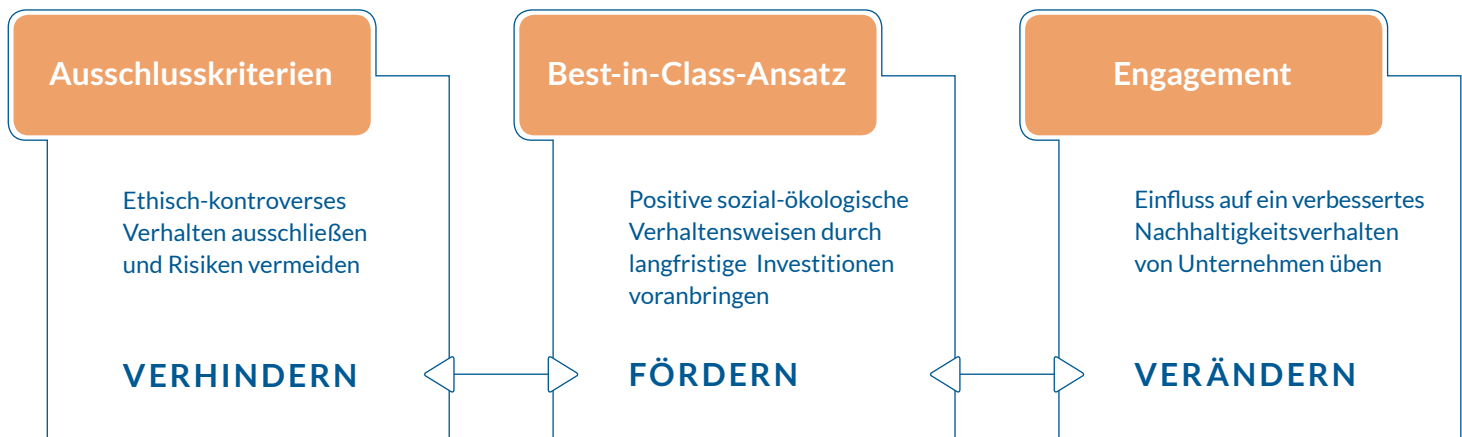
DIE ETHISCHE FORDERUNG DER NACHHALTIGKEIT lässt sich in der Geldanlage konkret umsetzen: Durch Ausschlusskriterien können ethische Widersprüche zwischen den Folgen eines Investments und dem Zweck der Einrichtung verhindert werden. Mit dem „Best-in-Class-Ansatz“ wird Nachhaltigkeit gezielt gefördert, indem besonders nachhaltig handelnde Emittenten ausgewählt werden. Schließlich kann direkt Einfluss auf eine zukunftsfähige Entwicklung von Unternehmen nach christlich-ethischen Wertvorstellungen genommen werden. Dafür hat sich der englische Begriff „Engagement“ durchgesetzt.

3.1 Ausschlusskriterien spiegeln christliche Wertorientierung

Entlang der Nachhaltigkeitsdimensionen Soziales, Ökologie und Governance können einzelne ethische Anlagekriterien definiert werden. Diese beziehen sich sowohl auf individuelle als auch auf gesellschaftliche Problemstellungen und werden – auch in der kirchlichen Sozialverkündigung – in ihrer ethischen Relevanz unterschiedlich gewichtet. Einige Bewertungskriterien weisen auf elementare Bedrohungen für den Menschen, das gesellschaftliche Zusammenleben und die Schöp-

Ethische Bewertungskriterien

Abbildung 5: Die drei Bausteine des ethisch-nachhaltigen Investments



Ausschluss aus Anlageuniversum

fung hin, andere auf die Verletzung der menschlichen Personenwürde und wieder andere auf kontrovers beurteilte Geschäftsfelder und -praktiken in der Wirtschaft. Wenn einzelne ethische Kriterien so gewichtet werden, dass in Staaten oder Unternehmen, die den Kriterien nicht genügen, nicht investiert werden darf, spricht man von Ausschlusskriterien. Diese können absolut gelten, sodass bei einem Verstoß gegen ein Kriterium nicht in die Finanztitel betroffener Staaten und Unternehmen investiert werden darf. Sie können aber auch erst nach Überschreiten festgelegter Grenzwerte und Umsatzschwellen zu einem Ausschluss aus dem eigenen Anlageuniversum führen. Die Festlegung solcher Grenzwerte und Umsatzschwellen ist individuell vorzunehmen.

Die Bandbreite möglicher Ausschlusskriterien, zu denen sich kirchliche Verantwortungsträger verhalten müssen, ist groß. So beansprucht die folgende Liste auch keine Vollständigkeit. Sie muss nicht, kann aber eins zu eins umgesetzt werden. Die nachstehenden, alphabetisch sortierten Kriterien greifen gesellschaftliche Problemstellungen auf, zu denen sich die Kirche in ihrer Sozialverkündigung verschiedentlich geäußert hat.

Individuelle Entscheidung jedes Investors

Welche von ihnen wie definiert in einer Anlagestrategie zum Tragen kommen, bleibt die Entscheidung jedes Investors:

Abtreibung

Die Tötung menschlichen Lebens selbst in seinem frühesten Stadium, das mit der Verschmelzung von Ei- und Samenzelle beginnt, wird von der Kirche deutlich verurteilt. Sie ist für die Kirche der missbräuchliche Ausdruck menschlicher Herrschaft über das Leben. Verhütungsmittel mit nidationshemmender Wirkung sind als hoch problematisch einzustufen.

Arbeitsrechtsverletzungen

Das Recht auf menschenwürdige Arbeit wird von der Kirche nachdrücklich eingefordert. Für sie ist Arbeit Ausdruck menschlicher Würde. Ziel muss es daher sein, die Arbeitsbedingungen so zu gestalten, dass sich die menschliche Persönlichkeit entfalten kann. Deshalb ist ausbeuterischer Kinderarbeit, Zwangsarbeit, Einschränkung von Vereinigungsfreiheit und Diskriminierung bei der Arbeit aufgrund von Geschlecht, Rasse, Herkunft, Religion oder politischer Weltanschauung entschieden entgegenzutreten. Eine existenzsichernde Entlohnung ist anzustreben. Festgeschrieben sind die Grundarbeitsrechte in den Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO).

Atomenergie

Nicht erst seit den schweren Atomunfällen in Tschernobyl (1986) und Fukushima (2011) ist offensichtlich, dass mit der Atomenergie schwer abschätzbare Risiken einhergehen. Das Restrisiko der Atomenergie bezieht

Abbildung 6: Mögliche ethisch-nachhaltige Ausschlusskriterien

Kriterium*	Länder	Unternehmen
Einzelperson		
▶ Abtreibung		x
▶ Arbeitsrechtsverletzungen		x
▶ Embryonale Stammzellforschung		x
▶ Pornografie		x
▶ Suchtmittel (Tabak, Alkohol, Glücksspiele)		x
Gesellschaft		
▶ Korruption	x	x
▶ Menschenrechtsverletzungen	x	x
▶ Rüstung	x	x
▶ Todesstrafe	x	
▶ Totalitäre Regime	x	
▶ Unlauteres Geschäftsgebaren		x
Schöpfung		
▶ Ausbeuterisches Umweltverhalten	x	x
▶ Atomenergie	x	x
▶ Gefährliche Chemikalien und klimaschädliche Substanzen		x
▶ Grüne Gentechnik		x
▶ Rohstoffe (problematischer Abbau und Spekulation)		x
▶ Tierversuche		x

* Die einzelnen Kriterien können teilweise bei Ländern und Unternehmen zum Ausschluss führen. Sie werden jeweils einem der drei ethischen Felder Einzelperson, Gesellschaft und Schöpfung zugeordnet, auch wenn sich Wechselwirkungen mit den anderen Feldern ergeben.

sich dabei nicht nur auf den Betrieb von Atomreaktoren. Auch die immer noch unbeantwortete Frage der Endlagerung radioaktiver Abfälle stellt eine Altlast dar, die gerade zukünftigen Generationen eine nur schwer zu kalkulierende Hypothek aufbürdet.

Ausbeuterisches Umweltverhalten

Ein ausbeuterischer beziehungsweise rücksichtsloser Umgang mit den natürlichen Ressourcen widerspricht dem christlichen Auftrag zur Bewahrung der Schöpfung. Die kirchliche Sozialverkündigung verurteilt die Missachtung ökologischer Mindeststandards. Kritisch zu bewerten sind etwa ein unangemessen hoher Ressourcenverbrauch oder hohe Schadstoffemissionen. Insbesondere bei Großbauprojekten wie Staudämmen, Kraftwerken, Infrastrukturmaßnahmen usw. sind deren schädliche Auswirkungen auf die Öko- und Sozialsysteme in den betroffenen Regionen zu berücksichtigen.

Embryonale Stammzellforschung

Der Vorrang des Erhalts menschlichen Lebens verbietet es, dass embryonale Stammzellen zu Forschungszwecken verwertet werden. Außerdem bergen die bisher nicht gekannten Eingriffsmöglichkeiten moderner Biotechnologie Risiken, deren Folgewirkungen für den Menschen nicht absehbar sind. Wirtschaftliche Interessen, die zu einer industriellen Verwertung und Nutzung des Menschen führen können, sind dem Recht auf Leben stets nachzuordnen.

Gefährliche Chemikalien und klimaschädliche Substanzen

Gefährliche Chemikalien, ozonerstörende und klimaschädliche Substanzen stellen eine Bedrohung für Mensch und Umwelt dar. Verseuchte Landstriche und toxische Abfälle sind Zeichen eines Umgangs mit der Schöpfung, die einer nachhaltigen Entwicklung entgegenstehen. Ihnen wirksam entgegenzutreten ist notwendig, um den Menschen dauerhaft sauberen Zugang zu den Grundgütern Wasser, Luft und Boden zu gewährleisten.

Grüne Gentechnik

Grüne oder Agro-Gentechnik zielt darauf, gentechnisch veränderte Organismen herzustellen. Sie ist aus ethischer Perspektive differenziert zu beurteilen. Konfliktpotenziale ergeben sich vor allem mit Blick auf nicht genau eingrenzbar Umwelt- und Gesundheitsrisiken, auf das Verhältnis zur traditionellen Pflanzenzüchtung und auf die Ernährungssicherheit in Entwicklungsländern. Letztere ist insofern gefährdet, als sich multinationale Konzerne für Saatgüter Patente gesichert haben und dadurch zum Teil eine marktbeherrschende Position einnehmen.

Korruption

Eine der größten Bremsen für eine nachhaltige Entwicklung ist die Korruption. Sie ist ein Hauptgrund für Unterentwicklung und Armut und wird von der kirchlichen Sozialverkündigung verurteilt. Korruption führt

zu wachsenden Ungleichheiten, da das Gemeinwohl zugunsten der Vorteile Einzelner Schaden nimmt. Sie ist ein Phänomen, das sich durch alle Bereiche des gesellschaftlichen Lebens zieht und entschieden bekämpft werden muss.

Menschenrechtsverletzungen

Die Menschenrechte werden seitens der Kirche allen Menschen aufgrund ihrer ureigenen Würde und ohne Unterschied der Person unteilbar zugesprochen. Es gilt, sie engagiert zu fördern und zu verteidigen. In manchen Ländern stellen systematische massive Menschenrechtsverletzungen ein großes Problem dar, das auch einer nachhaltigen Entwicklung dieser Länder im Wege steht.

Pornografie

Pornografie verletzt die Personenwürde, da der darstellende Mensch zum bloßen Objekt wird. Für die Kirche stellt Pornografie eine moralische Verfehlung dar. Im Internetzeitalter erhöht sich durch die Verbreitung pornografischer Produkte das Risiko, dass Minderjährige einen Zugriff auf solche Produkte erhalten.

Rohstoffe (problematischer Abbau und Spekulation)

Mit dem Abbau von Rohstoffen können vor allem in Entwicklungs- und Schwellenländern ausbeuterisches Umweltverhalten oder Verletzungen fundamentaler Arbeitsrechte einhergehen. Insbesondere in Konflikt-

gebieten ist der Rohstoffabbau hochproblematisch. Zugleich sind Rohstoffe für alle Wirtschaftszweige unverzichtbar. Daher gilt es bei Rohstoffen nach der Herkunft, der Regenerierbarkeit und der Art der Gewinnung und Verwendung zu unterscheiden. Bei Agrarrohstoffen ergeben sich überdies erhebliche ethische Bedenken. Dienen diese als „Soft Commodities“ bezeichneten Rohstoffe aus Lebensmitteln nur der Spekulation, ist nicht auszuschließen, dass dadurch die Preise für Grundnahrungsmittel angeheizt werden und somit die Ernährungssicherheit einer weiter anwachsenden Weltbevölkerung gefährdet wird.

Rüstung

Kriegerische Auseinandersetzungen kosten immer Menschenleben. Fortschreitender Rüstungswettlauf und unkontrollierte Bewaffnung sichern keinen Frieden. Besondere Bedrohungen stellen nicht nur atomare, biologische und chemische Waffen dar, sondern auch Anti-Personen-Minen und Streubomben, die wie auch andere Waffen inzwischen international geächtet sind.

Suchtmittel

Suchtmittel wie Tabak, Alkohol, Drogen und Glücksspiele können je nach Konsum menschliches Leben gefährden. Bei Abhängigkeiten drängen sie den Abhängigen ins soziale Abseits oder sind sogar existenzbedrohend. Sucht ist aus kirchlicher Sicht eine Krankheit, die menschliches Leben zerstört und für eine

Gesellschaft hohe soziale Kosten nach sich zieht. Dennoch sind Tabak, Bier oder Wein gesellschaftlich akzeptierte Genussmittel. Hier gilt es zu differenzieren, welche Geschäftsmodelle ethisch ausgeschlossen werden sollen.

Tierversuche

Tiere unterliegen als Teil der Schöpfung der besonderen Fürsorgepflicht des Menschen. Ziel muss es daher sein, Tierversuche auf ein notwendiges Minimum zu beschränken. Dieses konzentriert sich wesentlich auf medizinische Versuche der pharmazeutischen Industrie, die dazu beitragen, menschliches Leben zu heilen und zu retten, und deshalb auch gesetzlich vorgeschrieben sind. Tierversuche, die über rein medizinisch-wissenschaftliche Anforderungen hinausgehen, etwa im Kosmetikbereich, sind mit der Bewahrung nicht-menschlicher Schöpfung nur schwer in Einklang zu bringen.

Todesstrafe

Länder, die die Todesstrafe praktizieren, erheben sich über das Grundrecht auf Leben. Aus Sicht der Kirche gibt es aber kein Verbrechen, welches das Lebensrecht eines Menschen aufhebt. Da kein Staat vor Justizirrtümern gefeit ist, wird mit der Todesstrafe der Tod Unschuldiger bewusst in Kauf genommen. Die Bestrafung der Täter, der Schutz der Gesellschaft und die Abschreckung anderer potenzieller Täter kann über Gefängnisstrafen erreicht werden.

Totalitäre Regime

Totalitäre Regime oder Militärdiktaturen zerstören den wahren Subjektcharakter der Bürger einer Gesellschaft. Menschliches Leben kann sich nicht voll entfalten; die Gewaltenteilung wird unterbunden. Die Machtkonzentration bei einzelnen oder bei kleinen Personengruppen lässt die notwendige Entwicklung von zivilgesellschaftlichem Engagement nicht zu.

Unlautere Geschäftspraktiken

In der Wirtschaft gibt es zahlreiche unlautere beziehungsweise unethische Geschäftspraktiken, die zu Wettbewerbsverzerrungen auf dem Markt führen. Zu nennen sind unter anderem Kartellbildungen, Preisabsprachen, Insidergeschäfte, Bilanzfälschungen, Geldwäsche, Bestechung, mangelnde Transparenz sowie Steuerhinterziehungs- und -umgehungstatbestände. Immer wieder werden unlautere Geschäftsmethoden auch genutzt, um soziale und ökologische Mindeststandards zu umgehen.

Je nach Wertorientierung und individueller Einschätzung kann eine kirchliche Einrichtung mittels zusätzlicher ethisch-nachhaltiger Kriterien weitere ethische Problemfelder berücksichtigen. Hierzu zählen beispielsweise künstliche Empfängnisverhütung, die Verletzung der Rechte indigener Völker, die Vernichtung von Urwäldern, Massentierhaltung usw. Diese und andere Kriterien können als Ausschlusskriterien definiert werden. Sie können beim sogenannten „Best-

in-Class-Ansatz“, der nachfolgend erläutert wird, aber auch als Negativkriterien in einem Ranking herangezogen werden.

3.2 Emittentenauswahl durch „Best-in-Class-Ansatz“

Beim „Best-in-Class-Ansatz“ können in einem Ranking sozial-ökologische Kriterien die Emittentenauswahl erleichtern. Sie zeigen, wie nachhaltig ein Emittent im direkten Vergleich zu den Mitbewerbern seiner Branche aufgestellt ist. So können für die jeweils geltend gemachten ethischen Kriterien die Branchen- beziehungsweise Klassenbesten herausgefiltert werden.

Positiv können im Best-in-Class-Ansatz zum Beispiel solche Emittenten bewertet werden, die sich durch einen fairen Umgang mit ihren Anspruchsgruppen – etwa Anteilseigner, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten und Mitbewerber – auszeichnen, die anerkannte Sozial- und Arbeitsstandards umsetzen, die den Mitarbeitern Beteiligungsmöglichkeiten am Unternehmen einräumen oder die besondere Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten gewährleisten. Im ökologischen Bereich können wirksame Umweltmanagementsysteme, Maßnahmen zum Klimaschutz oder der Einsatz erneuerbarer Energien und nachwachsender Rohstoffe sowie innovativer Umweltprodukte bewertet werden. Hinsichtlich einer guten Unternehmensführung können zum Beispiel Risikomanagement- und Vergütungssysteme herangezogen werden. Negativ können Emitten-

ten im Best-in-Class-Ansatz dann herabgestuft werden, wenn sie etwa Umwelt- und Sozialstandards nicht einhalten, Versammlungsfreiheit unterbinden oder keine wirksamen Maßnahmen gegen Bestechung und Korruption ergreifen. Wie bei den Ausschlusskriterien lassen sich auch die hier benannten Positiv- und Negativkriterien um weitere ergänzen.

Ob nun ein Investor die unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten schlechtesten Emittenten anhand definierter Grenzen ausschließt oder nur in überdurchschnittlich gute Emittenten investiert, obliegt seiner individuellen Entscheidung, die er mit Blick auf andere Ziele der Kapitalanlage treffen muss. Entscheidender Vorteil beim Best-in-Class-Ansatz ist, dass das Vermögen weiterhin breit gestreut bleibt, da keine Branchen von vornherein ausgeschlossen werden. So können die Ertragschancen gesteigert und die Risiken vermindert werden.

Die oben aufgeführten Ausschlusskriterien können mit dem Best-in-Class-Ansatz verbunden werden. Der „Filter“ für das ethisch-nachhaltige Investment setzt sich dann aus Ausschluss-, Positiv- und Negativkriterien zusammen.

Die für den Best-in-Class-Ansatz notwendige Rechercheleistung sprengt die Kapazitäten vor allem kleinerer und mittlerer Einrichtungen schnell. Unterstützung bieten da Researchagenturen, die umfangreiche Unternehmensanalysen vornehmen und ein Ranking nach individuell festgelegten ethischen Kriterien erstellen.

Ranking erleichtert
Emittentenauswahl

Ethisch-nachhaltiger
Anlagefilter

Die Researchagenturen können darüber hinaus zeigen, ob und wie weit die vom Anleger gewünschten ethischen Bewertungskriterien im Investmentbereich umsetzbar sind. Allerdings gibt es bisher keine einheitlichen ethischen Kriterien für die Nachhaltigkeitsbewertung von Emittenten, sodass die Rankings der Agenturen voneinander abweichen können. Wichtig ist daher zu fragen, von welchem Nachhaltigkeitsverständnis die jeweilige Agentur ausgeht und ob dies mit den christlichen Wertvorstellungen kompatibel ist.

3.3 Einflussnahme durch „Engagement“

Die Diskussion über eine mögliche Einflussnahme von Anteilseignern auf Unternehmen wird unter dem englischen Stichwort „Engagement“ geführt, das auch als aktives Aktionärstum bezeichnet wird. Ziel von Engagement-Prozessen ist es, dass Kapitalgeber ihre Verantwortung wahrnehmen und Unternehmen im sozialen, ökologischen und Governance-Bereich zu mehr Nachhaltigkeit bewegen. Das Engagement kennt verschiedene Strategien: Bei Aktiengesellschaften können die Aktionäre auf den Hauptversammlungen aktiv über die Geschicke des Unternehmens mitbestimmen (Vote-Strategie). Sie können aber auch mit den Unternehmensverantwortlichen in einen persönlichen Dialog treten, um Veränderungen auf finanzieller und nicht-finanzieller Ebene voranzubringen (Voice-Strategie). Die Dialogstrategie beschränkt sich dabei nicht nur auf Aktionäre: Auch Fremdkapitalgeber können ihre Nachhaltigkeitsinteressen im Dialog mit den Unternehmen

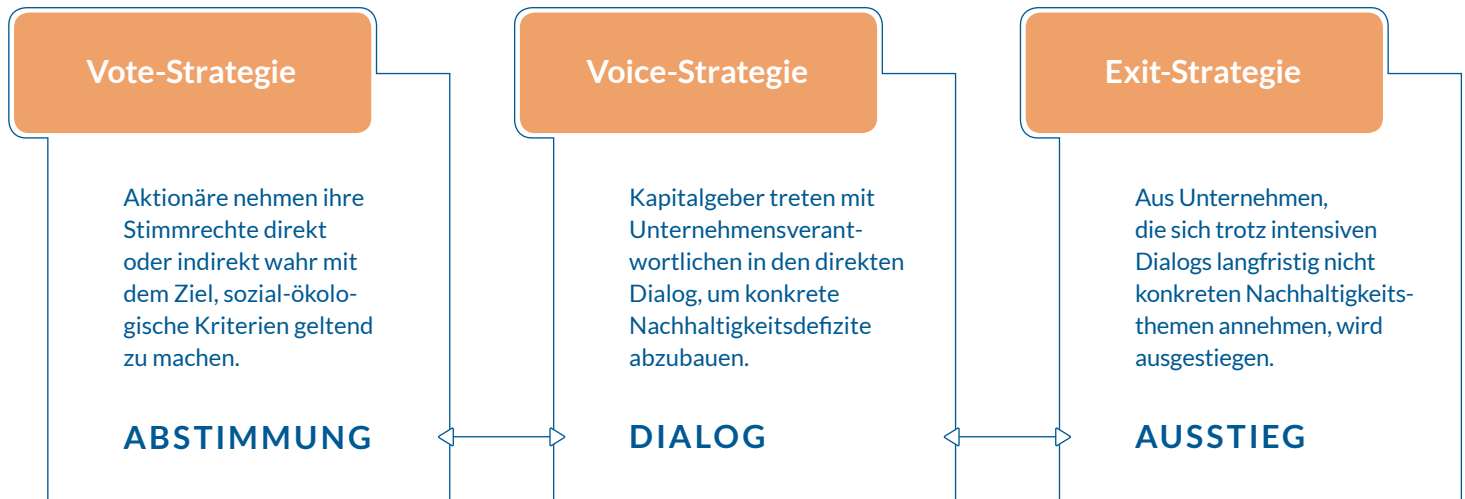
darlegen. Bleiben Abstimmungs- und Dialogstrategien auf lange Sicht erfolglos, sind in einem letzten Schritt Desinvestitionsstrategien zu diskutieren und entsprechende Entscheidungen zu treffen, um als Anleger glaubwürdig zu bleiben (Exit-Strategie).

Für die meisten der kirchlichen Vermögensträger kommt direktes Engagement oder aktives Aktionärstum nicht in Frage, da sie kaum über die kritische Masse an Vermögen verfügen, mit dem sie bei Unternehmen unmittelbar etwas bewegen könnten. Sie können aber indirekt Engagement betreiben, indem sie ihre Stimmrechte mit anderen (kirchlichen) Investoren bündeln und/oder Finanzdienstleistern übertragen, die sich auf Engagement spezialisiert haben und die dafür notwendigen zeitlichen und personellen Kapazitäten mitbringen. Diese betreiben stellvertretend für ihre Kunden eigenständig oder im Verbund mit anderen Akteuren gemeinsam Engagement auf verschiedenen Ebenen: von der Stimmrechtsausübung bei Hauptversammlungen bis hin zu direkten Gesprächen mit Unternehmensverantwortlichen. Sie finden vor allem dann Gehör, wenn sie glaubwürdig und zielgerichtet konkrete kritische Punkte aus dem ethisch-nachhaltigen Verhalten des Unternehmens problematisieren.

Stimmrechte
bündeln
bzw. übertragen

Unternehmens-
dialog

Abbildung 7: Die Engagement-Strategien



„Ohne eine Solidarität zwischen den Generationen kann von nachhaltiger Entwicklung keine Rede mehr sein. Wenn wir an die Situation denken, in der der Planet den kommenden Generationen hinterlassen wird, treten wir in eine andere Logik ein, in die des freien Geschenks, das wir empfangen und weitergeben. Wenn die Erde uns geschenkt ist, dann können wir nicht mehr von einem utilitaristischen Kriterium der Effizienz und der Produktivität für den individuellen Nutzen her denken. Wir reden hier nicht von einer optionalen Haltung, sondern von einer grundlegenden Frage der Gerechtigkeit, da die Erde, die wir empfangen haben, auch jenen gehört, die erst noch kommen.“

Papst Franziskus, Enzyklika *Laudato si'* (2015), Nr. 159.

„Ob der notwendige Neubau unseres Wirtschaftssystems gelingt, wird sich nicht zuletzt daran entscheiden, ob dem Geld der Stellenwert zukommt, der ihm gebührt: eine strikt dienende Funktion.“

Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz und der Rat der Evangelischen Kirche in Deutschland (Hg.): *Gemeinsame Verantwortung für eine gerechte Gesellschaft. Initiative für eine erneuerte Wirtschafts- und Sozialordnung*. Gemeinsame Texte Nr. 22 (Bonn-Hannover 2014), S. 16.



4. Sieben Schritte des ethisch-nachhaltigen Investments

DER WEG ZUM ETHISCH-NACHHALTIGEN INVESTMENT LÄSST SICH PRAKTISCH IN SIEBEN SCHRITTEN GEHEN:

1. Ermittlung des Finanzbedarfs und Strukturierung des Vermögens anhand von Anlagerichtlinien
2. Erarbeiten des Nachhaltigkeitsverständnisses aus christlicher Perspektive und Definition der ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien
3. Überprüfung des eigenen Portfolios und Analyse der Verschiebung im Risiko-Rendite-Profil aufgrund des ethisch-nachhaltigen Anlagefilters; gegebenenfalls Neudefinition von Anlagezielen und/oder ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien
4. Festhalten der ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie und der Position zu ethisch-nachhaltigen Fragen
5. Auswahl der Dienstleister für Umsetzung der ethisch-nachhaltigen Anlageanforderungen
6. Produktauswahl und Portfolio-Konstruktion anhand getroffener ethisch-nachhaltiger Anlagestrategie
7. Regelmäßige Überprüfung und Weiterentwicklung der ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie sowie gegebenenfalls Erweiterung um neue Kriterien und zusätzliche Bausteine (zum Beispiel Engagement)

Vermögen auf Anlageformen verteilen

Anlagerichtlinien sind Geschäftsgrundlage der Zusammenarbeit

4.1 Vermögensstrukturierung mit Anlagerichtlinien

Zunächst klärt der kirchliche Vermögensträger für sich, welchen Finanzbedarf er kurz-, mittel- und langfristig hat. Auf dieser Basis kann er seine Liquiditätsplanung vornehmen und sein Vermögen anhand seiner Renditeerwartung und des Grundsatzes der Risikostreuung strukturieren. Dies geschieht, indem das Vermögen auf verschiedene Anlageformen verteilt wird. Dabei werden Ober- und Untergrenzen im Sinne von „Leitplanken“ festgelegt, innerhalb derer in die verschiedenen Anlageformen investiert werden kann. Ferner sollten Mindestwerte bei Bonitätseinstufungen durch Ratingagenturen definiert werden. Festgeschrieben wird all dies in Anlagerichtlinien, die Grundlage einer jeden professionellen Anlagepolitik sind. Die Anlagerichtlinien fallen je nach Vermögensvolumen in ihrem Umfang unterschiedlich aus. Volumenstarke Vermögensträger setzen sich bei ihrer Vermögensstrukturierung mit deutlich mehr Anlageformen auseinander und stellen sich breiter auf als solche mit geringem Volumen. Ziel von Anlagerichtlinien ist es, die erforderliche Liquidität für die Verwirklichung der je eigenen Einrichtungszwecke jederzeit sicherzustellen und die Renditechancen des Kapitalmarktes im Rahmen des festgelegten Risikoprofils zu nutzen. Die Anlagerichtlinien bilden die Geschäftsgrundlage für die Zusammenarbeit mit der Hausbank beziehungsweise dem Vermögensverwalter.

Einen Überblick über mögliche Anlageformen liefert nachfolgende alphabetische Auflistung:

Aktien

Anlagen in Aktien können als Direktanlage erfolgen oder in Form von aktiv gemanagten Aktienfonds oder passiv gemanagten „Exchange Traded Funds“ (ETF), die zumeist einen Börsenindex abbilden. Bei Aktien können ethische Kriterien wie beispielsweise Abtreibung, ausbeuterisches Umweltverhalten, Pornografie oder Rüstung absolut oder mit verschiedenen Umschwel len angewandt werden. Dabei ist im Einzelfall zu prüfen, welche Auswirkungen ausgewählte Kriterien und deren Umschwel len auf das gesamte Portfolio haben.

Alternative Investments

Der Kapitalmarkt bietet zahlreiche weitere Anlageoptionen, die vor allem für professionelle Vermögensträger von Bedeutung sind. Derivate, Futures, Genussrechte, Beteiligungen und spezielle Fondskonstruktionen wie Hedgefonds sind in diesem Zusammenhang aufzuführen. Für viele dieser alternativen Anlageformen gibt es bislang nur wenige ethisch-nachhaltige Strategien. Wenn in solche alternative Produkte investiert werden soll, ist besonders zu prüfen, ob eine Integration ethisch-nachhaltiger Kriterien möglich ist und welche Auswirkungen sie auf das beabsichtigte Investment haben.

Bankguthaben (Giro-, Termin- und Spareinlagen)

Kirchliche Einrichtungen legen Teile ihres Vermögens bei Banken an. Ethisch-nachhaltig erfolgt es, wenn die Bank ihre Eigenanlagen und ihr Kreditgeschäft nach ethisch-nachhaltigen Kriterien managt. Der Investor kann dies bei seinem Kreditinstitut erfragen.

Fonds

Investitionen in Fonds werden im Wesentlichen vorgenommen, um dem Grundsatz der Risikostreuung gerecht zu werden. Sie empfehlen sich vor allem für kirchliche Träger, die über ein geringes bis mittleres Anlagevermögen verfügen. Die Bandbreite angebotener Fonds reicht von Aktien- und Rentenfonds über Immobilien-, Dach- und Mikrofinanzfonds bis zu speziellen Themenfonds, etwa in den Bereichen erneuerbare Energien, Bildung und Umwelttechnologien. Oftmals werden Fonds als Mischfonds angeboten, das heißt, sie vereinen die Chancen und Risiken mehrerer Anlageformen in einem Produkt. Hier ist jeweils zu prüfen, welche Kriterien in dem Fonds umgesetzt werden können und ob diese mit der eigenen Wertorientierung weitgehend übereinstimmen oder nicht.

Immobilien

Für die Anlageform Immobilien gibt es inzwischen erste Nachhaltigkeitsansätze. Sie zeigen, wie bei Gebäuden soziale und ökologische Standards umgesetzt

werden können. Ausdruck finden solche sozial-ökologischen Kriterien in verschiedenen Siegeln. Zu den bekanntesten zählen DGNB (Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen e. V.) in Deutschland, BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology) in Großbritannien und LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) in den USA, denen bislang jedoch kein einheitlicher Nachhaltigkeitsstandard zugrunde liegt. Auch der Bestand an eigenen Immobilien ist dieser Anlageform zuzuordnen.

Mikrofinanzen

Mikrofinanzen haben sich als eine Anlageform speziell im kirchlichen Bereich etabliert. Ihr Ziel ist es, Menschen in Entwicklungs- und Schwellenländern mit finanziellen Basisdienstleistungen wie Kredite, Sparbücher und Versicherungen zu versorgen. Mikrofinanzen haben einen sozialen Mehrwert, wenn sie die Armen nicht durch überhöhte Kreditzinsen belasten und die Kreditnehmer von den Mikrofinanzinstitutionen unterstützend begleitet werden.

Pfandbriefe

Pfandbriefe sind verzinsliche Wertpapiere. Für sie gibt es Ratingverfahren, in denen ethisch-nachhaltige Kriterien angewendet werden. Diese Verfahren setzen zum einen bei den Banken an, die Pfandbriefe emittieren, und analysieren zum anderen den Deckungsstock des

Pfandbriefs, um zu sehen, ob mit dem Pfandbrief eventuell ethisch zweifelhafte Emittenten oder Projekte finanziert werden.

Rohstoffe

Rohstoffe sind eine Anlageform, die aufgrund der verschiedenen Rohstoffarten differenziert zu betrachten ist. Je nach Rohstoffart ergeben sich ganz unterschiedliche soziale und ökologische Folgewirkungen, die es genau in den Blick zu nehmen gilt. Ethisch-nachhaltig verantwortbar sind Rohstoffinvestments dann, wenn international anerkannte soziale und ökologische Mindeststandards umgesetzt werden. Problematisch erweisen sich aber Spekulationen mit Agrarrohstoffen mittels Derivaten, da sie für erhöhte Preise bei Grundnahrungsmitteln mitverantwortlich sein können. Rohstoffinvestitionen sind zumeist Wertspekulationen, die aus ethischer Perspektive als fraglich eingestuft werden können.

Staatsanleihen

Bei festverzinslichen Wertpapieren sind Staatsanleihen von Bedeutung. Hier können etwa die Kriterien Atomenergie, Korruption, Menschenrechtsverletzungen, Rüstung, Todesstrafe und totalitäre Regime angewandt werden. Welche Auswirkungen ausgewählte Kriterien auf die eigene Kapitalanlage haben und welcher Umsetzungsgrad erreicht werden soll, ist im Einzelfall zu klären.

Themeninvestments

Im Marktsegment ethisch-nachhaltige Geldanlagen sind Themeninvestments von Bedeutung. Zu nennen sind etwa die Themen erneuerbare Energien, Wald, Wasser, Klima und Umwelttechnologien. Neben den ökologischen spielen zunehmend auch soziale Wirkungsweisen eine Rolle, beispielsweise im Bereich der Bildung. Themeninvestments sind unabhängig von ihrer Nachhaltigkeitswirkung speziell unter Risikogesichtspunkten genau zu analysieren, da leicht ein Klumpenrisiko aufgebaut oder zum Beispiel bei Genussscheinen mit deutlich erhöhtem Risiko investiert werden kann.

Unternehmensanleihen

Unternehmensanleihen sind verzinsliche Wertpapiere. Da bei dieser Anlageform die Unternehmen der Ausgangspunkt für die ethisch-nachhaltige Bewertung sind, gilt das gleiche wie bei Aktien.

4.2 Definition des eigenen ethisch-nachhaltigen Anlagefilters

Auf der Grundlage der eigenen christlichen Wertorientierung ist im zweiten Schritt zu prüfen, welche sozialen, ökologischen und Governance-Kriterien bei der Vermögensanlage eine Rolle spielen sollen. Bei der Gewichtung der Kriterien kann individuell festgelegt werden, welchen Umsetzungsgrad jedes einzelne Kriteri-

um erfüllen soll. Unterschieden wird hierbei zwischen drei Abstufungen:

- ▶ **Absoluter Ausschluss (Nulltoleranz):** Liegt ein Verstoß gegen ein Kriterium vor, darf in Finanztitel betroffener Emittenten, zumeist Staaten und Unternehmen, nicht investiert werden. Ausgeschlossen werden können etwa Staaten, die die Todesstrafe praktizieren oder die Menschenrechte systematisch verletzen, und Unternehmen, die ausbeuterische Kinderarbeit zulassen.
- ▶ **Ausschluss unter Beachtung von Grenzwerten und Umsatzschwellen:** Die Finanztitel eines Emittenten werden erst dann ausgeschlossen, wenn er im Rahmen ethisch umstrittener Geschäftsfelder und -praktiken nicht tolerierbare Grenzen überschreitet oder nennenswerte Umsätze erzielt. Die Festlegung der Grenzen und Umsatzschwellen ist individuell vorzunehmen: Erst wenn Unternehmen auf einem der Geschäftsfelder (zum Beispiel Atomenergie oder Suchtmittel) nennenswerte Umsätze erzielen (zum Beispiel mehr als 5 %), werden sie ausgeschlossen.
- ▶ **Behandlung als Negativkriterium:** Das Kriterium führt nicht zwangsläufig zu einem Ausschluss. Im Best-in-Class-Ansatz stuft es als Negativkriterium den Emittenten zunächst lediglich ab und prüft anhand weiterer Kriterien, welche Emittenten unter ethisch-nachhaltigen Gesichtspunkten in der Summe am besten aufgestellt und damit investierbar sind. Abgestuft werden können unter anderem Un-

ternehmen, die die Organisation von Mitarbeiterinteressen unterbinden oder keine wirksamen Maßnahmen zur Bekämpfung von Korruption ergreifen.

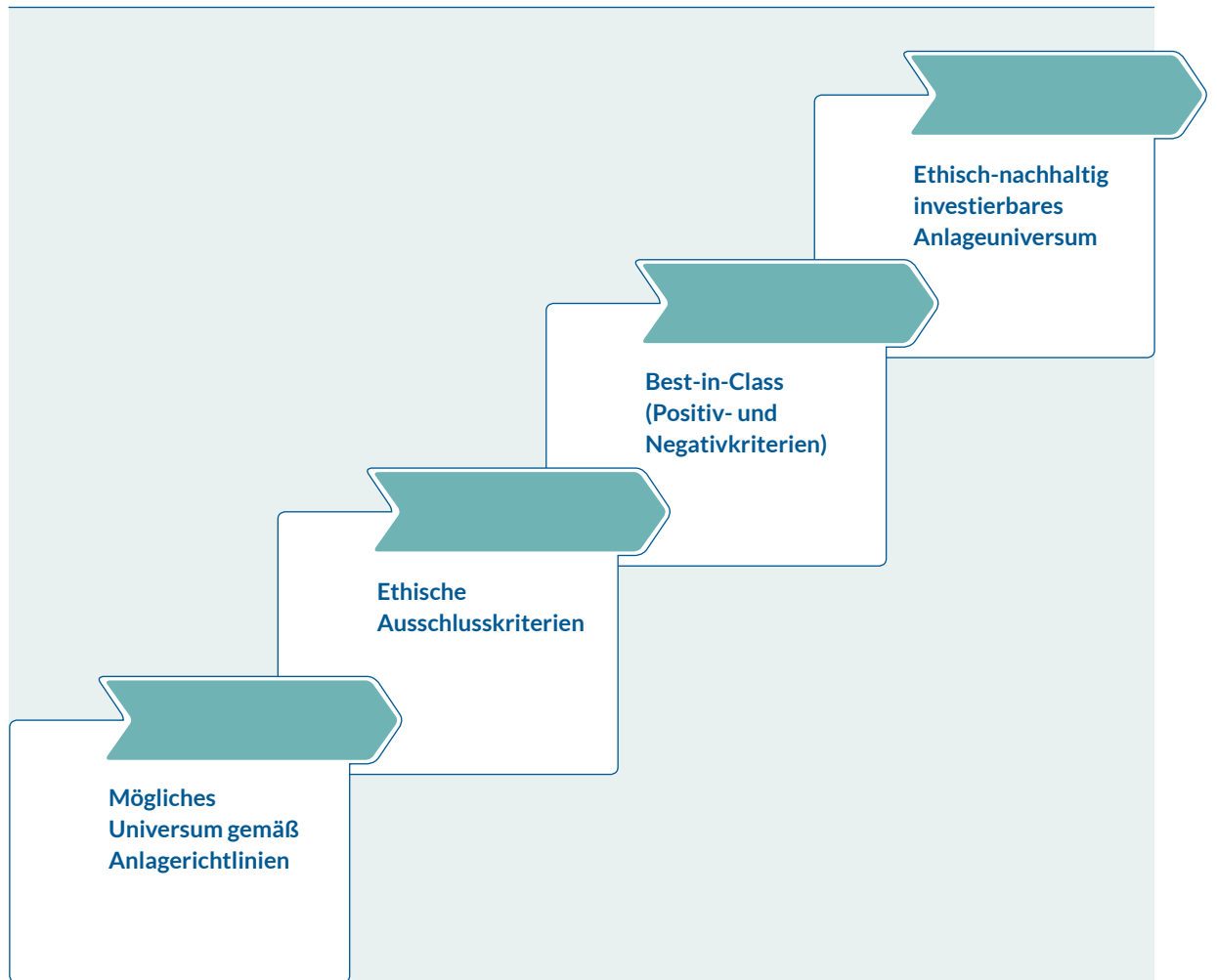
Entscheidend bei der Erarbeitung eines Nachhaltigkeitsfilters ist neben der Festlegung der ethisch-nachhaltigen Kriterien auch dessen Praktikabilität. Hierfür ist nicht nur zu prüfen, ob, wie und mit welcher Gewichtung die einzelnen Kriterien umgesetzt werden können. Es ist auch ein Abgleich mit den anderen drei Zielen der Kapitalanlage – Liquidität, Sicherheit und Rendite – notwendig.

Vor allem volumenstarke Einrichtungen haben die Möglichkeit, ihre Nachhaltigkeitsvorstellungen in individuellen Kriterienkatalogen umzusetzen. Kleine Einrichtungen werden sich auf allgemeine ethisch-nachhaltige Kriterien berufen. Die obige Auflistung möglicher Ausschlusskriterien bietet einen ersten Rahmen, in dem der Vermögensträger seine Entscheidungen treffen kann. Ziel ist es hier, die „Mission“, den Zweck der kirchlichen Einrichtung und die Art der Ertragserwirtschaftung möglichst glaubwürdig in Einklang zu bringen. Die einzelnen Kriterien und ihre Gewichtung werden im ethisch-nachhaltigen Anlagefilter, mit dem das Anlageuniversum eingegrenzt wird, festgehalten. Der Anlagefilter wird als Teil der Anlage Richtlinien dokumentiert.

Kriterien auswählen und gewichten

Zwecke der kirchlichen Einrichtung beachten

Abbildung 8: Der ethisch-nachhaltige Anlagefilter



4.3 Überprüfung des Portfolios und des Risiko-Rendite-Profiles

Hat der Vermögensträger die Anlagekriterien ermittelt, die ihm aus der Perspektive seiner Wertorientierung wichtig sind, ist zu prüfen, wie sich die Kriterien bei den einzelnen Anlageformen in seinem Portfolio umsetzen lassen. Obwohl das Anlageuniversum durch die ethisch-nachhaltigen Kriterien eingeschränkt wird, lässt sich je nach Definition der Einzelkriterien durchaus eine ausreichende Risikostreuung erzielen. Wenn durch die Auswahl und Gewichtung der ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien das Risiko bei der Geldanlage jedoch zu sehr steigt oder die Renditeerwartungen zu stark zurückgehen, das Risiko-Rendite-Profil also nicht mehr vertretbar erscheint, ist neu abzuwägen, wie sich die einzelnen Ziele der Geldanlage mit den Kriterien des ethisch-nachhaltigen Anlagefilters in ein verantwortbares Gesamtverhältnis bringen lassen. Gegebenfalls sind Nachjustierungen vorzunehmen.

4.4 Bestimmen der ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie

Nach Festlegung des ethisch-nachhaltigen Anlagefilters und Durchsicht des eigenen Portfolios ist die Anlagestrategie festzuhalten und mit den zuständigen Gremien der Einrichtung abzustimmen. Die Anlagestrategie enthält sowohl die Positionen zu ethisch-nachhaltigen Fragestellungen als auch zu getroffenen Abwägungsprozessen. Denn je tiefer man ins ethisch-nachhaltige Investment einsteigt, desto mehr wird

deutlich, dass man es bei den verschiedenen Anlageformen zumeist mit Graustufen zu tun hat, die von den Vermögensträgern Abwägungsprozesse zwischen ethisch-christlichem Anspruch, individueller Risikoneigung und finanzieller Renditeerwartung erfordern. Die Rahmenbedingungen des internationalen Kapitalmarkts machen also häufig ein pragmatisches Vorgehen notwendig, das um die Graustufen weiß, unter den gegebenen Bedingungen aber den eigenen ethischen Ansprüchen und Zielen möglichst gerecht werden will.

**Ausreichende
Risikostreuung**

4.5 Auswahl der Finanzdienstleister

Bei der Erstellung von Anlagerichtlinien, der Definition eines ethisch-nachhaltigen Anlagefilters und der Erarbeitung einer Anlagestrategie bedarf es ausreichender Kenntnisse über die Umsetzungsmöglichkeiten im ethisch-nachhaltigen Investment. In vielen Einrichtungen sind jedoch keine ausreichenden Kapazitäten vorhanden, einen solchen Prozess selbst durchzuführen. Ergeben sich weitere Fragen, stehen zahlreiche Finanzdienstleister zur Verfügung, die sich auf das ethisch-nachhaltige Investment spezialisiert haben und bei der Erstellung einer ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie in Anspruch genommen werden können.

Weiterführende Informationen über das ethisch-nachhaltige Investment liefern zum Beispiel verschiedene Researchagenturen, zu denen im deutschsprachigen Raum imug, Inrate, oekom research, RobecoSAM und Sustainalytics gehören. Daneben haben sich auch Verbände der Thematik angenommen und können Aus-

kunft geben, zum Beispiel das Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG) und der Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage CRIC e. V. Weitere Informationen sind auch auf den Plattformen der Datenanbieter Sustainable Business Institut (SBI) und ECOreporter.de AG zu finden. Überdies haben verschiedene Anbieter für den Kapitalmarkt Indizes entwickelt, in denen nachhaltige Unternehmen

„Beim ethikbezogenen Investment werden neben wirtschaftlichen Zielen auch solche Ziele verfolgt, in denen sich ethische Ansprüche von Investoren widerspiegeln. Nicht selten besteht ein solcher ethischer Anspruch des Investors darin, dass er für bestimmte wirtschaftliche Aktivitäten kein Kapital bereitstellen möchte. Die wohl bekanntesten Beispiele hierfür sind der Verzicht auf Investitionen in die Rüstungsindustrie oder in Unternehmen, die Suchtmittel produzieren oder vertreiben. Auch das Meiden von Investments in Industrien, die unter dem Verdacht der Produktion mit Kinderarbeit oder der Abholzung von Regenwald stehen, wäre hier zu nennen.

Bei anderen Formen der ethikbezogenen Geldanlage verfolgen die Investoren neben finanziellen Zielen die Absicht, eine bestimmte wirtschaftliche Aktivität, die sie moralisch befürworten, zu fördern. Dies drückt sich in der Rede von einer ‚doppelten Dividende‘ aus, die ethikbezogene Investoren erzielen wollen, nämlich einer finanziellen und einer moralischen ‚Dividende‘. Letztere bezieht sich in aller Regel auf einen Beitrag zum Erreichen sozialer und/oder ökologischer Ziele und damit auf etwas, was nicht (nur) dem Investor, sondern der Allgemeinheit, einer benachteiligten Gruppe oder zukünftigen Generationen zugutekommen soll. Für diese moralische ‚Dividende‘ ist der Anleger gegebenenfalls sogar bereit, Abstriche bei den finanziellen Zielen hinzunehmen. [...]

Ethikbezogenes Investment erfordert ausreichende und zuverlässige Informationen über die zu finanzierenden Unternehmen. Insofern kommt einer unabhängigen kontinuierlichen Beobachtung der Unternehmenspolitik eine zentrale Rolle zu. Zum Zweiten wird aber auch ersichtlich, dass die Auswahl der potentiellen Investitionsmöglichkeiten umso kleiner wird, je gezielter der Investor ein bestimmtes soziales oder ökologisches Ziel fördern will. Die Konzentration auf einige wenige, dem ethischen Ziel am besten entsprechende Einzeltitel geht dabei immer mit einem Verzicht auf die Reduktion von Risiken durch breite Streuung der Anlagen (‚Diversifikation‘) einher, was bereits einen Abstrich im Hinblick auf die finanziellen Anlageziele bedeutet.“

Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz (Hg.): *Mit Geldanlagen die Welt verändern? Eine Orientierungshilfe zum ethikbezogenen Investment* (Bonn 2010), S. 22, 24.

gelistet werden. Zu den bekanntesten zählen der Dow Jones Sustainability Index (DJSI), MSCI World ESG Index und der FTSE4GOOD.

Zu den auf ethisch-nachhaltiges Investment spezialisierten Finanzdienstleistern zählen die Kirchenbanken und andere Bankinstitute. Die meisten dieser Banken bieten Nachhaltigkeitsprodukte und -dienstleistungen an, die von den Vermögensträgern anhand ihrer jeweiligen ethisch-nachhaltigen Ansprüche zu prüfen sind. Mit den Fachleuten der Finanzinstitute kann in jedem Einzelfall auch das methodische Vorgehen beim ethisch-nachhaltigen Investment geklärt werden. Dazu gehören die Information über das konkrete Nachhaltigkeitsresearch und die Beratung über Auswirkungen auf das eigene Risiko-Rendite-Profil. Im Umgang mit ethisch-nachhaltigen Geldanlagen haben gute Finanzdienstleister meist langjährige Erfahrung und entsprechenden Sachverstand, auf den kirchliche Einrichtungen stets zurückgreifen können. Eine Übersicht über die Kirchen- und Ordensbanken in Deutschland bietet der Anhang zu dieser Orientierungshilfe.

4.6 Entscheidung für ein konkretes ethisch-nachhaltiges Investment

Wenn der Vermögensträger alle für ihn notwendigen Informationen zusammengetragen hat, kann er seine konkreten Anlageentscheidungen treffen, mit denen er seine Anlageziele unter Berücksichtigung seiner christlichen Wertorientierung erreichen will. Auf ethisch-nachhaltige Investments spezialisierte Finanz-

dienstleister wissen um die Angebotspalette solcher Geldanlagen und können bei einer diversifizierten Portfolio-Konstruktion zu Rate gezogen werden. Je größer das Finanzvolumen des Vermögensträgers ist, desto eher wird er auf individualisierbare Finanzprodukte zurückgreifen, die seinen eigenen ethisch-nachhaltigen Wertvorstellungen entsprechen. Für kleinere Einrichtungen empfiehlt es sich, Finanzangebote zu wählen, in denen sich die eigene ethische Wertorientierung weitestgehend widerspiegelt. Kirchliche Investoren, die Engagement praktizieren wollen, können inzwischen auf verschiedene Angebote mehrerer Finanzdienstleister zurückgreifen.

4.7 Überprüfung und Weiterentwicklung der Anlagestrategie

Ethisch-nachhaltige Geldanlagen sind ein dynamisches Thema, das immer wieder neue Fragestellungen aufwirft und neue Produkte und Dienstleistungen hervorbringt. Um die ethisch-nachhaltige Anlagestrategie von Zeit zu Zeit den aktuellen Markterfordernissen anpassen zu können, ist eine regelmäßige Überprüfung notwendig. Diese sollte zusammen mit der turnusmäßigen Überprüfung und gegebenenfalls Überarbeitung der eigenen Anlagerichtlinien und des ethisch-nachhaltigen Anlagefilters vorgenommen werden. Welche Weiterentwicklungen und Anpassungen dabei jeweils sinnvoll erscheinen, ist von den Entwicklungen auf dem Markt für ethisch-nachhaltige Investments abhängig.

Marktentwicklungen beobachten

Anlagerichtlinien und -filter weiterentwickeln

„Ich ermahne euch zur uneigennütigen
Solidarität und zu einer Rückkehr von
Wirtschaft und Finanzleben zu einer Ethik
zugunsten des Menschen.“

Papst Franziskus, Apostolisches Schreiben *Evangelii gaudium* (2013),
Nr. 58.



5. Glaubwürdigkeit und Transparenz

KIRCHLICHE VERMÖGENSTRÄGER STEHEN IN VERANTWORTUNG für die Erfüllung der eigenen Aufgaben, für den Erhalt und die Mehrung des dafür vorhandenen Vermögens sowie für die Art und Weise, wie sie mit ihrem Vermögen Rendite erwirtschaften. Ethisch reflektiertes Handeln heißt für sie zunächst einmal, sich über die unterschiedlichen Konsequenzen ihrer Anlageentscheidungen bewusst zu sein. Denn neben der rein finanziellen Renditeerwartung haben Geldanlagen direkt oder indirekt immer auch Auswirkungen auf den einzelnen Menschen, die Gesellschaft und die Schöpfung. Ethisch-nachhaltiges Investment bezieht soziale und ökologische Folgewirkungen bei der Bewertung mit ein. Es stärkt die Identität und damit die Glaubwürdigkeit kirchlicher Einrichtungen im Innen- und Außenverhältnis, indem es Widersprüche zwischen der satzungsgemäßen Ertragsverwendung und der Ertragserwirtschaftung weitgehend vermeidet.

Die ethisch-nachhaltige Zielsetzung spiegelt dabei zwar nur eine von vier Zielbestimmungen der Kapitalanlage wider, aber eine wichtige. Sie lässt sich mit den Zwecksetzungen kirchlicher Einrichtungen in einem hohen Maß in Übereinstimmung bringen. Gerade für solche Vermögensträger, die sich durch Kirchensteuern, Spenden und andere Zuwendungen finanzieren, ist eine ethisch-nachhaltige Anlagestrategie von Bedeutung. Dabei sind ethisch Gewolltes und finanziell Vertretbares nicht immer deckungsgleich. Beide können jedoch mit ethisch-nachhaltigen Geldanlagen pragmatisch in ein für die jeweilige Einrichtung verantwortbares Verhältnis gebracht werden.

Kirchliche Vermögensverwaltung ist ein sehr sensibler Bereich, der in der Öffentlichkeit kritisch wahrgenommen und beurteilt wird. Zu Recht wird von den kirchlichen Vermögensträgern ein erhöhtes Maß an Glaubwürdigkeit und Transparenz hinsichtlich ihrer Geldanlage eingefordert. Dies gilt nicht nur in Bezug auf die Höhe des Vermögens und dessen Bewertung. Es wird auch gefragt, in welcher Form die Kirche investiert, welche sozialen und ökologischen Maßnahmen sie fördert und welche Wirkungen sie mit ihrer Vermögensanlage auf dem Kapitalmarkt erzielen will. Ethisch-nachhaltiges Investment eröffnet den kirchlichen Einrichtungen die Chance, gegenüber den Gläubigen und der Öffentlichkeit transparent zu machen, dass und wie sie auch bei ihren Geldanlagen einen Beitrag zur Weltgestaltung aus dem christlichen Glauben heraus leisten wollen.

Glaubwürdigkeit kirchlicher Einrichtungen stärken

Ethik und Rendite ins Verhältnis setzen

Anhang

Im Glossar werden die wichtigsten Stichworte des ethisch-nachhaltigen Investments kurz erläutert. Weiterführende Informationen finden sich auf den Internetseiten der nach dem Glossar aufgeführten Finanzdienstleister. Sie können bei den einzelnen Schritten zum ethisch-nachhaltigen Investment mit ihrer jeweiligen Expertise in Anspruch genommen werden.

Glossar

Anlagerichtlinien

Anlagerichtlinien bilden die Basis für die Vermögensanlage. In ihnen wird individuell die Vermögensstruktur verbindlich festgeschrieben. Sie geben Auskunft über die Ziele der eigenen Kapitalanlage und definieren die „Leitplanken“ als Ober- und Untergrenzen, innerhalb derer die Finanzverantwortlichen ihre Anlageentscheidungen treffen können. Aussagen über die ethisch-nachhaltige Dimension der Kapitalanlage können in den Anlagerichtlinien festgehalten werden.

Ausschlusskriterien

Ausschlusskriterien sorgen dafür, dass bestimmte, vom Investor aufgrund seiner Wertorientierung als ethisch unverantwortlich erachtete Geschäftsfelder und -praktiken von vornherein ausgeschlossen werden. Dies kann einzelne Emittenten oder auch ganze Branchen betreffen. Die Ausschlüsse können absolut als

Totalausschluss vorgenommen werden oder mittels definierter Umsatzschwellen oder Grenzwerte, deren Überschreitung für den Vermögensträger nicht mehr tolerierbar ist. Zu den am meisten verwendeten Ausschlusskriterien zählen zum Beispiel Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen, Atomenergie, Rüstung und Todesstrafe.

Best-in-Class-Ansatz

Mit dem Best-in-Class-Ansatz werden diejenigen Emittenten einer Branche ermittelt, die sich dem Nachhaltigkeitsansatz in besonderer Weise verpflichtet haben und an Positiv- und Negativkriterien gemessen eine überdurchschnittliche soziale und ökologische Leistungsbilanz gegenüber ihren direkten Mitbewerbern aufweisen. Vermögensträger investieren mit dem Best-in-Class-Ansatz in Emittenten, die sich frühzeitig mit ihren ökologischen, sozialen und Corporate-Governance-Risiken auseinandersetzen, diese minimieren und den Nachhaltigkeitsgedanken langfristig fördern.

Corporate Governance

Corporate Governance steht für verantwortungsbewusste Unternehmensführung. Unter diesem Stichwort werden Fragen der Unternehmenskontrolle, der Transparenz, des Managements, der Steuerung und des Umgangs mit den verschiedenen Anspruchsgruppen, den sogenannten „Stakeholdern“, verhandelt. Neben sozialen und ökologischen Bewertungskriterien

werden bei der Nachhaltigkeitsanalyse ebenso Corporate-Governance-Kriterien angewendet.

Engagement / aktives Aktionärstum

Engagement oder aktives Aktionärstum bezeichnet den Dialog zwischen zumeist institutionellen Investoren und Unternehmen mit dem Ziel, deren Wertentwicklung nicht nur in Bezug auf finanzielle Leistungsindikatoren, sondern auch mit Blick auf soziale, ökologische und Governance-Kriterien mittel- bis langfristig zu verbessern. Neben der Stimmrechtsausübung kann der Investor direkt oder indirekt auch über Gespräche mit dem Management Einfluss auf das Unternehmen ausüben.

ESG-Kriterien

Hinter dem Kürzel ESG verbergen sich die drei Bereiche Environment (Ökologie), Social (Soziales) und Governance (verantwortungsbewusste Unternehmensführung), die für die Nachhaltigkeitsbewertung von Emittenten mittels zahlreicher Positiv- und Negativkriterien herangezogen werden. Die Emittentenbewertung wird von auf Nachhaltigkeit spezialisierten Researchagenturen vorgenommen. Im anglo-amerikanischen Sprachraum spricht man in diesem Zusammenhang von SRI (Socially Responsible Investment). Unter diesem Kürzel werden verschiedene Ansätze des nachhaltigen Investments diskutiert. In den als verantwortliche Investments bezeichneten Geldanlagen werden

neben sozialen auch ökologische und Governance-Kriterien berücksichtigt.

Ethisch-nachhaltiges Investment

Unter ethisch-nachhaltigem Investment werden Vermögensanlagen verstanden, bei denen durch eine Nachhaltigkeitsbewertung von Emittenten anhand sozialer, ökologischer und Governance-Kriterien eine ethische Wertorientierung zur Geltung gebracht wird. Die Begriffskombination von ethisch und nachhaltig verdeutlicht, dass die Nachhaltigkeitskriterien ihre Begründung in ethischen Wertvorstellungen finden. In der Praxis werden die ethischen Ansprüche allerdings sehr unterschiedlich definiert, sodass jeweils genau zu prüfen ist, was sich hinter der Bezeichnung „ethisch-nachhaltig“ verbirgt. Kirchliche Vermögensträger wissen sich einer christlichen Wertorientierung verpflichtet, aus der heraus sie ihre ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien begründen.

Magisches Dreieck der Kapitalanlage

Das magische Dreieck der Kapitalanlage besteht aus den drei Eckpunkten Liquidität, Sicherheit und Rendite. Jeder Vermögensträger muss seine Anlageentscheidungen im Spannungsfeld dieser drei Ziele treffen und rechtfertigen können. Beim ethisch-nachhaltigen Investment werden die drei Kapitalanlageziele um eine ethisch-nachhaltige Zielsetzung erweitert. Der Investor macht hiermit deutlich, dass bei seinen Anlageentscheidungen zusätzlich ethische Wertmaßstäbe im

Abgleich mit den Zielen des magischen Dreiecks eine zentrale Rolle spielen.

Researchagentur

Aufgabe von auf Nachhaltigkeit spezialisierten Researchagenturen ist es, die Nachhaltigkeitswirkungen von Emittenten vor allem im sozialen, ökologischen und Governance-Bereich zu analysieren. Anhand ihrer Ratingergebnisse kann beurteilt werden, wie nachhaltig ein Emittent aufgestellt ist und ob und inwieweit er überdies christlichen Wertvorstellungen im Rahmen des ethisch-nachhaltigen Investments Rechnung trägt. Mit der sozial-ökologischen Bewertung eines Unternehmens ist allerdings noch keine Aussage über dessen finanzielle Leistungsfähigkeit getroffen.

Transparenz

Ethisch-nachhaltige Geldanlagen sorgen im Innen- und Außenverhältnis für ein erhöhtes Maß an Transparenz. Über die Ausschlusskriterien hinaus kann der Vermögensträger mit der Offenlegung seiner Investmentstrategie, seiner Methodik, seinen Anlagezielen und seinen Kooperationspartnern zeigen, wie er seiner Verantwortung vor dem Hintergrund seiner besonderen Wertorientierung als ethisch sensibilisierter Investor gerecht werden will.

Kirchen- und Ordensbanken

Bank für Kirche und Caritas eG

Kamp 17, 33098 Paderborn
Tel.: 05251/121-0, info.service@bkc-paderborn.de
www.bkc-paderborn.de

Bank für Orden und Mission

Zweigniederlassung der vr bank Untertaunus eG
Wiesbadener Str. 16, 65510 Idstein
Tel.: 01803/111155-0, info@ordensbank.de
www.ordensbank.de

Bank im Bistum Essen eG

Gildehofstr. 2, 45127 Essen
Tel.: 0201/2209-0, info@bibessen.de
www.bibessen.de

DKM Darlehnskasse Münster eG

Breul 26, 48143 Münster
Tel.: 0251/51013-200, info@dkm.de
www.dkm.de

LIGA Bank eG

Dr.-Theobald-Schrems-Str. 3, 93055 Regensburg
Tel.: 0941/4095-0, info@ligabank.de
www.ligabank.de

Pax-Bank eG

Christophstr. 35, 50670 Köln
Tel.: 0221/16015-0, info@pax-bank.de
www.pax-bank.de

Steyler Bank GmbH

Arnold-Janssen-Str. 22, 53757 Sankt Augustin
Tel.: 02241/1205-0, info@steyler-bank.de
www.steyler-bank.de

IMPRESSUM

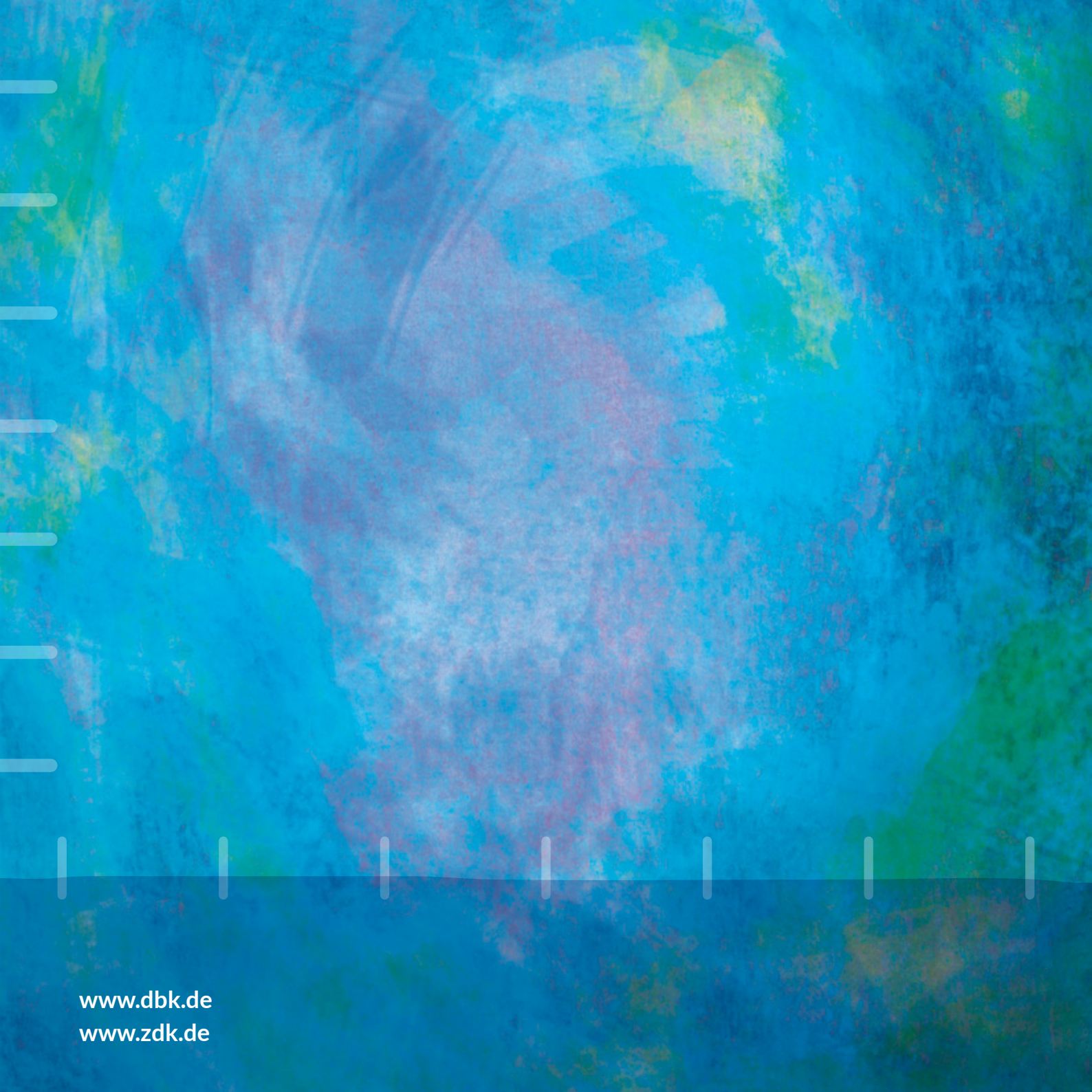
Herausgeber:
Sekretariat der Deutschen
Bischöfskonferenz
Kaiserstraße 161
53113 Bonn
www.dbk.de

Zentralkomitee der
deutschen Katholiken (ZdK)
Hochkreuzallee 246
53175 Bonn
www.zdk.de

Gestaltungskonzept:
MediaCompany – Agentur
für Kommunikation GmbH
Illustrationen:
Juan González, Jola Fiedler

Druck:
Engelhardt GmbH
Neunkirchen

ClimatePartner^o
klimaneutral
Druck | ID: 11365-1506-1001



www.dbk.de
www.zdk.de