
EKD

Herausgegeben
vom Kirchenamt der
Evangelischen
Kirche in Deutschland
(EKD)
Herrenhäuser Straße 12
30419 Hannover

TEXTE

113

Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche

3., aktualisierte Auflage



Leitfaden
für ethisch-nachhaltige Geldanlage
in der evangelischen Kirche

3., aktualisierte Auflage

**Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche
3., aktualisierte Auflage**

Herausgegeben vom Kirchenamt der EKD
Herrenhäuser Straße 12 | 30419 Hannover
Telefon: 0800 50 40 60 2
Rückfragen: info@aki-ekd.de / www.aki-ekd.de

September 2011
2., aktualisierte Auflage, Mai 2013
3., aktualisierte Auflage, September 2016

www.ekd.de

Bestellung: versand@ekd.de
Download: www.ekd.de/EKD-Texte/ekdtext_113.html
ISBN: 978-3-87843-046-9

Sandstein Kommunikation GmbH | www.sandstein.de



Inhalt

Vorwort	5
Erwartungen an kirchliche Geldanlagen – Eine Standortbestimmung	7
1 Was heißt ethisch-nachhaltige Geldanlage?	8
2 Wie kann man Geld ethisch-nachhaltig anlegen?	9
2.1 Ziele der Geldanlage	9
2.2 Umsetzung	10
3 Beschreibung der Instrumente	12
3.1 Ausschlusskriterien	12
3.1.1 Ausschluss von Unternehmen	12
3.1.2 Ausschluss von Staaten	14
3.2 Positivkriterien	15
3.2.1 Positivkriterien für Unternehmen	15
3.2.2 Positivkriterien für Staaten	17
3.3 Themen- und Direktinvestments	18
3.3.1 Unternehmensbeteiligungen	19
3.3.2 Immobilien	20
3.3.3 Infrastruktur	21
3.3.4 Rohstoffinvestments	22
3.3.5 Agrarinvestments	25
3.3.6 Themeninvestments	26
3.3.7 Mikrofinanz	26
3.4 Engagement	28
3.4.1 Unternehmensdialog	29
3.4.2 Stimmrechtsausübung	29
3.5 Mitgliedschaften und Initiativen	30
3.5.1 Mitgliedschaften	30
3.5.2 Initiativen	31

4	Umsetzung in der Praxis	32
4.1	Ausschlusskriterien	32
4.2	Positivkriterien	33
4.3	Themen- und Direktinvestments	34
4.3.1	Offene Investmentfonds/Themenfonds	34
4.3.2	Direktbeteiligung	34
4.3.3	Geschlossene Fonds (Beteiligungsfonds)	35
4.4	Engagement	35
4.5	Instrumente-Matrix	36
4.6	Dialog mit Kreditinstituten und Vermögensverwaltern	37
4.7	Derivate	38
4.8	Hedgefonds	40
	Anhang	41
1.	Erläuterung Ausschlusskriterien	41
2.	Principles for Responsible Investment (PRI) – Die sechs UN-Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investment	46
3.	Linkliste	47
4.	Glossar	49
5.	Mitglieder des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren – AKI	52

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 in der evangelischen Kirche daher diesen Leitfaden erarbeitet, der inzwischen in einer dritten, aktualisierten Auflage vorliegt. Neu gegenüber der zweiten Auflage sind die Kapitel über Positivkriterien für Staatsanleihen und Derivate. Der bisherige Abschnitt »Bankdienstleistungen« wurde durch ein erweitertes Kapitel »Dialog mit Kreditinstituten und Vermögensverwaltern« ersetzt. Überarbeitet wurden die Texte zu Zielen der Geldanlage, Agrarinvestitionen und Ausschluss von Staaten sowie einige Erläuterungen zu den Ausschlusskriterien. Die farbige Gestaltung und die Erweiterungen von Linkliste und Glossar in der Neuauflage sollen den Umgang mit dem Leitfaden erleichtern.

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, Näheres dazu unter www.aki-ekd.de. Hinweise und Anregungen sind willkommen – es gilt den Wissensaustausch über ethisch-nachhaltige Investments in Gang zu halten.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'H. Thomas Striegler'.

Heinz Thomas Striegler

Vorsitzender des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren

Erwartungen an kirchliche Geldanlagen – Eine Standortbestimmung

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

Kolosser 3,17

Martin Luther erinnert uns in seinem Kleinen Katechismus* daran, dass wir Gott lieben und vertrauen und nach seinen Geboten handeln sollen. In seiner Erklärung zum 7. Gebot führt er aus: »Wir sollen Gott fürchten und lieben, dass wir unsers Nächsten Geld oder Gut nicht nehmen noch mit falscher Ware oder Handel an uns bringen, sondern ihm sein Gut und Nahrung helfen bessern und behüten.«

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

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

Die mit einem * versehenen Wörter sind im Glossar im Anhang erläutert.

1 Was heißt ethisch-nachhaltige Geldanlage?

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

Daher gilt:

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

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

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

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

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

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

2 Wie kann man Geld ethisch-nachhaltig anlegen?

2.1 Ziele der Geldanlage

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

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

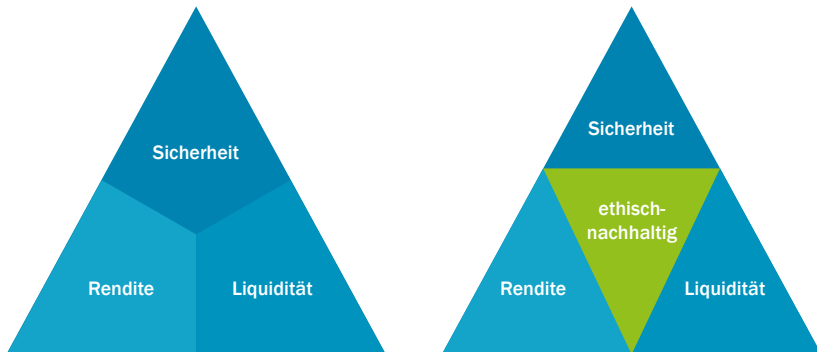


Abb. 1: Bei der Auswahl der passenden Geldanlage werden die Einzelziele Sicherheit, Rendite und Liquidität* im sogenannten »Magischen Dreieck der Geldanlage« zueinander so gewichtet, dass das mit der Geldanlage verbundene ökonomische Gesamtziel möglichst optimal erreicht wird. Bei gleichzeitiger Betrachtung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

Einzelne ökonomische und nicht-ökonomische Ziele der Geldanlage können sich dabei zueinander komplementär, neutral und konkurrierend verhalten. Im ersten Fall begünstigen die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels auch die Erreichung des anderen Ziels. Haben die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels keinen Einfluss

auf die Erreichung des anderen Ziels, dann verhalten sich die Ziele neutral zueinander. Solange sich die Maßnahmen zur Erreichung des einen Ziels negativ auf die Erreichung des anderen Ziels auswirken, konkurrieren diese Ziele miteinander. Die Aufgabe des Investors besteht darin, eine Optimierung seiner Anlage bei mehrfacher Zielsetzung zu erreichen.

2.2 Umsetzung

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

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

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

Integration geeigneter Instrumente in die ethisch-nachhaltige Geldanlage

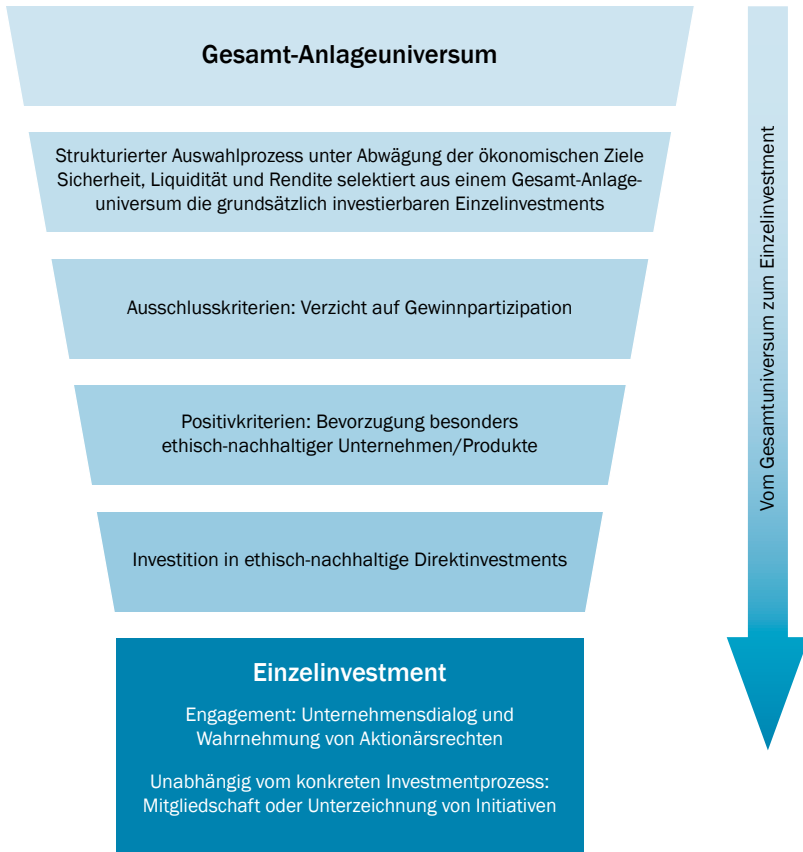


Abb. 2: Für die Geldanlage steht in Abhängigkeit von Rahmenbedingungen und Anlagerichtlinien ein Gesamt-Anlageuniversum zur Verfügung. Unter Beachtung der ökonomischen und nicht-ökonomischen Ziele des »Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreiecks« findet beim Geldanleger ein Entscheidungsprozess statt.

3 Beschreibung der Instrumente

3.1 Ausschlusskriterien

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

3.1.1 Ausschluss von Unternehmen

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

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

Bei einem Ausschluss von Unternehmensanleihen bestimmter Emittenten* ist ein weiterer Aspekt von Bedeutung: Der Geldanleger stellt dem jeweiligen Emittenten* mit dem Kauf der Anleihe Geld zur Finanzierung seines Unternehmens zur Verfügung. Mit dem Ausschluss bestimmter Unternehmen wird vermieden, dass das Geld in solche Geschäftszwecke investiert werden könnte, die der Geldanleger aus bestimmten Gründen nicht finanzieren möchte. Auch hier ist die Frage der Verhältnismäßigkeit gleichermaßen zu beachten.

Ausschlusskriterien² für Unternehmen

- Unternehmen, die an der Entwicklung oder Herstellung von **Rüstungsgütern** (im Sinne der Anlage zum Kriegswaffenkontrollgesetz*) beteiligt sind sowie Unternehmen, die unabhängig von ihrem Umsatzanteil an der Entwicklung oder Herstellung von **geächteten Waffen** beteiligt sind,
- Unternehmen, die **Spirituosen** (Mindestalkoholgehalt 15 Volumenprozent) herstellen,
- Unternehmen, die **Tabakwaren** herstellen,
- Unternehmen, die kontroverse Formen des **Glücksspiels** betreiben,
- Unternehmen, die Produkte herstellen, die die Menschenwürde durch **verunglimpfende und erniedrigende Darstellungen von Personen** verletzen,
- Unternehmen, die **gentechnisch verändertes Saatgut** herstellen,
- Unternehmen, die Produkte herstellen, die unter Unterstützung oder Tolerierung **menschenunwürdiger Arbeitsbedingungen und Kinderarbeit** (im Sinne eines Verstoßes gegen die Kernarbeitsnormen der ILO) – auch in der Zuliefererkette – produziert werden.

Weitere Ausschlusskriterien können von Investoren u. a. für Unternehmen festgelegt werden, die nicht notwendige/nicht vorgeschriebene Tierversuche durchführen oder embryonale Stammzellenforschung betreiben.

2 Nähere Erläuterungen zu den einzelnen Kriterien im Anhang.

3.1.2 Ausschluss von Staaten

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

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

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

Ausschlusskriterien³ für Staaten

- Staaten, deren **Friedensstatus** nach dem Global Peace Index (GPI) des Institute for Economics and Peace als sehr niedrig (»very low«) eingestuft wird,
- Staaten, die die **Todesstrafe** praktizieren,
- Staaten, die als »**nicht-frei**« (im Sinne von »Freedom in the World« von »Freedom House«) klassifiziert werden,
- Staaten, die als **besonders korrupt** (im Sinne des Corruption Perceptions Index (CPI) von Transparency International) wahrgenommen werden (Rating < 40),
- Staaten, deren **Klimaschutzleistungen** nach dem Klimaschutz-Index von Germanwatch als sehr schlecht (»very poor«) bewertet werden.

3 Nähere Erläuterungen zu den einzelnen Kriterien im Anhang.

3.2 Positivkriterien

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

3.2.1 Positivkriterien für Unternehmen

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

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

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

Beispiele für Positivkriterien für Unternehmen

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

Sozialverträglich

- Bevorzugung von Unternehmen, die die Mitverantwortung für die Arbeitsbedingungen in Zulieferbetrieben weltweit übernehmen oder Anti-Diskriminierungsprogramme aufgelegt haben,
- Bevorzugung von Unternehmen, die die Weiterbildung aller Mitarbeiter fördern,
- Bevorzugung von Unternehmen, die Richtlinien zum Mitarbeiterversammlungsrecht, zur Arbeitszeitbelastung oder für einen Mindestlohn formuliert haben.

Ökologisch

- Bevorzugung von Unternehmen, die sich konkret für die Reduzierung des Rohstoff-, Wasser- und Energieverbrauchs oder der Schadstoffemissionen einsetzen,
- Bevorzugung von Unternehmen, die die Anwendung erneuerbarer Energiequellen weiterentwickeln und fördern,
- Bevorzugung von Unternehmen, die eigene Umweltrichtlinien formuliert oder ein eigenes Umweltmanagement-System implementiert haben.

Generationengerecht

- Bevorzugung von Unternehmen, die eine verbesserte Vereinbarkeit von Familie und Beruf ermöglichen,
- Bevorzugung von Unternehmen, die aktiv in allen Regionen Maßnahmen zur Entwicklung der Infrastruktur, den Bau von Schulen oder den Bau von Wasser- und Stromnetzen fördern,
- Bevorzugung von Unternehmen, die Produkte mit einem nachhaltigen Lebenszyklus entwickeln bzw. produzieren, z. B. durch den Einsatz von nachhaltig gewonnenen Rohstoffen, durch die biologische Abbaubarkeit von Inhaltsstoffen usw.,
- Bevorzugung von Unternehmen, die die medizinische Versorgung innerhalb einer Gesellschaft sicherstellen oder sich in der Forschung für heute noch wenig beachtete Krankheiten engagieren,
- Bevorzugung von Unternehmen, die in ihrem Handeln Einflüsse auf den Klimawandel minimieren.

3.2.2 Positivkriterien für Staaten

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

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

Beispiele für Positivkriterien für Staaten

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

Sozialverträglich

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

- Freedom House – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad an Demokratie und Freiheit, u. a. in Bereichen wie Religions- und Pressefreiheit,
- Corruption Perceptions Index von Transparency International – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad, in dem Korruption bei Amtsträgern und Politikern wahrgenommen wird,
- Human Development Index des United Nations Development Programme – vergleicht und bewertet Staaten nach dem Grad der menschlichen Entwicklung in Bereichen wie Lebenserwartung bei der Geburt, Bildungsniveau und Pro-Kopf-Einkommen,
- Gini-Koeffizient – misst das Maß an Ungleichverteilung in einem Staat,
- Press Freedom Index – ist eine Rangliste der Pressefreiheit,

- Economist Intelligence Unit (EIU) Democracy Index – bewertet den Stand der Demokratie in einem Staat nach einem von der Economist Intelligence Unit entwickelten Verfahren.

Ökologisch

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

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

Generationengerecht

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

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

3.3 Themen- und Direktinvestments

Direktinvestments sind unmittelbare Beteiligungen an Unternehmen⁴ oder Anlagen in Sachwerten (Immobilien, Infrastruktur, Rohstoffe, Agrarinvestitionen). In diesem Sinne sind Direktinvestments die Anlageform, mit der ein Geldanleger am ehesten

⁴ Was im Hinblick auf den Kauf und Verkauf von börsengehandelten Beteiligungspapieren (z. B. Aktien) gilt, ist in den Kapiteln 3.1 und 3.2 beschrieben.

seine individuellen Vorstellungen von Ethik und Nachhaltigkeit umsetzen kann. Diese Anlagen verlangen jedoch einen hohen Arbeits- und Controllingaufwand sowie eine intensive Beschäftigung mit den zugrunde liegenden Produkten.

Themeninvestments sind Geldanlagen, die auf bestimmte Themen fokussiert sind.

Mikrofinanzanlagen sind eine besondere Form der Bereitstellung von Geld zur Unterstützung von Menschen in Entwicklungs- und Schwellenländern.

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

3.3.1 Unternehmensbeteiligungen

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

Private-Equity*-Beteiligungen haben üblicherweise einen langfristigen Anlagehorizont und sind durch ein hohes Maß an zwischenzeitlicher Unveräußerbarkeit (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 – ggf. unter Hinzuziehung weiterer Expertise. Die Aussagen über Ausschluss- und Positivkriterien gelten entsprechend.

3.3.2 Immobilien

Immobilienanlagen können sowohl direkt (Projektentwicklungen, Käufe) als auch indirekt (Fondsanlagen) getätigt werden. Die Einbeziehung ethisch-nachhaltiger Aspekte in den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie ist möglich; dies gilt sowohl für Neubauten als auch für Instandhaltungsmaßnahmen bei Bestandsimmobilien.

Beispiele für die Berücksichtigung ethisch-nachhaltiger Aspekte in den unterschiedlichen Phasen eines Immobilienzyklus:

Planungsphase

- Harmonisches Nebeneinander von Gewerbe- und Wohnimmobilien (Lärmbelästigung, Soziokultur)
- Förderung von Familie und Beruf durch schnell erreichbare Kinderbetreuungsmöglichkeiten
- Anbindung an ÖPNV
- Einsatz regional verfügbarer Rohstoffe
- Barrierefreiheit
- Ausrichtung der Gebäude (Sonnenseite mit Fenster, Nordseite ohne)
- Umweltmanagement (z. B. recyclingfähige Baustoffe bzw. Baustoffabfälle)
- Arbeitsplatzqualität (Schall-, Licht-, Klimaqualität, Deckenhöhe, Kommunikationsräume)

Beauftragung von ausführenden Unternehmen

- Relation Leiharbeiter zu Festangestellten
- tarifgebundene Entlohnung
- Verhinderung von Schwarzarbeit und Korruption
- Förderung von kleinen und mittelgroßen regionalen oder lokalen Unternehmen

Bauphase

- Verhinderung von überflüssigen Belastungen für die Umwelt
- Reduzierung des Baulärms
- Einsatz moderner energieeffizienter und umweltfreundlicher Maschinen und Fahrzeuge
- Trennung von Bauabfällen und Nutzung von Rücknahmesystemen/Recycling
- Baubetreuung auch für Anwohner

Betrieb des Gebäudes

- Schonung von Ressourcen (z. B. Müllvermeidung, Trinkwasserverbrauch)
- Energieeffizienz
- Vermeidung von Angst-Räumen (z. B. unbeleuchtete Parkplätze und Wege)
- Einsatz von recyclingfähigen Betriebsmitteln
- regelmäßige Sanierung und Instandhaltung

Nutzung

- Berücksichtigung von Ausschluss- und Positivkriterien bei der Auswahl von Mietern
- Schaffung von Kommunikationsräumen
- fairer Interessenausgleich zwischen Vermieter und Mieter

Die Nachhaltigkeit von Immobilien wird inzwischen vielfach mit einem Zertifikat dokumentiert. Beispiele für solche Zertifikate das Deutsche Gütesiegel für Nachhaltiges Bauen (DGNB), Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology (BREEAM*) und Leadership in Energy and Environmental Design (LEED*). Bislang ist jedoch die Bewertungssystematik der Zertifizierungen uneinheitlich und wenig vergleichbar.

→ *Im evangelischen Bereich gibt es für Immobilien bereits verschiedene Umweltmanagementsysteme – z. B. »Der Grüne Gockel« oder »Der Grüne Hahn«.*

3.3.3 Infrastruktur

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

Geldanleger mit langfristigem Anlagehorizont können sich an Infrastrukturprojekten wie beispielsweise Häfen, Mautstraßen und Flughäfen, aber auch Schulen, Krankenhäusern, Kommunikationssystemen und Stromversorgung beteiligen. Die Ausschüttungen setzen häufig erst nach Fertigstellung der Projekte ein – oft erst nach Jahren. Politische und wirtschaftliche Risiken sind nicht auszuschließen. So machen beispielsweise neue Anforderungen an den Betrieb eines Projekts, die Sicherheit oder

höhere Umweltstandards oftmals neue (Nach-)Investitionen notwendig. Ähnlich wie bei Private-Equity*-Beteiligungen wird das investierte Geld hier über viele Jahre gebunden.

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

3.3.4 Rohstoffinvestments

Rohstoffe als Geldanlage sind aus ethisch-nachhaltiger Sicht oft problematisch.

Rohstoffe sind natürliche Ressourcen, die entweder direkt konsumiert oder als Ausgangsmaterial für weitere Verarbeitungsstufen in der Produktion verwendet werden. Die Gewinnung von Rohstoffen ist immer mit einem Eingriff in die Natur verbunden. Außerdem kommen häufig chemische und physikalische Methoden zur Anwendung, die der Umwelt schaden. Auch die Arbeitsbedingungen in der Rohstoffgewinnung und ihre sozialen Folgen stehen immer wieder in der Kritik.

Wird in Form von Aktien und Unternehmensanleihen oder in Form von direkten Beteiligungen an der Rohstoffgewinnung investiert, kommen die an anderen Stellen erläuterten Instrumente Ausschluss- und Positivkriterien sowie Engagement zum Einsatz. So sind aufgrund der für Unternehmen geltenden Kriterien die Produzenten von Tabak und für Atomwaffen geeigneten radioaktiven Stoffen ebenso ausgeschlossen wie Unternehmen, die gegen die ILO-Kernarbeitsnormen verstoßen oder Unternehmen, die durch korrupte Strukturen Monopole zu Lasten der ansässigen Bevölkerung aufrechterhalten.⁵

Bei Rohstoffinvestments lassen sich nach der Art des Erwerbs drei Kategorien unterscheiden: Direkterwerb, 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.

⁵ Aktien und Unternehmensanleihen sowie Agrarinvestitionen sind darum nicht Gegenstand dieses Abschnitts.

Kategorien von Rohstoffinvestments

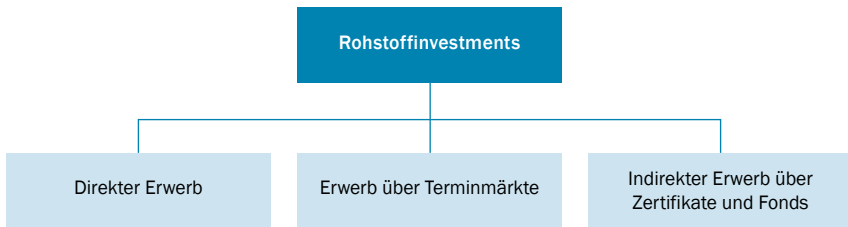


Abb 3: Gemeinsam ist allen drei Kategorien von Rohstoffinvestments, dass die Rendite aus der Einschätzung von Preistrends erzielt wird.

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

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

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

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

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

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

Indirekter Erwerb über Rohstoff-Zertifikate und -Fonds: Sowohl bei den Rohstoff-Fonds als auch bei den Zertifikaten gibt es börsengehandelte Produkte, die als ETF* (Exchange Traded Funds) bzw. ETC (Exchange Traded Commodities) bezeichnet werden. Sie haben als rein passive Investments zum Ziel, die Wertentwicklung eines Basiswertes* möglichst exakt abzubilden. Bei den entsprechenden Basiswerten* handelt es sich im Rohstoffbereich in der Regel um die Preise für Einzelrohstoffe und Indizes auf den Terminmärkten.* Da die Terminmärkte* nur darauf spezialisierten Anlegern offen stehen, wird mit dieser Produktgruppe allen Investoren ein indirekter Zugang geschaffen.

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

3.3.5 Agrarinvestments

Unter Agrarinvestitionen 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 Ernteauffälle aufgrund von Wettereinflüssen (Sturm, Hagel, Trockenperioden) oder Schädlingsbefall.

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

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

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

3.3.6 Themeninvestments

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

Beispiele für solche Themenanlagen sind Beteiligungen an Unternehmen oder Projekten:

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

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

3.3.7 Mikrofinanz

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

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

als bei lokalen Geldhändlern, ist dieser Aspekt vor der Investition in Mikrofinanzprodukte zu prüfen.

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

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

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

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

Schematische Darstellung der Mikrofinanzbeteiligten

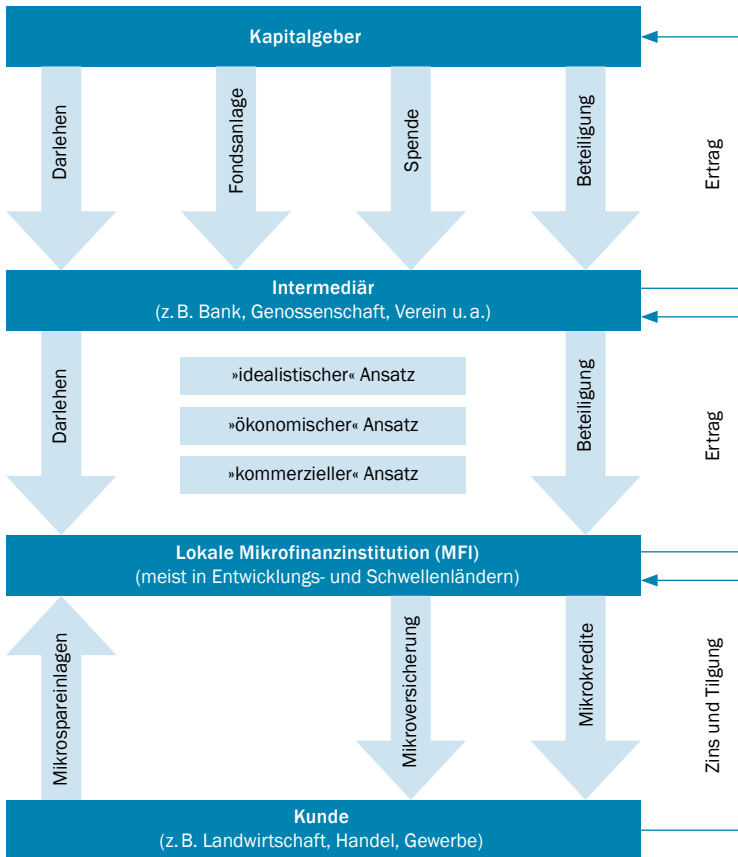


Abb. 4: Mikrofinanzbeteiligte sind Kapitalgeber, Intermediäre*, Mikrofinanzinstitutionen und deren Kunden.

3.4 Engagement

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

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

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

3.4.1 Unternehmensdialog

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

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

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

3.4.2 Stimmrechtsausübung

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

übung 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 ggf. nur sehr schwer umzusetzen, da unterschiedliche Hürden für eine Antragstellung in der Hauptversammlung bestehen.

3.5 Mitgliedschaften und Initiativen

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

3.5.1 Mitgliedschaften

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

Beispiele für solche Vereine sind

- das Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. mit Sitz in Berlin, in dem sich rund 150 Unternehmen und Organisationen zusammengeschlossen haben, die sich für nachhaltige Geldanlagen einsetzen,

- das Südwind-Institut, das u. a. private und kirchliche Anleger zu sozial verantwortlichen Geldanlagen berät,
- der Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) e.V. – Verein für ethisch orientierte Investoren, dessen Ziel es ist, ökologischen und soziokulturellen Aspekten in Unternehmen mehr Gewicht zu verleihen.

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

3.5.2 Initiativen

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

Beispiele für Initiativen sind die »Principles for Responsible Investment (PRI)«⁶, eine Initiative der Vereinten Nationen, der sich zwischenzeitlich über 300 institutionelle Investoren und ca. 1000 Investmentmanager angeschlossen haben, die sich zu Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance*-Kriterien in ihrer Geldanlage verpflichten, oder CDP, vormals »Carbon Disclosure Project«, eine Organisation, die im Namen von über 800 institutionellen Investoren auf Risiken und Chancen aus dem Klimawandel hinweist und Unternehmen unterstützt, die eigenen Treibhausemissionen zu erheben, zu managen und mit einer einheitlichen, standardisierten Methode an Investoren zu berichten.

6 Die sechs Prinzipien finden sich im Anhang.

4 Umsetzung in der Praxis

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

4.1 Ausschlusskriterien

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

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

Der direkte Erwerb von Unternehmenstiteln oder Staatsanleihen ist wegen fehlender Diversifikationsmöglichkeiten nicht immer sinnvoll. Es steht jedoch eine große Anzahl von ethisch-nachhaltig ausgerichteten **Publikumsfonds*** zur Verfügung, die in ihrer Anlagepolitik bereits Ausschlusskriterien berücksichtigen. Diese müssen nicht unbedingt mit den eigenen formulierten Ausschlusskriterien übereinstimmen. Vor

einem Erwerb von Fondsanteilen sollte daher eine Analyse vorgenommen werden, um die Fonds auszuwählen, deren Schwerpunkte den Zielen des Anlegers am ehesten entsprechen. Zudem ist auf ausreichende Transparenz der Investmentstrategien und Researchprozesse* zu achten. Gleiches gilt für **Indexprodukte** (beispielsweise ETF* oder Indexzertifikate).

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

4.2 Positivkriterien

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

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

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

4.3 Themen- und Direktinvestments

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

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

4.3.1 Offene Investmentfonds/Themenfonds*

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

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

4.3.2 Direktbeteiligung

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

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

4.3.3 Geschlossene Fonds* (Beteiligungsfonds)

Bei einem Investment in **geschlossene Fonds*** beteiligt sich eine von vornherein beschränkte Anzahl von Anteilnehmern mit festen Beträgen und für festgelegte – längere – Laufzeiten an konkreten Projekten (beispielsweise an Offshore-Windparks, Waldbeständen, Immobilienprojekten oder nicht börsennotierten Aktiengesellschaften). Durch die Rechtsform (meist eine KG) übernimmt der Geldanleger als Anteilnehmer die vollständigen Chancen und Risiken eines Unternehmers, die im schlechtesten Fall bis zum Totalverlust der Anlage führen können. Die Prüfung einer solchen Anlageform ist sehr komplex und bezieht sich neben dem Investitionsgegenstand auch auf rechtliche, steuerliche und wirtschaftliche Komponenten. Eine vorzeitige Rückzahlung der eingebrachten Gelder ist meistens nicht möglich.

4.4 Engagement

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

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

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

4.5 Instrumente-Matrix

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

Instrumente-Matrix

	Ausschluss- kriterien	Positiv- kriterien	Themen-/ Direktin- vestment	Engagement	
				Stimmrechts- ausübung	Unternehmens- dialog
	3.1	3.2	3.3	3.4	3.4
Beteiligungspapiere (Aktien)	✓	✓	✓	✓	✓
Staatsanleihen	✓	✓	bedingt		
Unternehmensanleihen	✓	✓	✓		✓
Nachrangkapital	✓	✓	✓		✓
Private Equity*	✓	✓	✓	bedingt	✓
Immobilien	✓	bedingt	✓		
Infrastruktur	✓		✓		
Rohstoffe	✓		✓		
Agrarinvestitionen	✓		✓		
Mikrofinanz	✓		✓		
Hedgefonds	bedingt	bedingt			

Tab. 1: Die Matrix zeigt, welche ethisch-nachhaltigen Instrumente auf welche Assetklassen angewendet werden können.

4.6 Dialog mit Kreditinstituten und Vermögensverwaltern

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

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

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

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

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

- ➔ ■ *Fließen soziale und ökologische Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien) in die Anreizsysteme und Vergütungsgrundsätze ein?*
- *Gibt es Informationen zu Effektivsteuerquote* und Steueraufwand des Unternehmens? Gibt es bei international tätigen Unternehmen einen Überblick über deren regionale Aufteilung – insbesondere im Hinblick auf Offshore*-Finanzplätze?*

- *Welcher Anteil am Kreditvergabevolumen wird nach ESG-Kriterien vergeben? Welcher Anteil am verwalteten Vermögen (Assets under Management*) wird nach ESG-Kriterien gemanagt?*
- *Sind bestimmte Geschäftstätigkeiten aus ESG-Gründen ausgeschlossen? Gibt es Beispiele für aus diesen Gründen nicht getätigte Geschäfte?*
- *Welche Selbstverpflichtungen ist das Unternehmen eingegangen? Welche Prinzipien und Statements hat es unterzeichnet (UN Principles for Responsible Investment, Equator Principles, UNEP* Statement of Commitment by Financial Institutions on Sustainable Development, ...)?*

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

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

4.7 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 u. a. im Rahmen des Risikomanagements und zu Absicherungszwecken. Über ihren Einsatz können Vermögensstrukturen und damit verbundene Marktrisiken schnell und kostengünstig an die jeweiligen Marktgegebenheiten angepasst werden. Für die

Steuerung von Marktrisiken haben derivative Finanzinstrumente einen hohen Stellenwert bei Asset Managern gewonnen.

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

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

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

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

- ➔ ■ *Die Basiswerte* bzw. die den Geschäften zugrunde liegenden Indizes sollen nach Möglichkeit den ethisch-nachhaltigen Grundsätzen des Anlegers entsprechen. Auf die Vertragspartner soll durch (Engagement-)Dialoge hingewirkt werden, vermehrt ethisch-nachhaltige Basiswerte* anzubieten.*
- *Bei Abschluss von Derivategeschäften soll der entsprechende Basiswert*, der zugrunde liegende Zahlungsstrom oder die entsprechende Liquidität* in Höhe des ausmachenden Betrags spätestens zum Zeitpunkt der Fälligkeit vorhanden sein.*

- *Die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich des Gegenwerts von gekauften Termingeschäften* soll nicht höher sein als die Summe der vorhandenen Geldanlagen zuzüglich der vorhandenen Liquidität* (Investitionsgrenze 100 Prozent).*
- *Ungedeckte Leerverkäufe sollen nicht vorgenommen werden.*
- *Termingeschäfte*, deren Preisfindung intransparent und nicht nachvollziehbar ist, sollen ebenso vermieden werden wie die Teilnahme am Sekundenhandel*.*

4.8 Hedgefonds

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

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

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

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

Anhang

1. Erläuterung Ausschlusskriterien

Rüstung

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

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

Unternehmen, die geächtete (d. h. in Übereinkommen als verboten definierte) Waffen herstellen, sollen immer ausgeschlossen sein und damit auch dann, wenn der Umsatz unter zehn Prozent liegt. Solche Übereinkommen sind: Atomwaffensperrvertrag, 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 markiert in etwa den Übergang von alkoholischen Getränken wie Bier und Wein (ca. 3–14 Prozent) zu Spirituosen (15–80 Prozent). Hierunter fallen ebenfalls die Hersteller sogenannter Alkopops, wenn sie als Grundlage entsprechende Spirituosen verwenden.

Tabakwaren

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

Glücksspiel

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

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

Verletzung der Menschenwürde/Pornografie

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

Gentechnisch verändertes Saatgut

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

Menschenrechtsverstöße/Verstoß gegen ILO-Standards

Die ILO (International Labour Organization) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen und hat vier Grundprinzipien, die durch mehrere Kernarbeitsnormen und eine Vielzahl anderer Übereinkommen und Empfehlungen ihre konkrete Ausgestaltung erfahren haben. Die vier Grundprinzipien sind:

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

Ein Unternehmen sollte im Anlageuniversum nicht berücksichtigt werden, wenn es wissentlich gegen die Kernarbeitsnormen der ILO verstößt oder bekannt gewordene Verstöße, auch in der Zuliefererkette, nicht versucht abzustellen. Um ein Unternehmen aufgrund dieses Kriteriums auszuschließen, ist eine intensive und sorgfältige Untersuchung (Research*) notwendig.

Friedensförderung/Global Peace Index

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

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

Todesstrafe

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

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

Klassifizierung »nicht-frei«

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

Korruption

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

Ökologieunverträglichkeit/Klimaschädigung

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

Der Klimaschutz-Index (KSI) der Nichtregierungsorganisation Germanwatch ist ein Instrument, das mehr Transparenz in die internationale Klimapolitik bringen soll. Ziel ist es einerseits, den politischen und zivilgesellschaftlichen Druck auf diejenigen Länder zu erhöhen, die bisher noch keine ehrgeizigen Maßnahmen zum Klimaschutz ergriffen haben, und andererseits Länder mit vorbildlichen Politikmaßnahmen herauszustellen. Anhand einheitlicher Kriterien vergleicht und bewertet der KSI die Klimaschutzleistungen von 58 Staaten, die zusammen für mehr als 90 Prozent des globalen energiebedingten CO₂-Ausstoßes verantwortlich sind. 80 Prozent der Bewertungen basieren auf den objektiven Kriterien Emissionstrend und Emissionsniveau. 20 Prozent der Analyse beruhen auf den Einschätzungen von über 200 befragten Experten zur nationalen und internationalen Klimapolitik ihrer jeweiligen Länder.

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

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

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

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

3. Linkliste (Auswahl – jeweils in alphabetischer Reihenfolge)

Kirchliche Informationen und Veröffentlichungen:

- Arbeitskreis Kirchlicher Investoren
www.aki-ekd.de
- Brot für die Welt – Entwicklungspolitische Kriterien
www.brot-fuer-die-welt.de
- EKD-Publikationen
www.ekd.de/ekd_kirchen/44057.html
- Forschungsstätte der Ev. Studiengemeinschaft
www.fest-heidelberg.de
- Institut SÜDWIND e.V.
www.suedwind-institut.de
- EKD-Seiten zu Kirchenfinanzen
www.kirchenfinanzen.de
- Umweltbeauftragte der Gliedkirchen der EKD (AGU)
www.ekd.de/agu
- Werkstatt Ökonomie
www.woek.de
- ZdK/DBK Katholische Orientierungshilfe »Ethisch-nachhaltig investieren«
www.zdk.de · www.dbk-shop.de

Kirchenbanken:

- Bank für Kirche und Diakonie eG - KD-Bank
www.kd-bank.de
- Evangelische Bank eG
www.eb.de

Research-Agenturen:

- Imug
www.imug.de
- MSCI
www.msci.com
- Oekom research
www.oekom-research.de
- Sustainalytics
www.sustainalytics.com

Anbieterdatenbank:

- Sustainable Business Institute
www.sbi21.de

Initiativen:

- Church Investors Group
www.churchinvestorsgroup.org.uk
- Corporate Responsibility Interface Center
www.cric-online.org
- Europäischer Dachverband für nachhaltige Geldanlagen
www.eurosif.org
- Forum Nachhaltige Geldanlagen
www.forum-ng.de
- Interfaith Center on Corporate Responsibility
www.iccr.org
- Projekt »Zukunft einkaufen«
www.zukunft-einkaufen.de
- UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren
www.unpri.org

Zertifizierung Immobilien:

- BREEAM
www.breeam.com
- DGNB
www.dgnb.de
- Grüner Gockel/Grüner Hahn
www.gruener-gockel.de
- LEED
www.usgbc.org

Mikrofinanzorganisationen:

- Oikocredit
www.oikocredit.de
- Procredit
www.procredit-holding.com
- ResponsAbility
www.responsability.com

4. Glossar

Allokation – Zuteilung knapper Güter auf verschiedene Verwendungsmöglichkeiten. In der Vermögensanlage meint dies die Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Anlageklassen.

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

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

BREEAM – **B**uilding **R**esearch **E**stablishment **E**nvironmental **A**ssessment **M**ethod 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.

Corporate Governance – Verantwortungsvolle Unternehmensführung und -kontrolle.

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

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

Emittent – Herausgeber von Wertpapieren.

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

ETF – Ein **E**xchange-**T**raded **F**und (= börsengehandelter Fonds) ist ein Investmentfonds, der an der Börse gehandelt wird. ETF werden meist passiv verwaltet und bilden dabei einen Index ab.

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

Infungibilität – Unveräußerbarkeit; das Gegenteil ist Fungibilität/Austauschbarkeit.

Intermediär – Vermittler verschiedener Akteure.

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

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

Kontrahentenrisiko – Ausfallrisiko des Vertragspartners, speziell des Emittenten.

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

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

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

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

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

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

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 offen stehen. Anteile an **Spezialfonds** dürfen dagegen nur von institutionellen Anlegern erworben werden.
- Private Equity** – Beteiligungskapital, bei dem die vom Kapitalgeber eingegangene Beteiligung nicht an Börsen gehandelt wird. Wird das Kapital jungen innovativen Unternehmen zur Verfügung gestellt oder besteht ein hohes Risiko (bei entsprechend hoher Wachstumschance), spricht man auch von Wagniskapital (engl. Venture capital).
- Research** – Englischer Begriff für Finanzanalyse. Unternehmen und Kapitalanlagen werden durch spezialisierte Gesellschaften oder Personen auf bestimmte Aspekte untersucht, deren Analyseergebnis die Grundlage für eine Investitionsentscheidung bildet.
- Sekundenhandel** – Außerbörslicher, ausschließlich durch Computer automatisch durchgeführter Handel von Wertpapieren.
- Termingeschäft** – Kauf oder Verkauf, bei dem die Leistung erst zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt; erfolgt die Lieferung/Leistung dagegen sofort, spricht man von Kassageschäft.
- Transgene Pflanzen** – Gentechnisch veränderte Pflanzen, in die artfremde Gene eingebracht wurden. Die Veränderung der Erbanlagen würde unter natürlichen Bedingungen durch Kreuzen oder natürliche Fortpflanzung nicht vorkommen. Beispielsweise entwickeln Pflanzen eigenständig Gifte gegen bestimmte Schädlinge, wenn ihnen bestimmte Gene von Bakterien übertragen werden.
- UNEP Statement of Commitment by Financial Institutions on Sustainable Development** – Erklärung des Umweltprogramms der Vereinten Nationen zur Verantwortung von Finanzinstituten für nachhaltige Entwicklung, zu deren Umsetzung sich Finanzinstitute durch Unterzeichnung verpflichten können.
- Volatilität** – Schwankung einer Zeitreihe um ihren Mittelwert.

5. Mitglieder des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren – AKI

Evangelische Kirche in Deutschland
Evangelische Landeskirche Anhalts
Evangelische Landeskirche in Baden
Evangelisch-Lutherische Kirche in Bayern
Evangelische Kirche Berlin-Brandenburg-schlesische Oberlausitz
Evangelisch-lutherische Landeskirche in Braunschweig
Bremische Evangelische Kirche
Evangelisch-lutherische Landeskirche Hannovers
Evangelische Kirche in Hessen und Nassau
Evangelische Kirche von Kurhessen-Waldeck
Evangelische Kirche in Mitteldeutschland
Evangelisch-Lutherische Kirche in Norddeutschland (Nordkirche)
Evangelische Kirche der Pfalz
Evangelische Kirche im Rheinland
Evangelisch-Lutherische Landeskirche Sachsens
Evangelisch-Lutherische Landeskirche Schaumburg-Lippe
Evangelische Kirche von Westfalen
Evangelische Landeskirche in Württemberg
Evangelische Bank eG
Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-Bank
Evangelische Ruhegehaltskasse in Darmstadt
Evangelische Zusatzversorgungskasse
Kirchliche Zusatzversorgungskasse Rheinland-Westfalen/Gemeinsame
Versorgungskasse für Pfarrer und Kirchenbeamte
Kirchliche Zusatzversorgungskasse der Evangelisch-lutherischen Landeskirche
Hannovers
Norddeutsche Kirchliche Versorgungskasse für Pfarrer und Kirchenbeamte
VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVaG
Evangelisches Werk für Diakonie und Entwicklung
Dachstiftung Diakonie
Diakonie Württemberg
Diako Thüringen
Evangelischer Pfarrverein in Württemberg
Herrnhuter Missionshilfe
Landesausschuss für Innere Mission
Stiftung Jugendhilfe aktiv
Die Zieglerschen

Stand Mai 2016

