

Bernhard Emunds und Prisca Patenge

Shareholder Engagement mit sozialen und ökologischen Zielen

Chancen für das ethikbezogene Investment kirchlicher Anleger

Eine Studie des Oswald von Nell-Breuning-Instituts im Auftrag der
Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen
Bischofskonferenz

Inhaltsverzeichnis

I. EINLEITUNG	5
II. SHAREHOLDER ENGAGEMENT ALS VARIANTE ETHIKBEZOGENEN INVESTMENTS	10
A. Abriss der Entwicklung ethikbezogenen Investments	11
B. Engagementmotive und Investorentypen	14
1. Motive	14
2. Investorentypen.....	15
C. Engagement-Strategien	17
1. Maßnahmen.....	17
2. Die eher „konfrontativen Engagement-Strategien“ der „Weitsichtigen Renditeoptimierer“ und der „Aktionäre für eine bessere Welt“	21
3. Die „kooperative Engagement-Strategie“ der „Aufgeklärten Investoren“	23
4. Kirchliche bzw. religiöse Investoren: Engagement-Erfahrungen als „Aufgeklärte Investoren“	27
III. ANGLO-AMERIKANISCHE ERFAHRUNGEN: ENGAGEMENT-PLATTFORMEN FÜR ANLEGER MIT RELIGIÖSEM UND WELTANSCHAULICHEM HINTERGRUND	31
A. Interfaith Center on Corporate Responsibility	31
1. Gründungsgeschichte	31
2. Selbstverständnis und gegenwärtige Zielsetzung.....	33
3. Mitgliederstruktur	34
4. Finanzierung, Mitarbeiter- und Leitungsstruktur.....	36
5. Das ICCR als Engagement-Plattform oder -Sekretariat	38
B. The Church Investors Group	40
1. Gründungsgeschichte	40
2. Selbstverständnis und gegenwärtige Zielsetzung.....	40
3. Mitgliederstruktur	41
4. Finanzierung, Mitarbeiter- und Leitungsstruktur.....	42
5. Die CIG als Engagement-Plattform oder -Sekretariat	43
C. ICCR und CIG als Plattform für Investoren mit unterschiedlichen ethischen Überzeugungen und als Brückenbauer zwischen Investoren und Unternehmen	45

1. Pluralismus der Werte und Ziele im ICCR	45
2. Pluralismus der Werte und Ziele in der CIG	47
3. Diskretion gegenüber Unternehmen und Investoren.....	48
4. Zur Arbeitsweise von ICCR und CIG	50
IV. BEISPIELE FÜR ENGAGEMENT-ANSÄTZE IN DEUTSCHLAND	52
A. Ein privatwirtschaftlicher Anbieter: Union Investment	52
1. Zielsetzung und Arbeitsweise	52
2. Beurteilung aus Sicht kirchlicher institutioneller Investoren	55
B. Eine gescheiterte ökumenische Initiative: Die Agentur zur Förderung des	
Aktiven Aktionärstums	57
1. Idee.....	57
2. Zielsetzung, Arbeitsweise und Struktur.....	57
3. Scheitern des Projektes	59
C. Eine funktionsfähige evangelische Plattform: Arbeitskreis Kirchlicher	
Investoren.....	61
V. EMPFEHLUNG	64
VI. Abkürzungsverzeichnis.....	74
VII. Literaturverzeichnis	75

I. EINLEITUNG

„Das Geld muss dienen und nicht regieren!“¹, mit diesem programmatischen Zitat aus dem apostolischen Schreiben *Evangelii Gaudium* setzen das Zentralkomitee der deutschen Katholiken und die Deutsche Bischofskonferenz gleich zu Beginn der „Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland“² ein deutliches Signal. Sie verweisen damit auf einen der zentralen Inhalte der kirchlichen Sozialverkündigung: Die Wirtschaft hat ihren Zweck nicht aus sich selbst heraus, sondern steht immer im Dienst der Menschen. Diesem Anspruch, dass der Mensch Mittelpunkt allen Wirtschaftens sein muss, will und kann sich die Kirche – die ihren Dienst am Menschen im Auftrag Jesu Christi erfüllt – als wirtschaftlich handelnde Größe nicht entziehen.

Die Finanzverantwortlichen³ der Kirche haben deshalb nicht nur die Aufgabe, als „gute Ökonomen“⁴ eine nachhaltige Finanzierung von Caritas, Liturgie und Verkündigung sicherzustellen. Sie müssen sich auch „bei der Geldanlage ethisch die Frage [...] stellen, ob das Investment zum Gelingen menschlichen Lebens im globalen Kontext *positiv beiträgt* oder es dieses vielleicht sogar erschwert“.⁵ Damit kirchliche Finanzanlagen dem „Menschen dienen“⁶ können, müssen die Verwalter kirchlichen Vermögens nicht erst bei der Verwendung von *Anlageerträgen* sondern auch schon bei deren *Erwirtschaftung* ethische Maßstäbe beachten. Ethikbezogenes Investment, also Investment, bei dessen Zusammenstellung auch nicht-ökonomische (wie soziale, ökologische und Corporate-Governance) Aspekte berücksichtigt werden,⁷ stellt für die Finanzverantwortlichen der Kirche eine Chance dar, Verantwortung für die Erwirtschaftung von Vermögenserträgen zu übernehmen. Bei ethikbezogenem Investment wird nämlich in den Blick genommen, was die Kapitalnehmer der eigenen Geldanlage – vor allem Unternehmen und Gebietskörperschaften – mit dem ihnen überlassenen Geld machen; wie sie wirtschaften.

1 *Evangelii Gaudium*, 58.

2 DBK, ZDK, *Orientierungshilfe*, 9-16.

3 In der vorliegenden Studie beziehen sich Personenbezeichnungen immer auf beide Geschlechter.

4 Ebd., 9.

5 Ebd., 16.

6 Ebd., 7.

7 Vgl. Wissenschaftliche Arbeitsgruppe, *Welt verändern* (2010), 10. Mit dem Begriff des „ethikbezogenen“ Investments wird, anders als beim „ethischen“ Investment, der Anschein einer besonderen moralischen Qualität der entsprechenden Praxis bzw. des Produkts vermieden. Vgl. ebd.

In einigen Ländern wie den USA und Großbritannien, deren Finanzsysteme markt-dominiert sind, in denen also schon lange Wertpapiermärkte für die Unternehmensfinanzierung und für die Geldanlage eine zentrale Rolle spielen,⁸ nutzen kirchliche Anleger bereits seit Jahrzehnten ihre Rechte als Aktionäre, um Unternehmen zu mehr sozialer und ökologischer Nachhaltigkeit zu bewegen. Sie übernehmen damit über die Anlageentscheidung hinaus Verantwortung für die Verwendung der Finanzierungsmittel, die sie über ihre Geldanlage – zumeist nur indirekt⁹ – den Unternehmen zur Verfügung stellen. Diese Anlagestrategie und Variante ethikbezogenen Investments bezeichnet man als „aktives Aktionärstum“ oder „Shareholder Engagement“.

Dieses ethikbezogene Engagement z. B. kirchlicher oder religiöser Investoren kann man als eine Variante des breiteren Phänomens „aktives Aktionärstum“ begreifen. Zu nicht-ethikbezogenen Formen von aktivem Aktionärstum kam es, weil große angloamerikanische Pensions- und Investmentfonds feststellen mussten, dass sie in einzelne Aktiengesellschaften mit zu großen Summen investiert waren, um sich bei einer plötzlichen Verschlechterung der Ertragsersparung aufgrund von Managementfehlern vollständig aus diesen zurückziehen zu können („lock in“-Effekt). Wenn sie dies versuchten, rutschte der Kurs des von ihnen im großen Stil verkauften Wertpapiers sofort so stark ab, dass sie selbst erhebliche Vermögensverluste hinnehmen mussten. Sie veränderten daraufhin ihre Anlagestrategie. Seitdem setzen sie nicht mehr auf ein durchgehend liquides Wertpapierportfolio, sondern kaufen auch größere Wertpapierpakete einzelner Unternehmen und versuchen dann gezielt bei diesen das Management im Sinne ihrer Renditeziele zu beeinflussen („voice“ statt „exit“). Im Vordergrund stehen dabei Versuche, das Topmanagement auszuwechseln, die Governance-Strukturen der betreffenden Aktiengesellschaft zu verändern, Fusionen und Übernahmen anzustoßen bzw. zu verhindern oder zentrale Aspekte der unternehmerischen Gesamtstrategie zu verändern – nicht aber Versuche, die

8 Vgl. zum „marktdominierten“ bzw. „bankendominierten“ Finanzsystemtypus: Emunds, *Politische Wirtschaftsethik*, 111-115.

9 Bei Käufen von Wertpapieren auf Sekundärmärkten fließt das für den Kauf ausgegebene Geld nicht den Unternehmen zu, die die Wertpapiere emittiert haben, sondern den vorherigen Besitzern. Deshalb ist hier von einem nur indirekten Zur-Verfügung-Stellen der Finanzmittel die Rede.

Unternehmensführung in Detailfragen der Geschäftspraxis zu beeinflussen. Gerade letzteres ist – wie noch deutlich werden wird – beim ethikbezogenen Engagement anders. Dieses zielt vor allem auf die Veränderung sozial und ökologisch besonders relevanter Einzelaspekte der unternehmerischen Wertschöpfung.

Das ethikbezogene Engagement bietet eine Chance, Entscheidungen einzelner Aktiengesellschaften mit Blick auf soziale und ökologische Ziele zu beeinflussen. Insgesamt dürfte es sich hier lediglich um eine sehr geringe Einflusschance handeln, aber immerhin, eine solche Chance besteht. In diesem Punkt unterscheidet sich die ethikbezogene Wertpapieranlage *mit* Engagement von der *ohne* Engagement. Letztere wirkt nämlich nur sehr indirekt und allgemein auf den Unternehmenssektor: indem sie für ein anderes Unternehmensleitbild steht, für ein Leitbild des sozial und ökologisch verantwortlichen unternehmerischen Wirtschaftens. Aber aktuell und auf absehbare Zeit ist es nicht möglich, durch ethikbezogene Wertpapieranlage *ohne* Engagement die Entscheidungen der Manager konkreter Unternehmen direkt (durch Veränderung der Finanzierungsbedingungen bzw. des Aktienkurses) zu beeinflussen.¹⁰ *Ethikbezogenes Wertpapier-Investment ohne Engagement bietet kirchlichen Finanzverantwortlichen insofern nur die Chance, christliche Wertüberzeugungen auszudrücken. Wollen sie jedoch darüber hinaus mit ihrem ethikbezogenen Investment auch etwas bewirken, nämlich (jenseits der erwähnten allgemeinen Ausstrahlung eines Leitbilds sozial und ökologisch verantwortlichen Unternehmertums) die Entscheidungen von Managern beeinflussen, müssen sie es mit Engagement-Aktivitäten kombinieren.* Mit Blick auf dieses – der kirchlichen Sozialverkündigung und Sozialethik entsprechende – Ziel, das Management der Unternehmen sozial und ökologisch positiv zu beeinflussen, empfahl die

10 Selbst dann, wenn das ethikbezogene Wertpapier-Investment in den nächsten Jahren und Jahrzehnten sehr stark wachsen würde, gäbe es noch ausreichend Anlagevolumina, die nicht ethikbezogen investiert werden, um auf funktionsfähigen Wertpapiermärkten, den Einfluss ethikbezogener Investoren auf die Kurse zu neutralisieren. Das zeigt das folgende kapitalmarkttheoretisch informierte Beispiel: Angenommen, ethikbezogene Investoren würden wegen einer sozial oder ökologisch katastrophalen Managemententscheidung alle ihre Aktien eines bestimmten Unternehmens verkaufen und so für einen gewissen Kursrückgang sorgen. In diesem Fall würden durch den Kursrückgang die entsprechenden Aktien für die anderen Investoren zu einem außerordentlich attraktiven Investment. Durch den Kursrückgang könnten sie sich nämlich die Aussicht auf eine bestimmte Gewinnsumme (bei gleichem Risikoniveau) günstiger kaufen als bei allen anderen Aktien. Das bedeutet: Sie würden so lange diese Aktien kaufen, bis der Kurs das frühere Niveau erreicht hätte und damit der Anlagevorteil (aus ihrer Sicht) wieder verschwunden wäre. Mit ihm wäre aber auch – für den eh seltenen Fall der Emission weiterer Aktien – jeglicher Finanzierungsnachteil für das Unternehmen verschwunden. Dass diese Überlegungen kein kapitalmarkttheoretisches Glasperlenspiel sind, zeigen Anlageangebote, bei denen gezielt in „sin stocks“ investiert wird.

Sachverständigengruppe Weltwirtschaft und Sozialethik 2010 in ihrer Studie „Mit Geldanlagen die Welt verändern?“ den Verwaltern kirchlichen Vermögens, ihre Praxis ethikbezogenen Investments um Engagement zu erweitern.¹¹

Auch in Deutschland gab und gibt es seit ein paar Jahren vereinzelte Initiativen, die die Chancen ethikbezogenen Engagements prüfen oder bereits ein solches Engagement betreiben. Es kam jedoch bisher zu keiner dauerhaften katholischen Initiative oder gar zu einer größeren ökumenischen Kooperation. Bei der vor allem in der katholischen Kirchenverwaltung spürbaren Zurückhaltung mag es eine Rolle spielen, dass gegenwärtig noch Unklarheit über die Kosten solcher Engagement-Aktivitäten herrscht. Da vermutet wird, dass diejenigen, die in einer Engagement-Initiative kooperieren, die gleichen Zielvorstellungen haben müssen, stellen sich darüber hinaus gerade kirchliche Anleger die Frage, wie ein Konsens zwischen Anlegern mit verschiedenen weltanschaulichen und ethischen Überzeugungen gelingen kann und ob nicht bereits innerhalb des Spektrums kirchlicher Anleger eine solche Bandbreite an Zielvorstellungen gegeben ist, dass es sogar hier schwer werden könnte, gemeinsame Ziele zu identifizieren und dann gemeinsam zu verfolgen.

Dennoch haben in Deutschland und anderen Ländern viele kirchliche Akteure große Erwartungen an Engagement als einer Variante ethikbezogenen Investments.¹² Zum einen erhoffen sie sich durch Kooperationen mit anderen kirchlichen Anlegern oder solchen, mit denen sie ethische (soziale oder ökologische) Interessen teilen, die Erhöhung der Kapitalkraft und damit der Steuerungswirkung gegenüber Unternehmen. Zum anderen besteht Engagement aus einer Vielzahl von Aktionsformen (Dialoge mit Unternehmen, Auftreten auf Hauptversammlungen, Einbezug der Öffentlichkeit u. a.), so dass jeder der Anleger, die in einer Engagement-Initiative kooperieren, problemlos nur für sich aus einem Spektrum verschiedener Engagement-Strategien auswählen kann.

In der vorliegenden Studie werden die Möglichkeiten und Chancen, aber auch die Schwierigkeiten von Engagement als einer Variante ethikbezogenen Investments für kirchliche Anleger herausgearbeitet. Ziel der Studie ist es, anhand internationaler und

11 Wissenschaftlicher Arbeitsgruppe, *Welt verändern*, 52-53.

12 Im Folgenden ist häufiger von Engagement als einer Variante ethikbezogenen Investments die Rede. Der Begriff „Engagement“ ist dabei die Kurzform für die ethikbezogene Wertpapieranlage mit Engagement.

nationaler Praxisbeispiele kirchlichen Anlegern und anderen ethikbezogenen Investoren ein Spektrum verschiedener Engagement-Ansätze und –Kooperationsformen vorzustellen. Zu diesem Zweck wird ethikbezogenes Engagement zunächst systematisch dargestellt, gefolgt von Praxisbeispielen aus dem anglo-amerikanischen Raum und aus Deutschland. Die Studie endet mit einer Einschätzung der Möglichkeiten für kirchliche Anleger in Deutschland.

Im ersten Kapitel der Studie, der systematischen Darstellung von Engagement als einer Variante ethikbezogenen Investments, wird zunächst ein geschichtlicher Abriss der Entwicklung ethikbezogenen Investments gegeben. Darauf folgt eine Systematisierung von Engagement unter den drei Gesichtspunkten „Motive“ der Investoren, „Investorentypen“ und „Engagement-Strategien“. Das erste Kapitel schließt mit einer Einordnung der bereits im Engagement aktiven kirchlichen Investoren in diese Systematik.

Das Interfaith Center On Corporate Responsibility (USA) und die Church Investors Group (Großbritannien) werden im zweiten Kapitel als Engagement-Plattformen für Anleger mit religiösem bzw. weltanschaulichem Hintergrund im anglo-amerikanischen Raum vorgestellt. Wichtige Aspekte sind dabei die Gründungsgeschichte der Institutionen, ihr Selbstverständnis und ihre gegenwärtige Zielsetzung, ihre Mitgliederstruktur, Finanzierung, Mitarbeiter- und Leitungsstruktur und die Frage, wie sie ihrer Rolle als Engagement-Plattformen gerecht werden. Das Kapitel schließt mit einem Vergleich der beiden Institutionen.

Drei deutsche Engagement-Initiativen folgen im dritten Kapitel der Studie. Hier werden exemplarisch ein privatwirtschaftlicher Anbieter (Union Investment), eine (gescheiterte) ökumenische Initiative und eine arbeitsfähige evangelische Plattform (der Arbeitskreis Kirchlicher Investoren) dargestellt. Die Studie schließt mit der Empfehlung an kirchliche Anleger in Deutschland, als Kooperationsform im Bereich Engagement eine Institution bzw. Arbeitsstelle zu gründen, in der jeweils in einem Jahr gezielt Informationen zu ein oder zwei Branchen gesammelt, überprüft und für Engagement-Prozesse aufbereitet werden. Es wird ebenfalls empfohlen, diese Arbeitsstelle eng an eine ebenfalls zu gründende Arbeitsgruppe zum ethikbezogenen Investment anzubinden.

II. SHAREHOLDER ENGAGEMENT ALS VARIANTE ETHIKBEZOGENEN INVESTMENTS

Engagement bezeichnet einen Prozess, in dem Anteilseigner eines Unternehmens durch Wahrnehmung ihrer Aktionärsrechte ein Unternehmen aktiv zu beeinflussen suchen. Sofern dabei soziale, ökologische oder andere ethische Ziele verfolgt werden, ist Engagement eine Variante ethikbezogenen Investments. Während die meisten anderen Formen des ethikbezogenen Investments – wie etwa das kriteriengeleitete Screeningverfahren anhand von Positiv- oder Negativlisten oder der ratinggeleitete Best-in-Class-Ansatz – eine Steuerungsintention allein über die Auswahl der Wertpapiere verfolgen, geht das Engagement darüber hinaus.¹³ Mit Blick auf den von ihnen angezielten langfristigen Einfluss auf die Verwendung der bereitgestellten Mittel nehmen die Investoren hier die Mühen bzw. Kosten der Informationsbeschaffung und der Versuche gezielter Einflussnahme auf die Unternehmensführung in Kauf.¹⁴ Engagement als Teil ethikbezogenen Investments gründet dabei auf der Überzeugung, mit Investitionen in Anteile eines Unternehmens sei die Übernahme von Verantwortung sowohl für die Gestaltung der Organisation „Unternehmen“, als auch für die Auswirkungen des Unternehmens auf Gesellschaft und natürliche Umwelt verbunden.¹⁵

Um Engagement als Variante ethikbezogenen Investments besser einordnen zu können, wird im ersten Abschnitt des Kapitels (A.) zunächst ein Abriss der Entwicklung des ethikbezogenen Investments gegeben. Im zweiten Abschnitt (B.) werden idealtypisch drei Motive für Engagement unterschieden und dann drei Typen ethikbezogener Investoren, die zu Engagement-Aktivitäten bereit sind, vorgestellt. Im dritten Abschnitt (C.) werden schließlich Arten von Engagement-Strategien differenziert und es wird skizziert, welche bevorzugten Strategien den einzelnen Investorentypen zuzuordnen sind. Weiter wird dargestellt, welche Erfahrungen mit Engagement Investoren mit kirchlichem bzw. religiösem Hintergrund sammeln konnten und welchem Investorentyp sie mehrheitlich zuzuordnen sind.

13 Vgl. Wissenschaftliche Arbeitsgruppe, *Welt verändern*, 18f., 45.

14 Vgl. Faust, Scholz, *Geldanlagen*, 135.

15 Vgl. Simon, Powers, Gunnemann, *Investor*, 48.

A. Abriss der Entwicklung ethikbezogenen Investments

Die Anfänge ethikbezogenen Investments liegen im 19. und frühen 20. Jahrhundert in den USA. In dieser Zeit gingen sowohl methodistische als auch Quäker-Gemeinden dazu über, ihre Investitionsentscheidungen von religiösen Überzeugungen abhängig zu machen.¹⁶ Sie versuchten vor allem, bestimmte Branchen zu vermeiden, deren Produkte und Praktiken sie nicht mit ihren christlichen Werten in Einklang bringen konnten: so genannte „sin stocks“, wie die Tabak- oder Glücksspielindustrie.¹⁷ Bis in die Mitte des 20. Jahrhunderts hinein, stand „ethikbezogenes“ Investment vornehmlich unter diesem Vorzeichen der Vermeidung „unchristlicher“ Unternehmungen.

Bis zur Jahrtausendwende und darüber hinaus haben sich seitdem das grundlegende Verständnis ethikbezogenen Investments, seine vorrangigen Ziele und Methoden mehrfach geändert. Zu den auffälligsten Veränderungen gehört der Wandel des Selbstverständnisses ethikbezogener Investoren. Sie sehen sich nun nicht mehr vorrangig dazu verpflichtet, ihre Investmenttätigkeiten nach religiösen Überzeugungen auszurichten und dabei jede Mitwirkung an für ethisch bedenklich gehaltenen wirtschaftlichen Aktivitäten zu meiden.

In den 1960er- und 1970er-Jahren wuchs in der Öffentlichkeit das Bewusstsein für die soziale Verantwortung von Unternehmen und für die Tatsache, dass Investoren prinzipiell in der Lage sind, steuernd auf Unternehmen einzuwirken; zugleich breitete sich die Überzeugung aus, dass Aktionäre eine entsprechende Steuerungswirkung auch anzielen sollten. Vor allem in den USA gründeten sich während des Vietnamkrieges und in einer Phase verstärkter öffentlicher Kritik an der Apartheid Bewegungen, die die Verstrickungen von Unternehmen in politische und soziale Belange öffentlich machen wollten und in dem Zusammenhang auch zum Boykott von Unternehmen aufriefen.¹⁸ Es kam zu Kampagnen gegen Unternehmen wie z. B. General Motors, die mit dem Apartheidregime verbunden waren und in die nicht mehr investiert werden sollte. Durch einen öffentlichen Boykott und den daraus resultierenden wirtschaftlichen Schaden wollten die Kampagnenführer die Unternehmen dazu zwingen, von

¹⁶ Vgl. Louche, Arenas, van Cranenburgh, *Preaching*, 301-302.

¹⁷ Vgl. Faust, Scholz, *Geldanlagen*, 136.

¹⁸ Vgl. Louche, Arenas, van Cranenburgh, *Preaching*, 303.

Beziehungen zum Apartheidregime Abstand zu nehmen.¹⁹ Damit setzten sie die Anfänge von Engagement als Variante eines ethikbezogenen Investments, das nicht allein von religiösen Institutionen getragen wurde.²⁰

Dass ethikbezogenes Investment als der Versuch, bestimmte Aspekte der Geschäftspraxis eines Unternehmens zu verändern, seinen Anfang in den anglo-amerikanischen Ländern nahm, ist kein Zufall. Im Unterschied zum eher bankendominierten Finanzsystem in Ländern wie Deutschland oder Japan, verfügen die USA und auch Großbritannien traditionell über ein marktdominiertes Finanzsystem mit stark entwickelten Wertpapiermärkten.²¹ Schon früh entwickelte sich deshalb hier das Investmentsegment zu einer bedeutsamen Form der Vermögensbildung – auch bei der Verwaltung kirchlicher Vermögen.

Mit dem zunehmenden Umweltbewusstsein in den Industrieländern wuchs in den darauffolgenden Jahrzehnten auch das Interesse an Investitionen in zukunftsorientierte, nachhaltige Umwelttechnologien.²² So entstanden in den 1990er-Jahren – besonders in Europa – die ersten „green funds“²³, also Fonds, bei denen ein besonderes Augenmerk auf die Förderung ökologischer Nachhaltigkeit gelegt wurde. Die Portfolios dieser Nachhaltigkeitsfonds wurden in Screeningverfahren bestimmt, die sich auf Positiv- bzw. Negativlisten stützten. In einem solchen kriteriengeleiteten Screeningverfahren werden anhand von qualitativen Kriterien Objekte aus einem Anlagespektrum herausgefiltert, die entweder gewisse Eigenschaften aufweisen, oder denen diese Eigenschaften fehlen.²⁴ Erfüllt eine Branche oder ein Unternehmen diese Kriterien nicht, so wird es auf einer Negativliste verzeichnet. Investitionen in Unternehmen der Negativliste werden gemieden. Positivlisten wiederum beinhalten die Branchen und Unternehmen, die den gesuchten Kriterien entsprechen und die deshalb auch durch Wertpapierinvestments gefördert werden sollen.

Die Befürchtung war allerdings, dass das Screening bei konsequenter Anwendung das

19 1971 zog sich General Motors tatsächlich aus Südafrika zurück. Vgl. Schille, *100-Milliarden-Hammer*, 147–150.

20 Vgl. Hofmann, Scherhorn, *Gewinne*, 30.

21 Vgl. Emunds, *Politische Wirtschaftsethik*, 52; Vgl. auch Fußnote 8.

22 Vgl. Faust, Scholz, *Geldanlagen*, 136.

23 Louche, Arenas, van Cranenburgh, *Preaching*, 303.

24 Vgl. Wissenschaftliche Arbeitsgruppe, *Welt verändern*, 39. Zum Screening anhand von Positiv- und Negativlisten: Vgl. ebd., 39f.

Anlageuniversum, also das zur Auswahl stehende Spektrum an Anlagemöglichkeiten, zu stark einschränken könnte.²⁵ Vor diesem Hintergrund entwickelte sich gegen Ende der 1990er-Jahre der ratinggeleitete Best-in-Class-Ansatz, der eine Alternative zu den kriteriengeleiteten Screeningverfahren darstellt.²⁶ Dabei werden anhand eines brancheninternen Vergleichs diejenigen Unternehmen herausgefiltert, die innerhalb ihrer Branche die höchsten ökologischen und sozialen Standards erfüllen.²⁷ So sollten zum einen die Anlagemöglichkeiten ethikbezogener Investmentfonds erweitert und zum anderen Anreize für diejenigen Unternehmen einer Branche geschaffen werden, die diese Standards (noch) nicht erfüllten. Im Zusammenhang mit der Entwicklung des Best-in-Class-Ansatzes und der Zunahme an öffentlichem Interesse an nachhaltigen Investitionen entstanden auch immer mehr ethikbezogene Ratingagenturen.²⁸

Im Zuge dieser Entwicklungen wurde das ethikbezogene Investment zu Beginn des 21. Jahrhunderts zu einer Investmentstrategie, die auch von den meisten „finance“-Profis als seriös akzeptiert wird; es verlor sein Image als religiöser oder (umwelt-)politischer Aktivismus.²⁹ So gibt es heute im ethikbezogenen Investment einige hoch professionelle Anlageprofis mit ausgeklügelten Investmentstrategien und Auswahlverfahren. Neben den ökonomischen Zielen hoher Renditen und geringer Verlustrisiken steht bei diesen allerdings das Ziel im Vordergrund, Portfolios anzubieten, die den ethischen Präferenzen der (potenziellen) Anleger entsprechen. Das Steuerungsinteresse – das Bemühen darum, mit ökologischen und sozialen Zielen die Entwicklung von Unternehmen zu beeinflussen – ist demgegenüber in den Hintergrund getreten.

Das Ziel, Unternehmen zu beeinflussen und so zumindest einige der schlimmsten ökologischen oder sozialen Missstände in der Weltwirtschaft zu bekämpfen, ist dagegen bei Investoren mit religiösem Hintergrund von zentraler Bedeutung. Diese sind heute im Diskurs über ethikbezogenes Investment zwar immer noch aktiv beteiligt, haben aber keine führende Rolle mehr.³⁰ Was das ethikbezogene Investment betrifft, scheinen für

25 Klein, Christoph, *Investoren*, 226.

26 Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 8.

27 Wissenschaftliche Arbeitsgruppe, *Welt verändern*, 42.

28 Vgl. Louche, Arenas, van Cranenburgh, *Preaching*, 303.

29 Ebd.

30 Vgl. Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 9.

die Vermögensverwaltung religiöser Institutionen gegenwärtig vor allem zwei Entwicklungstrends von Bedeutung zu sein: Erstens nimmt das öffentliche Interesse daran zu, ob Investoren bei ihren Anlageentscheidungen und dann dauerhaft als Aktionäre auch soziale und ökologische Verantwortung übernehmen.³¹ Dabei wird zunehmend gerade das Investment kirchlicher Institutionen kritisch hinterfragt, weil ihnen – aufgrund des hohen moralischen Anspruchs, den sie selbst erheben – auch in der Öffentlichkeit besondere moralische Verpflichtungen für das eigene Wirtschaften zugesprochen werden. Zweitens suchen Finanzverantwortliche kirchlicher Gemeinschaften und anderer religiöser Institutionen in den letzten Jahren verstärkt nach Möglichkeiten, als verantwortungsbewusste Investoren über die Anlageentscheidungen hinaus aktiv Einfluss auf die Verwendung des von ihnen investierten Geldes zu nehmen.³² Engagement gehört zu den Aktivitäten des ethikbezogenen Investments, das der Entwicklungsrichtung beider Trends entspricht.

B. Engagementmotive und Investorentypen

Ethikbezogene Investoren entscheiden sich aus einer Vielzahl von Gründen für Engagement. Laut einer Studie von Riedel und Schneeweiß aus dem Jahr 2008 lassen sich dabei drei Hauptmotive herausarbeiten.³³ Je nachdem welches Motiv oder welche Motive Investoren zur Grundlage ihres Handelns machen, welche Ziele sie anstreben und ob sie sich eher für ökologische, soziale oder Corporate Governance-Themen einsetzen, unterscheiden die Autorinnen drei Investorentypen. Im Folgenden werden zunächst die drei Hauptmotive und dann die drei Investorentypen dargestellt.

1. Motive

Die drei Motive, weshalb Investoren Engagement betreiben, kann man mit den folgenden drei ökonomischen Theorien in Verbindung bringen: mit der principal-agent-Theorie³⁴, der Theorie der begrenzten Rationalität und der Theorie des Markt-

31 Vgl. Faust, Scholz, *Geldanlagen*, 129; Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 10.

32 Vgl. Wissenschaftliche Arbeitsgruppe, *Welt verändern*, 50–53; ZDK, DBK, *Orientierungshilfe*, 15ff., 26–29; Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 11; 51.

33 Vgl. Riedel, Schneeweiß, *Chancen*; Vgl. auch die näheren Informationen zur Studie in diesem Text, 56.

34 Vgl. ebd., 9. Die Autorinnen verwenden den Begriff „Agenturtheorie“.

versagens.³⁵

Die principal-agent-Theorie und das erste Motiv: Aktienbesitzer („principals“) wehren sich mittels Engagement gegen eine Politik der Manager („agents“), deren Ziele sie als nicht mit ihren ökonomischen Interessen übereinstimmend betrachten. Dies gilt z. B. für Aktienbesitzer, die an einer langfristigen Rendite(-steigerung) des Unternehmens interessiert sind und die sich daher gegen eine auf kurzfristige Gewinne ausgelegte Unternehmenspolitik aussprechen. Das Ziel der Investoren ist es in diesem Fall, durch Engagement das Management auf ihre Interessen auszurichten.

Die Theorie der begrenzten Rationalität und das zweite Motiv: Investoren gehen von der Annahme aus, dass das Management aufgrund von fehlerhaften Informationen wiederholt falsche – auch ökonomisch falsche – Entscheidungen trifft. Sie sehen sich deshalb in der Pflicht, für eine bessere Informationslage des Managements zu sorgen und arbeiten daher z. B. auf eine stärkere Vernetzung der Unternehmensleitung mit Share- und Stakeholdern hin.

Die Theorie des Marktversagens und das dritte Motiv: Marktversagen tritt dann auf, wenn ein Unternehmen eine Geschäftspolitik betreibt, die dem Unternehmen selbst zwar Gewinne einbringt, der Allgemeinheit oder bestimmten Stakeholder-Gruppen jedoch schadet. Eine wichtige Grundlage der Theorie des Marktversagens ist die Vorstellung, dass vorhandene Ressourcen nur dann effektiv genutzt werden, wenn ihre Nutzung nicht gleichzeitig einen (finanziellen oder anderweitigen) Schaden für andere (externe Kosten) darstellt. Investoren, die aus diesem Motiv heraus Engagement betreiben, streben danach, durch Einflussnahme auf die Unternehmen die negativen Folgen der Unternehmenspolitik auf Dritte abzumildern oder zu verhindern.

2. Investorentypen

In der Studie von Riedel und Schneeweiß werden anhand von Motiven, Zielen und Engagement-Themen drei Investorentypen differenziert: Die „Weitsichtigen Renditeoptimierer“, die „Aktionäre für eine bessere Welt“ und die „Aufgeklärten Investoren“.³⁶

35 Vgl. zu den drei Beweggründen: Ebd., 21–23.

36 Vgl. zu den drei Investorentypen: Ebd., 25–29.

„Weitsichtige Renditeoptimierer“ sind solche Investoren, die sich durch Engagement-Aktivitäten eine langfristige und bessere Rendite erhoffen. Daher verfolgen sie im Dialog mit den Unternehmen vor allem ihre eigenen ökonomischen Interessen. Der Themenbereich, in dem sich „weitsichtige Renditeoptimierer“ einsetzen, ist die Corporate Governance. Corporate Governance, eigentlich dt. „Unternehmensführung“, wird meist im Sinne der „guten“ (den Stakeholdern gegenüber verantwortungsvollen) Unternehmensführung verstanden.³⁷ Jedoch können auch soziale oder ökologische Themen im Fokus stehen, sofern sich die Investoren dadurch einen wirtschaftlichen Gewinn erhoffen. Ist dies nicht zu erwarten, bleibt das Engagement für solche Themen meist aus. „Weitsichtige Renditeoptimierer“ wollen das Management auf ihre ökonomischen Interessen ausrichten (Motiv 1) und den Managern bisher nicht berücksichtigte Informationen näherbringen (Motiv 2).

Für die „Aktionäre für eine bessere Welt“ stehen dagegen allein ethische Ziele im Vordergrund. Ökonomische Interessen ordnen sie diesen unter. Ausgangspunkt ihres Einsatzes sind meist Aspekte des Marktversagens (Motiv 3); sie reagieren also dort, wo Unternehmen auf Kosten der Allgemeinheit oder bestimmter Gruppen Wettbewerbsvorteile suchen. Nur um andere Share- und Stakeholder bzw. Unternehmen für die eigenen Anliegen gewinnen zu können, werben „Aktionäre für eine bessere Welt“ auch mit den ökonomischen Vorteilen, die ihrer Meinung nach mit der Verfolgung ethischer Ziele verbunden sind.

Im Unterschied zu den beiden anderen Investorentypen verfolgen „Aufgeklärte Investoren“ in etwa gleichgewichtig ökonomische *und* nicht-ökonomische Ziele. Die Ziele sind einander weder über-, noch untergeordnet. „Aufgeklärte Investoren“ können z. B. (langfristige) ethische Ziele auch dann verfolgen, wenn sie dem Unternehmen (zumindest kurzfristig) Wettbewerbsnachteile bescheren. „Aufgeklärte Investoren“

37 Die Präambel des Deutschen Corporate Governance Kodex (Stand Mai 2016): Der Deutsche Corporate Governance Kodex (der "Kodex") stellt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften (Unternehmensführung) dar und enthält international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. Der Kodex hat zum Ziel, das deutsche Corporate Governance System transparent und nachvollziehbar zu machen. Er will das Vertrauen der internationalen und nationalen Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften fördern. (Download unter: <http://www.dcgk.de/de/kodex/aktuelle-fassung/praeambel.html> (letzter Zugriff am 04.05.2016).

wollen Einfluss auf das Management gewinnen (Motiv 1) und den Informationsfluss zwischen Management und Shareholdern stärken (Motiv 2), aber eben auch die negativen Auswirkungen der Unternehmenspolitik auf Dritte abmildern (Motiv 3). Leicht kommt es für sie zu Zielkonflikten, wenn sie versuchen, ökonomische und nicht-ökonomische Ziele gleichzeitig zu erreichen.

C. Engagement-Strategien

Vereinfacht dargestellt können Investoren zwischen „konfrontativen“ oder „kooperativen“ Engagement-Strategien wählen. Die Ausrichtung einer Strategie ist dabei eng mit den Typen von Maßnahmen³⁸ verbunden, welche die Investoren während eines Engagement-Prozesses wählen. Welche Maßnahmen das sind – also ob Investoren eher konfrontativ oder eher kooperativ vorgehen wollen – ist abhängig von ihrem Investorentyp und damit letztlich von ihren Motiven.

Im Folgenden werden zuerst die zur Auswahl stehenden Maßnahmen dargestellt, dann die eher konfrontativen Engagement-Strategien der „Weitsichtigen Renditeoptimierer“ und „Aktionäre für eine bessere Welt“ und abschließend die „kooperative Engagement-Strategie“ als bevorzugte Vorgehensweise der „Aufgeklärten Investoren“.

1. Maßnahmen

Die Vielzahl von einzelnen Maßnahmen, die Investoren zur Gestaltung ihrer Engagement-Prozesse zur Verfügung stehen, kann nach zwei Kriterien differenziert werden: Vermittelt über welche anderen Akteure versucht der Investor Einfluss auf das Unternehmen zu gewinnen – denn das ist das erklärte Ziel aller Engagement-Aktivitäten, ungeachtet des Investorentyps – und wie ausgeprägt ist der konfrontative Charakter der Maßnahme?

Die Einflussnahme der Investoren auf die Unternehmen kann in drei Beziehungskonstellationen geschehen: (a) Investor-Management, (b) Investor-Investor und (c)

³⁸ Damit sind verschiedene Handlungsoptionen gemeint, die Investoren innerhalb eines Engagement-Prozesses zur Verfügung stehen. Im Folgenden werden einzelne Handlungen als „Maßnahmen“ bezeichnet und zusammenfassend Handlungen gleichen oder ähnlichen Typs als „Maßnahmetypen“.

Investor-Öffentlichkeit.³⁹ Dabei stehen den Investoren verschiedene Maßnahmen zur Verfügung (1.-10.), deren Darstellung hier so geordnet ist, dass die Maßnahmen zunehmend konfrontativ gegenüber den Unternehmen ausfallen.⁴⁰ Sie lassen sich anhand ihres Konfrontationspotentials in drei Gruppen von Maßnahmetypen unterscheiden: (I) nicht- bzw. leicht konfrontativ, (II) mäßig konfrontativ und (III) stark konfrontativ.⁴¹ Die Übergänge sind dabei fließend.

39 Vgl. Becht u. a., *Shareholder Activism*, 3096.

40 Länderspezifische Unterschiede werden hierbei nicht berücksichtigt, Anm. der Verfasser.

41 Vgl. die Einteilung der Engagement-Strategien in „confrontational“, „mixed“ and „collaborative“ in: Becht u. a., *Shareholder Activism*, 3126f.; Vgl. auch Simon, Powers, Gunnemann, *Investor*, 52.

Konfrontationspotential (I-III)	Maßnahmen (1.-10.)	Einflussnahme in welcher Beziehungs- konstellation (a-c)
I Nichtkonfrontative bis leicht konfrontative Maßnahmetypen	1. Verzicht auf Investition 2. Rückzug aus dem Unternehmen	Keine Einflussnahme
II a Mäßig konfrontative Maßnahmetypen, die auf einen dauerhaften Dialog abzielen	3. Anfragen an das Unternehmen mit dem Ziel, Informationen zu gewinnen oder eine Änderung der Geschäftspolitik zu bewirken	Einflussnahme in der Konstellation Investor-Management (a)
II b Mäßig konfrontative Maßnahmetypen, die nicht auf einen dauerhaften Dialog abzielen	4. Auf der Hauptversammlung gegen Management-Anträge stimmen 5. Versuch, eigene Anliegen auf die Tages- ordnung der Hauptversammlung zu setzen 6. Anschluss an die Anliegen anderer Investoren	Einflussnahme in den Konstellationen Investor-Management (a) und Investor- Investor (b)
III Stark konfrontative Maßnahmetypen	7. Andere Investoren für eine der mäßig konfrontativen Maßnahmen gewinnen 8. Versuch, das Management abzusetzen 9. Versuch, eigene Vorschläge für die Besetzung des Managements durchzusetzen 10. Einbezug der Öffentlichkeit bei den Maßnahmen 1.-9.	Einflussnahme in den Konstellationen Investor-Management (a) und Investor- Investor (b) sowie Investor-Öffentlichkeit (c)

Quelle: Eigene Darstellung

Zu den nicht- bzw. leicht konfrontativen Maßnahmetypen zählen vor allem der Verzicht auf die Investition in und der stille Rückzug aus einem Unternehmen. Diese Maßnahmen beinhalten zwar eine indirekte Absage an die Geschäftspolitik und können insofern auch als ein Signal an die Unternehmensleitung gedeutet werden; die Investoren versuchen

hier jedoch nicht, durch weitere Aktivitäten Einfluss auf das Unternehmen zu erlangen, um die Geschäftspolitik zu verändern. Es ist nicht ausgeschlossen, dass erneut in ein Unternehmen investiert wird, wenn dieses seine Praxis verändert. Die Investoren setzen sich für diese Veränderung allerdings nicht aktiv ein. Dementsprechend ist das Unternehmen zu keiner Reaktion genötigt.

Anders ist das z. B. bei einer schriftlichen Anfrage an ein Unternehmen, in der um ein Gespräch bzw. um eine Stellungnahme zur Geschäftspolitik gebeten wird. Eine solche Anfrage kann bereits als mäßig konfrontative Maßnahme bezeichnet werden, da das Unternehmen gehalten ist, auf die Aktion des Investors zu reagieren. Lediglich „mäßig“ konfrontativ ist eine solche Maßnahme, da der Schwerpunkt hier vor allem darauf liegt, eine Beziehung bzw. einen Dialog mit dem Unternehmen anzubahnen.

Bei anderen mäßig konfrontativen Maßnahmen versuchen die Investoren, ihre Einflussnahme über den direkten Kontakt zum Management hinaus auf die Beziehungskonstellation Investor-Investor auszuweiten. Sie stimmen beispielsweise auf Jahreshauptversammlungen öffentlich gegen Anträge des Managements, stellen eigene Anträge oder schließen sich den Anliegen anderer Investoren an, um gegenüber dem Management eine stärkere Position zu vertreten. In diesen Fällen liegt der Fokus ihrer Strategie – zuerst einmal – nicht auf der Etablierung eines Dialogs, sondern auf der Ausübung ihrer Einflussrechte als Anteilseigner.

Sind Investoren bereit, ihre Engagement-Aktivitäten über die Beziehungskonstellation Investor-Management hinaus auszuweiten und mit anderen Investoren bzw. der Öffentlichkeit zu kooperieren, so bedienen sie sich auch stark konfrontativer Maßnahmetypen. Dazu gehört u. a. das aktive Anwerben von anderen Investoren „für die eigene Sache“, aber auch der Versuch, das Management abzusetzen und sogar eine bestimmte Neubesetzung herbeizuführen. Der Einbezug der Öffentlichkeit gelingt den Investoren beispielsweise, indem sie mit Medienvertretern über laufende Engagement-Aktivitäten sprechen, ihre Kritik an der Unternehmenspolitik öffentlich machen oder sogar über den bisherigen (möglicherweise negativen) Verlauf der Gespräche mit dem Management berichten. Mit dem Übergang von den Beziehungskonstellationen a und b zu c erreichen die Maßnahmen ihr höchstes Konfrontationspotential. Investoren veröffentlichen z. B. Informationen über Missstände in Unternehmen. Auch ein

Divestment, das publik gemacht wird, zählt zu den stark konfrontativen Maßnahmetypen. Anders als bei einem stillen Rückzug, soll durch den Einbezug der Öffentlichkeit der Druck auf das Unternehmen erzeugt werden, der dazu führen soll, dass sich das Management schließlich doch auf einen Dialog mit den Investoren einlässt, oder dass es gegenüber den Investoren Zugeständnisse macht, zu denen es zuvor nicht bereit war.

2. Die eher „konfrontativen Engagement-Strategien“ der „Weitsichtigen Renditeoptimierer“ und der „Aktionäre für eine bessere Welt“

Welche Maßnahmen Investoren für ihre Engagement-Prozesse wählen und welche Engagement-Strategien sie demgemäß verfolgen, ist abhängig von ihrem Investorentypus. Auch wenn „Weitsichtige Renditeoptimierer“ und „Aktionäre für eine bessere Welt“ jeweils nur einige wenige Maßnahmetypen wählen, so sind diese beiden Investorentypen doch grundsätzlich zu eher konfrontativen Engagement-Strategien bereit. Dies wird im Folgenden erläutert.

Insofern „Weitsichtige Renditeoptimierer“ hauptsächlich an einer langfristig verbesserten Rendite interessiert sind, liegen ihnen alle Aktivitäten fern, die zu einer wirtschaftlichen Verschlechterung von Unternehmen, in die sie investiert sind, führen können.⁴² Dazu zählen vor allem die stark konfrontativen Maßnahmetypen, die unter Einbezug der Öffentlichkeit stattfinden. Außerdem ist diesem Investorentypus daran gelegen, die eigenen Engagement-Kosten so niedrig wie möglich bzw. immer in einem angemessenen Verhältnis zur Rendite zu halten.⁴³ „Weitsichtige Renditeoptimierer“ sind daher nur dann zu Engagement-Aktivitäten bereit, wenn es ihnen realistisch erscheint, dass sie das Unternehmen zum gewünschten Verhalten bewegen können.⁴⁴ Sie vermeiden Maßnahmen, die einen hohen zeitlichen, personellen und finanziellen Aufwand mit sich bringen und bei denen eine Renditesteigerung ziemlich unsicher ist. Sind die Maßnahmen wahrscheinlich nicht zielführend, so ziehen sie sich schnell aus dem Unternehmen zurück, um nicht – in ihren Augen unnötig – Zeit und Geld in einen

42 Vgl. zur Engagement-Strategie der „weitsichtigen Renditeoptimierer“: Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 25f.

43 Vgl. Goodman u. a., *Social Shareholder Engagement*, 195.

44 Vgl. ebd.

Engagement-Prozess zu investieren.⁴⁵ Sind sie dagegen der Überzeugung, wirklich gute Argumente zu vertreten, die Aussicht haben, Gehör zu finden, schließen sie sich durchaus mit anderen Investoren zusammen. So hoffen sie, erstens gegenüber dem Management eine größere Kapitalmacht aufbauen zu können und zweitens die durch das Engagement entstehenden Kosten mit anderen Investoren zu teilen.

„Aktionäre für eine bessere Welt“ hingegen trennen die – zumeist auch bei ihnen vorhandenen – ökonomischen Interessen der Investition weitgehend von den Zielen ihrer Engagement-Aktivitäten.⁴⁶ Sie scheuen daher weder einen wirtschaftlichen Schaden des Unternehmens, noch den eigenen finanziellen Verlust und nehmen auch teure, aufwendige und manchmal sogar voraussichtlich ergebnislose Engagement-Prozesse in Kauf. Anders als die „Weitsichtigen Renditeoptimierer“ sind sie in der Wahl ihrer Maßnahmetypen frei, wobei allerdings ein stiller Rückzug oder ein (kommentarloser) Verzicht auf Investitionen in ein Unternehmen bzw. eine Branche kaum in Frage kommen, da mit diesen Maßnahmen kein nennenswerter Druck auf das Unternehmen ausgeübt wird. Kooperationen mit anderen Investoren sind keineswegs ausgeschlossen; eine Kooperation mit „Weitsichtigen Renditeoptimierern“ erscheint allerdings nur in wenigen Fällen denkbar: nur dann, wenn das von den „Aktionären für eine bessere Welt“ angestrebte Ziel wahrscheinlich zu einer wirtschaftlichen Verbesserung des Unternehmens führt, ohne dass es durch die Engagement-Maßnahmen zu einem wirtschaftlichen Schaden kommt oder die Maßnahmen selbst für alle beteiligten Investoren einen unwirtschaftlich hohen Aufwand bedeuten. Für eine Kooperation mit anderen Investoren ist es vor allem hinderlich, dass diese ihre grundsätzliche Bevorzugung nicht-ökonomischer Ziele nicht teilen. Außerdem konterkariert die Bereitschaft der „Aktionäre für eine bessere Welt“, gegen das Unternehmen notfalls auch „aggressiv“ vorzugehen, das Fortbestehen oder den Aufbau von langfristigen Beziehungen zwischen Investoren und Unternehmen, die für die Engagement-Prozesse vieler Investoren von zentraler Bedeutung sind. Damit stehen die „Aktionäre für eine bessere Welt“ in deutlichem Gegensatz zu den „Aufgeklärten Investoren“, die – wie im Folgenden darzustellen – eine kooperative und damit auf einen

45 Vgl. ebd.

46 Vgl. zur Engagement-Strategie der „Aktionäre für eine bessere Welt“: Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 28.

nachhaltigen Dialog abzielende Engagement-Strategie bevorzugen.

3. Die „kooperative Engagement-Strategie“ der „Aufgeklärten Investoren“

Anders als die beiden anderen Investorentypen zielen „Aufgeklärte Investoren“ nicht auf kurzfristige Einflussnahme, sondern auf einen nachhaltigen Dialog mit den Vertretern eines Unternehmens.⁴⁷ Der Aufwand und die Kosten, die ein zeitintensiver Engagement-Prozess mit sich bringen kann, sind für „Aufgeklärte Investoren“ nicht per se ein Hinderungsgrund, solange sie sich davon langfristig einen Erfolg sowohl in ethischer, als auch in ökonomischer Hinsicht versprechen. So verbleiben sie unter Umständen auch dann im Unternehmen, wenn dieses in einer früheren Dialogphase (noch) nicht den gewünschten Veränderungen zugestimmt hat.

Gerade weil die „Aufgeklärten Investoren“ ökonomische und ethische Ziele auszubalancieren suchen, ist es für sie jedoch sehr wohl von Bedeutung, ob sich voraussichtlich die finanziellen Kosten des Engagement-Prozesses und dessen mögliche ökonomische Erfolge zumindest die Waage halten. Denn auch sie streben eine langfristige Verbesserung ihrer Rendite an bzw. wollen zumindest keinen größeren wirtschaftlichen Schaden in Kauf nehmen. Daher steht ihnen nicht das gesamte Spektrum der Engagement-Maßnahmen zur Verfügung. Sie wählen grundsätzlich nur solche Maßnahmen, die zumindest eine geringe Chance haben, das Unternehmen zur Aufnahme eines Dialogs zu bewegen. „Aufgeklärte Investoren“ verzichten daher meist sowohl auf stark konfrontative Maßnahmetypen (vor allem auf diejenigen, die *öffentlichen* Druck auf das Management erzeugen sollen) als auch auf nicht- und leicht konfrontative Maßnahmetypen, insofern mit ihnen kein Dialog angezielt wird.

Die „kooperative Engagement-Strategie“ der „Aufgeklärten Investoren“ unterscheidet sich daher von den eher konfrontativen Strategien der „Weitsichtigen Renditeoptimierer“ und „Aktionären für eine bessere Welt“ vor allem durch die Fokussierung auf einen nachhaltigen Dialog mit den Vertretern eines Unternehmens. Im Folgenden wird die theoretische Grundlage dieser „kooperativen Engagement-Strategie“ dargestellt und der exemplarische Ablauf eines auf dieser Strategie beruhenden

47 Vgl. zur Engagement-Strategie der „Aufgeklärten Investoren“: Ebd., 26f.

Prozesses nachgezeichnet.

Grundidee der „kooperativen Engagement-Strategie“

Die „kooperative Engagement-Strategie“ beruht auf zwei Annahmen, die diese Strategie von anderen deutlich unterscheiden: zum einen, dass die Einflussrechte von Aktionären nicht ausreichen, um die Unternehmen gegen ihren Willen zu einer Veränderung ihres Verhaltens zu zwingen, und zum anderen, dass Engagement am ehesten Ergebnisse erzielt, wenn ein freiwilliger Dialog in der Beziehungskonstellation Investor-Management zustande kommt. In einem solchen dauerhaften Dialog sehen die Befürworter dieser Strategie den aussichtsreichsten Weg der Beeinflussung des Managements.

Investoren, die sich der „kooperativen Engagement-Strategie“ bedienen, wollen das Management eines Unternehmens durch fundiertes Wissen und gute Argumente auf die eigenen Ziele (wie z. B. die Einhaltung von Umweltstandards) aufmerksam machen und für die damit zusammenhängenden Aspekte der Geschäftspolitik sensibilisieren. Eine dauerhafte, vertrauensvolle Dialogbeziehung zwischen Investoren und Unternehmen ist daher das notwendige Fundament der „kooperativen Engagement-Strategie“. Nicht zuletzt bedarf es von Seiten des Investors Diskretion angesichts der möglicherweise sensiblen Daten, die zwischen Investor und Unternehmen ausgetauscht werden.

Praktischer Ablauf der „kooperativen Engagement-Strategie“

Die Abläufe eines kooperativ angelegten Engagement-Prozesses lassen sich in drei Schritten zusammenfassen: Themenfindung, Suche nach einem Dialogpartner und Dialog.⁴⁸

Zunächst entscheidet sich der Investor für ausschließlich *ein* soziales, ökologisches oder Corporate-Governance-Thema. Beispielsweise wählt er das Thema der Trinkwasserversorgung der Bevölkerung in Entwicklungsländern, das durch den Kauf von Quellen durch international agierende Konzerne verschärft wird. Mit Hilfe eigener Mitarbeiter und/oder externer Informationsquellen steigt der Investor dann in eine

48 Vgl. zu den einzelnen Prozessschritten: Logsdon, Van Buren III., *Dialogues*, 355ff.

intensivere Recherche zu diesem Thema ein. So können z. B. bei Forschungsinstituten zielgerichtete Untersuchungen in Auftrag gegeben werden.

Im Laufe der Recherchearbeit identifiziert der Investor ein oder mehrere Unternehmen (hier z. B. Getränkehersteller), mit denen er glaubt, einen nachhaltigen Dialog aufbauen zu können. Dabei spielen mehrere Faktoren eine Rolle. So handelt es sich oftmals um Unternehmen, die bereits im Portfolio des Investors vertreten sind. Dies ist jedoch nicht zwingend notwendig, insofern das Signal zur Dialogbereitschaft auch der erste Schritt in Richtung einer späteren Investition sein kann, falls die Ergebnisse des Dialoges den Investor überzeugen. Darüber hinaus will ein primär kooperativ orientierter Investor für das Management dieser Unternehmen überzeugende Argumente haben und Alternativen zur bestehenden Geschäftspraxis aufzeigen können. Für einen gelingenden Engagement-Prozess im Sinne der „kooperativen Engagement-Strategie“ ist es maßgeblich, dass das gewählte Thema auch für das Unternehmen aus geschäftspolitischer Sicht attraktiv erscheint.⁴⁹

Um argumentativ so gut gerüstet zu sein, bedarf es schon bei der Wahl des Unternehmens einer fundierten Kenntnis der Daten und Fakten zu dessen Geschäftspraxis. Der Investor muss entscheiden können, ob ein Unternehmen grundsätzlich als Dialogpartner in einem Engagement-Prozess in Betracht zu ziehen ist. Außerdem benötigt er eine solide Informationsbasis, um den Prozess – auf das jeweilige Unternehmen abgestimmt – planen zu können. Im Hinblick auf die Informationsbeschaffung und Prozess-Planung arbeiten Investoren daher oft mit Kooperationspartnern wie anderen Investoren, NGOs, Engagement-Dienstleistern bzw. -Plattformen, Fachleuten von Aktivistengruppen oder Wirtschafts- und anderen Beratern zusammen.

Der direkte Kontakt zum Unternehmen wird dann meist über Briefe und Gesprächseinladungen an das Management hergestellt. Die anschließenden Engagement-Aktivitäten werden anhand von zwei Kriterien ausgewählt: Wie reagiert das Unternehmen auf den Versuch der Kontaktaufnahme und inwieweit ist der Investor bereit und in der Lage, die eigenen Aktivitäten zu intensivieren. Grundsätzlich erfordert

49 Vgl. ebd., 356f.

ein Dialog von beiden Seiten eine Haltung des „Gebens und Nehmens“⁵⁰, auch wenn das bedeuten kann, dass der Investor in manchen Punkten der Argumentation des Managements folgt. Er muss immer wieder abwägen, wo ein moderater Ton und wo klare Kritik am Unternehmen angebracht und zielführend ist. Es kann auch sinnvoll sein, zunächst ein Thema zu behandeln, bei dem eine Einigung leichter zu erreichen ist, wie z. B. die Entwicklung einer neuen Anti-Diskriminierungs-Richtlinie. Erfolgreiche Gespräche können beim Management die Bereitschaft erhöhen, mit dem Investor andere Themen zu verhandeln, in denen es häufig auch um den Austausch sensibler Informationen geht. Um die für einen nachhaltigen Dialog notwendige Vertrauensbasis in der Beziehungskonstellation Investor-Management nicht zu gefährden, vermeidet der Investor die Anwendung solcher Maßnahmetypen, die von Seiten des Unternehmens als „dialogschädigend“ und „Vertrauensbruch“ betrachtet werden könnten (wenn interne Informationen an die Öffentlichkeit weitergegeben werden u. ä.). Nicht zuletzt deshalb unterlässt er es meist, über die Beziehungskonstellation Investor-Unternehmen hinaus Koalitionen mit anderen Investoren (z. B. mit Blick auf Abstimmungen auf Aktionärs-hauptversammlungen) einzugehen oder Details des Prozesses öffentlich zu machen.

Auch ohne direkten Bezug auf das Unternehmen, kann der Investor jedoch andere Shareholder auf Themen, wie z. B. bestimmte Umweltthemen, aufmerksam machen und sie ebenfalls zu Engagement-Aktivitäten anregen. Dazu müssen keine Details aus Engagement-Prozessen weiter-, oder solche Informationen preisgegeben werden, die Rückschlüsse auf Unternehmen ermöglichen.

Engagement-Prozesse sind dann besonders vielversprechend, wenn es dem Investor gelingt, innerhalb des Unternehmens Fürsprecher für sein Anliegen zu finden. Tritt der Investor gemeinsam mit unternehmensinternen Fürsprechern oder auch mit anderen externen Stakeholdergruppen (z. B. kommunalen Vertretern von Standorten des Unternehmens) auf, so kann das für die Unternehmensleitung ein deutliches Signal sein, dass dieses Thema für eine Vielzahl der Stakeholder von Interesse ist und für die eigene Geschäftspolitik mittel- bis langfristig relevant werden kann. Für das Management wird dann das, was der Investor in den Engagement-Prozess hineinträgt, zu einem Indikator

50 Ebd., 362.

gegenwärtiger oder kommender Herausforderungen. Häufig stellt gerade dies für die Unternehmensleitung einen wichtigen Anreiz für eine aktive Beteiligung am Prozess dar.

4. Kirchliche bzw. religiöse Investoren: Engagement-Erfahrungen als „Aufgeklärte Investoren“

Investoren mit kirchlichem bzw. religiösem Hintergrund gelten bis heute als wichtige Vertreter ethikbezogenen Investments.⁵¹ Einige unter ihnen stellen sich gegenwärtig die Frage, ob und in wie weit sie Engagement in ihre Anlagekonzepte integrieren können.⁵² Hinsichtlich dieser Überlegungen erscheint ein Blick auf die Engagement-Erfahrungen anderer kirchlicher bzw. religiöser Investoren hilfreich zu sein.

Erste Anhaltspunkte bieten zwei Studien, die Rückschlüsse auf den Investorentypus kirchlicher bzw. religiöser Investoren und auf die von ihnen bevorzugt gewählten Engagement-Strategien erlauben: Zum einen die Machbarkeits-Studie von Riedel und Schneeweiß, zum anderen eine 2012 von Louche, Arenas und van Cranenburg veröffentlichte Untersuchung, in der Vertreter vorwiegend europäischer und nord-amerikanischer Institutionen⁵³ mit kirchlichem bzw. religiösem Hintergrund nach den Beweggründen, Zielen und Strategien ihrer Investmenttätigkeiten befragt wurden.⁵⁴

Eine große Mehrheit der Teilnehmer der Studie von Louche, Arenas und van Cranenburg gab an, dass sie (bzw. die von ihnen vertretenen Institutionen) keinen grundsätzlichen Widerspruch zwischen renditeorientierten Investmenttätigkeiten und ihren religiösen Überzeugungen sähen.⁵⁵ Vielmehr seien sie als verantwortungsbewusste Vermögensverwalter sogar verpflichtet, das ihnen anvertraute Vermögen nicht nur keinem übermäßigen Risiko auszusetzen, sondern damit auch eine angemessene

51 Vgl. Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 9; Louche, Arenas, van Cranenburg, *Preaching*, 304f.

52 Vgl. u.a. Wissenschaftliche Arbeitsgruppe, *Welt verändern*, 50–53; ZDK, DBK, *Orientierungshilfe*, 15ff; 26–29.

53 Diese Institutionen werden von den Autoren als „religious organisations“ bezeichnet und wie folgt definiert: „[...] organisations whose structure and membership criteria are derived from a certain body of doctrine and belief and are devoted to cultivate among their adherents or followers (and sometimes promote among others) a particular form of religious practice and worship that is expressed in ritual forms. These organisations are clearly distinguished from government, public or private secular associations or institutions and corporations. One could also distinguish them, in a narrow sense, from other institutions that religious organisations may sponsor like NGOs, charity organisations, schools or universities, which are established to realise a specific priority of the religious tradition or mission. [...] the boundaries between a narrower and a broader sense of the term are not easily drawn and our study includes both.“ Louche, Arenas, van Cranenburg, *Preaching*, 304.

54 Vgl. dazu im Folgenden: Ebd., 301–310.

55 “In general, the activity of investing did not seem to be in any manner conflicting with religious principles, although 6 % of the respondents felt that they should avoid investing on the stock market altogether”, Ebd., 309.

Rendite zu erwirtschaften – und sich gleichzeitig darum zu bemühen, diese wirtschaftlichen Aktivitäten mit ihren Wertvorstellungen in Einklang zu bringen. Das allgemeine Ziel ihrer ethikbezogenen Investmenttätigkeiten sei (so die Zusammenfassung der Autoren): „[...] to put religious beliefs into practice, to harmonise the spheres of values and business and to use any available tools to have a positive social impact“⁵⁶.

Konkrete Erfahrungen mit Engagement konnte nur ein kleiner Teil der Befragten vorweisen.⁵⁷ Demgegenüber war jedoch die Mehrzahl aller Befragten davon überzeugt, dass Investoren mit kirchlichem bzw. religiösem Hintergrund ihre Einflussrechte als Anteilseigner aktiv ausüben *sollten*.⁵⁸ Den Grund für diese Verpflichtung sahen sie im – ihrer Meinung nach – großen Potential, mittels Engagement auf Unternehmen und Gesellschaft positiv Einfluss zu nehmen. Engagement verfüge sogar über ein höheres Potential, Einfluss zu gewinnen, als das bei anderen Varianten ethikbezogenen Investments der Fall sei.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kam die Studie von Riedel und Schneeweiß bei einer Befragung von Vertretern kirchlicher Banken, kirchlicher Pensionsfonds und anderer kirchlicher Institutionen in Deutschland. Engagement wurde hier als eine Variante ethikbezogenen Investments identifiziert, die (bei den meisten Befragten) ein wichtiger Teil der eigenen Investmentaktivitäten sei oder dazu werden könne.⁵⁹ Nach ihren Beweggründen und Zielen für ethikbezogene Investmenttätigkeiten befragt, gaben einige Interviewte an, sie sähen sich selbst als Vermögensverwalter in der Verantwortung, nicht nur für die Erwirtschaftung höherer Renditen zu sorgen, sondern auch durch Investitionen einen Beitrag zur sozialen Gerechtigkeit zu leisten. Es erscheine ihnen daher – vor allem angesichts der hohen Kapitalsummen, die für Pensionen etc. angelegt werden müssten – nur sinnvoll und notwendig, über die Anlageentscheidung hinaus Einfluss auf die Verwendung des Vermögens zu nehmen. Einige der Befragten sahen im Engagement auch die Möglichkeit zu ethikbezogenem

56 Ebd., 304.

57 Ebd., 312f. In den meisten Fällen handelte es sich dabei um nordamerikanische Institutionen.

58 Ebd., 312.

59 Vgl. dazu im Folgenden: Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 43ff.

Investment, ohne ihr Portfolio beschränken oder es häufig ändern zu müssen – was ihrer Ansicht nach bei der Anwendung kriteriengeleiteter Screeningverfahren und des Best-in-Class-Ansatzes der Fall sei.

In beiden Studien ließ die Mehrzahl der Befragten (unabhängig von ihren tatsächlichen Erfahrungen mit Engagement) eine deutliche Reserviertheit gegenüber stark konfrontativen Maßnahmetypen erkennen. Dies begründeten z. B. die Interviewten der Studie von Riedel und Schneeweiß mit der besonderen Stellung der Kirchen in der Öffentlichkeit. Auch nicht zu vernachlässigen sei die Tatsache, dass die Kirchen und kirchlichen Institutionen mit vielen Unternehmen auf unterschiedlichste Arten verbunden seien, gerade z. B., wenn Kirchenmitglieder auch Mitarbeiter der betreffenden Unternehmen seien. Die Befragten befürchteten darüber hinaus in vielen Fällen, dass stark konfrontative Engagement-Maßnahmetypen einen schädigenden Einfluss auf Dialoge zwischen Investoren und den Unternehmensleitungen haben könnten. Außerdem sei es in ihren Augen fraglich, ob und in wie weit es überhaupt die Aufgabe der Vertreter kirchlicher Institutionen sei, öffentlich Stellung gegen Unternehmen zu beziehen bzw. ihnen gegenüber stark konfrontativ aufzutreten.⁶⁰ Auch die Befragten der Studie von Louche, Arenas und van Cranenburg sahen ihre Handlungsoptionen vor allem im Bereich der nicht- bzw. leicht konfrontativen und mäßig konfrontativen Engagement-Maßnahmetypen.⁶¹

Hinsichtlich der konkreten Umsetzbarkeit von Engagement-Aktivitäten halten beide Studien fest, dass die Mehrheit der Interviewten angibt, als einzelne Institution kaum oder gar nicht über die notwendigen Mittel zur Ausführung von Engagement-Prozessen zu verfügen. Der Grund dafür seien vor allem die (befürchtet) hohen Kosten dieser Prozesse und die aufwändige und zeitintensive Informationsbeschaffung.

Die Ergebnisse der beiden Studien legen folgende Einschätzung nahe: Kirchliche bzw. Investoren mit religiösem Hintergrund haben zwar ein großes Interesse an Engagement,

60 Vgl. ebd.

61 Vgl. Louche, Arenas, van Cranenburg, *Preaching*, 310; 312f. Einige kirchliche Anleger bzw. Verwalter kirchlichen Vermögens in Deutschland setzen Unternehmen gegenüber die Ankündigung von Divestments oder dem Einbezug der Öffentlichkeit als Druckmittel ein. Welche Steuerungswirkung sie mit dieser eher stark konfrontativen Engagement-Strategie erreichen, bleibt aufgrund von fehlenden Daten schwer abzuschätzen. Der Fokus dieser Studie liegt nicht zuletzt deshalb auf der Darstellung kirchlicher Anleger als „Aufgeklärte Investoren“ mit der von ihnen bevorzugten „kooperativen Engagement-Strategie“.

verfügen jedoch aus verschiedenen Gründen noch nicht über ein ausreichendes Erfahrungspotential.

In Deutschland dürften viele katholische Verwalter von Kirchenvermögen, abgesehen von der Beachtung einiger Negativ-Kriterien, kein ethikbezogenes Investment betreiben oder dieses auf einen kleinen Teil ihres Portfolios beschränken. Einige andere Verwalter katholischen Kirchenvermögens in Deutschland verfolgen in ihren Anlageentscheidungen nicht nur ökonomische Ziele, sondern versuchen diese mit sozialen und ökologischen Zielen auszubalancieren.⁶² Sofern sie sich für ethikbezogenes Investment entschieden haben, könnte man sie dem Investorentypus der „Aufgeklärten Investoren“ zuordnen.

Hinsichtlich der Anwendung stark konfrontativer Engagement-Maßnahmetypen sind alle Verwalter kirchlichen Vermögens, die Engagement betreiben, zurückhaltend. Sie stehen ihnen unter anderem aus Sorge um den Dialog mit den Unternehmen, aber auch aufgrund ihres Verständnisses von verantwortungsvollem Umgang mit dem ihnen anvertrauten Vermögen, skeptisch gegenüber. Die in Interviews und Umfragen oft geäußerte Sorge um bereits bestehende oder zukünftige Dialoge lässt vermuten, dass sich kirchliche bzw. religiöse Investoren mehrheitlich eine „kooperative Engagement-Strategie“ auf der Grundlage nachhaltigen Dialoge zu eigen machen bzw. machen würden.⁶³

62 Vgl. Louche, Arenas, van Cranenburgh, *Preaching*, 315. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt: Foltin, *Methoden der Bewertung*, 271.

63 Vgl. dazu auch: Ebd., 270-275.

III. ANGLO-AMERIKANISCHE ERFAHRUNGEN: ENGAGEMENT-PLATTFORMEN FÜR ANLEGER MIT RELIGIÖSEM UND WELTANSCHAULICHEM HINTERGRUND

Wollen mehrere Investoren gemeinsam Engagement betreiben, so müssen sie sich über Ziele und Themen einigen. Gerade für Investoren mit kirchlichem bzw. religiösem Hintergrund stellt sich die Frage, ob und ggf. wie vor dem Hintergrund unterschiedlicher religiöser bzw. weltanschaulicher Überzeugungen eine Einigung auf gemeinsame Zielvorstellungen und damit eine Engagement-Kooperation gelingen kann. In den USA und Großbritannien konnten viele (auch kirchliche) Anleger schon über lange Jahre Erfahrungen mit Engagement sammeln. Aus diesen beiden Ländern kommen daher auch die zwei Praxisbeispiele für Engagement-Plattformen, über die Anleger mit kirchlichem (sowie ggf. religiösem oder weltanschaulichem) Hintergrund gemeinsame Engagement-Aktivitäten koordinieren. Diese Beispiele sind das Interfaith Center on Corporate Responsibility⁶⁴ (USA) und die Church Investors Group⁶⁵ (Großbritannien). Zunächst werden Gründungsphase, Selbstverständnis und Zielsetzung, Mitgliederstruktur, Finanzierung sowie Mitarbeiter- und Leitungsstruktur von ICCR und CIG dargestellt. Dann folgt eine Beschreibung ihrer Arbeitsweise, vor allem unter dem Gesichtspunkt ihrer Funktion als Plattform des Dialogs zwischen Investoren und Unternehmen.

A. Interfaith Center on Corporate Responsibility

1. Gründungsgeschichte

Das in New York ansässige Interfaith Center on Corporate Responsibility entstand aus einer gemeinsamen Initiative verschiedener religiöser Institutionen und solcher mit einem weltanschaulichen, aber nicht (explizit) religiösen Hintergrund^{66,67}. Im Jahr 1971 versuchte die Episkopalkirche der Vereinigten Staaten von Amerika mit einem

64 Im Folgenden: ICCR.

65 Im Folgenden: CIG.

66 Im Folgenden werden Institutionen, die einen kirchlichen, religiösen oder weltanschaulichen Hintergrund haben, im Sprachgebrauch des ICCR bleibend, als „faith-based organizations“ bezeichnet.

67 Vgl. zur Gründungsgeschichte: ICCR, *A Faithful Voice for Justice*.

Aktionärsantrag General Motors zum geschäftlichen Rückzug aus dem Gebiet der Apartheid zu bewegen. In den darauf folgenden Jahren schlossen sich andere Kirchen, kirchliche Gruppen und Institutionen dieser Kampagne an. Es kam zur Gründung des „Inter-faith Committee on Social Responsibility in Investment“, welches kurz darauf in „Interfaith Center on Corporate Responsibility“ umbenannt wurde. Anstoß der Gründung war also die gemeinsame Empörung über die Tatsache, dass amerikanische Unternehmen mit ihren Investitionen das Apartheid-Regime in Südafrika unterstützten. Rückblickend beschreibt der frühere Executive Director des ICCR die Zielsetzungen der damaligen Bewegung wie folgt:

Our work at ICCR is built on the foundation of the faith community coming together as a moral voice and as investors to challenge support by banks and companies for that immoral system of racism called apartheid. [...] ICCR's role was to coordinate the voice of the faith community to challenge banks' lending to the Government, companies providing strategic support for the administration of apartheid and its military and to raise the issue of the very ethics of a company investing in South Africa. Through engagement with hundreds of banks and companies, religious investors filed share-holder resolutions, publicized and challenged the role of companies, withdrew accounts from banks they called "partners in apartheid" and some even sold shares in protest. The overall goal was to weaken economic support for the government and move it to the negotiating table.⁶⁸

Die Gründer wollten, dass das ICCR den „faith-based organizations“ als Plattform bei ihrem Einsatz gegen das Apartheid-Regime dient. Zudem sahen sie sich als Investoren und damit Anteilseigner der Unternehmen in der Pflicht, aktiv auf die Unternehmenspolitik Einfluss zu nehmen. Statt ihr Kapital nach dem Prinzip des kriteriengeleiteten Screeningverfahrens zu investieren – also in diejenigen Unternehmen, deren Firmenpolitik sie gutheißen konnten, und diejenigen zu meiden, deren Politik sie ablehnten – wollten die ICCR-Gründer einen anderen Weg beschreiten. „Faith-based organizations“ sollten bewusst in Unternehmen investieren, deren Aktivitäten mit dem Apartheid-Regime verknüpft waren, um dann ihre Rechte als Anteilseigner dafür zu nutzen, Veränderungen anzustoßen. Diese Strategie wurde dabei

68 ICCR, *The Corporate Examiner* 38, 14.

von den Gründern des ICCR nicht nur und nicht zuerst als das Ausüben von ihnen zustehenden Rechten betrachtet, sondern vor allem als Erfüllung einer Pflicht: der ihres Erachtens bestehenden Verpflichtung eines jeden Investors, auch über die eigene Anlageentscheidung hinaus für die Verwendung der überlassenen Finanzmittel Verantwortung zu übernehmen. Engagement sahen die Gründer des ICCR demnach nicht nur als eine *mögliche* ethisch motivierte Aktivität von Investoren an, sondern als einen Einsatz, zu dem man bereits mit der Übernahme der Investorenrolle als solcher verpflichtet sei; ihr sollten sich auch kirchliche institutionelle Investoren nicht entziehen. Dabei müsse so lange Einfluss auf die Unternehmen ausgeübt werden, bis das Management zu einer Veränderung seiner Unternehmenspolitik – in diesem Fall zum Rückzug aus Geschäften mit Akteuren der Apartheid – bereit wäre.

2. Selbstverständnis und gegenwärtige Zielsetzung

Die Mitglieder des ICCR verstehen sich heute als „coalition of faith and values-driven organizations which view the management of their investments as a powerful catalyst for social change.“⁶⁹ Das ICCR betreibt daher nach eigenem Selbstverständnis nicht selbst Engagement, sondern ist vielmehr eine Plattform für institutionelle Investoren mit religiösem und z. T. auch mit säkularem, weltanschaulich geprägtem Hintergrund. Diese suchen für ihre Engagement-Aktivitäten Hilfe und Vernetzung. Das ICCR arbeitet auf der Grundlage von folgenden Annahmen und Zielvorstellungen:

Unternehmen sind Organisationen, deren Aktivitäten Gesellschaft und natürliche Umwelt nachhaltig prägen.⁷⁰ Ihr Wirken beeinflusst die Lebensbedingungen vieler Stakeholder umfassend und weitreichend. Die vornehmliche Aufgabe des ICCR ist es daher, nicht nur sicherzustellen, dass Unternehmen die Gesellschaft und die Umwelt nicht übermäßig schädigen, sondern sich – mehr noch – darum bemühen, zu einer positiven gesellschaftlichen Entwicklung (auch zu einer positiven Entwicklung des Naturverhältnisses der Gesellschaft) beizutragen. Mit Bezug auf die international anerkannten Menschenrechte sollen ökologische und soziale Aspekte in die Unternehmenspolitik integriert werden. Das Ziel ist die Entwicklung und Umsetzung

69 Vgl. ICCR, *About ICCR*.

70 Vgl. ICCR, *Our Approach*.

von Programmen, die langfristig die Lebensbedingungen der Stakeholder und die Qualität der natürlichen Umwelt eines Unternehmens verbessern sollen – was sich nach Ansicht des ICCR auf die Dauer auch auf den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens positiv auswirken wird.⁷¹

Die Themenschwerpunkte des ICCR werden alle fünf Jahre in einem Abstimmungsprozess der wahlberechtigten Mitglieder festgelegt. Bis zum Jahr 2020 stehen dabei die Themen Corporate Governance, Domestic Health, Environment, Financial Services, Food, Global Health, Human Rights und Water im Vordergrund.⁷²

3. Mitgliederstruktur

Gegenwärtig vereint das ICCR etwa 300 Mitglieder, darunter „faith-based organizations“, Vermögensverwaltungen, Stiftungen, NGOs, Gesundheitsfürsorgesysteme, Pensionsfonds, Banken, Lobby-Gruppen, Colleges, Universitäten und Gewerkschaften.⁷³ Laut ICCR verfügen die Mitglieder insgesamt über ein Anlagevolumen von mehr als 100 Milliarden US-Dollar. Hauptsächlich kommen diese Mitglieder aus den USA, insgesamt sind jedoch Institutionen aller Kontinente vertreten.⁷⁴ Bei den „faith-based organizations“ handelt es sich u. a. um religiöse Gemeinschaften (Orden, Kongregationen usw.), aber auch um religiös oder weltanschaulich gebundene Krankenhäuser, Vermögensverwaltungen, Stiftungen und Pensionsfonds.⁷⁵ Die ICCR-Mitgliederstruktur ist in drei Stufen gegliedert: (1) „affiliate“, (2) „associate“, (3) „faith-based“.⁷⁶

Die erste Stufe der Mitgliedschaft („affiliate“) steht Organisationen offen, die nur eine eingeschränkte Beteiligung an der Arbeit des ICCR anstreben; nicht selten sind dies säkulare Akteure.⁷⁷ Mitglieder der ersten Stufe haben Zugang zu der „Members Area“, einer Plattform auf der Website des ICCR, die Informationsaustausch und Kooperation zwischen den Investoren ermöglichen soll und auf der eingeschränkt auch über

71 Vgl. ebd.

72 Vgl. ICCR, *Issues*.

73 Vgl. ICCR, *About ICCR*.

74 Vgl. ICCR, *Annual Report 2015*, 219–225.

75 Vgl. ebd.

76 Vgl. ICCR, *Membership*.

77 Vgl. ICCR, *Benefits Membership*.

Aktivitäten des ICCR informiert wird.⁷⁸ „Affiliates“ zahlen einen niedrigen jährlichen Beitrag, dessen Höhe sich vor allem daran orientiert, ob es sich um profit- oder non-profit Organisationen handelt.

Auf der zweiten Stufe („associate“) haben die Mitglieder Zugang zu allen Dienstleistungen des ICCR. „Associate“ können nur säkulare institutionelle Investoren werden, die in vollem Umfang in die Arbeit des ICCR integriert werden wollen.⁷⁹ Bis zu drei „associates“ können im Verwaltungsrat des ICCR sitzen, ebenso können sie in alle Ausschüsse und Leitungsteams gewählt werden.⁸⁰ Eine Mitgliedschaft dieser Stufe beinhaltet vollen Zugang zur Datenbank des ICCR. Dort sind alle ICCR Aktivitäten und mit dem ICCR verbundenen Shareholder Aktivitäten seit 1992 verzeichnet. Sie zahlen einen jährlichen Beitrag, der von der Höhe des von ihnen verwalteten Vermögens abhängig ist.

Die „faith-based“ Mitgliedschaft, und damit die dritte und höchste Stufe, ist kirchlichen bzw. religiösen Institutionen vorbehalten, deren Philosophie, Mission und Lehre mit den Werten des ICCR übereinstimmen.⁸¹ Mitglieder der dritten Stufe haben Zugang zu allen Diensten des ICCR, können an allen Komitees teilnehmen und haben volles Wahlrecht. Alle fünf Jahre stimmen sie über die zukünftigen Themenschwerpunkte des ICCR ab. Sie stellen den Verwaltungsrat und sind wählbar für alle Ausschüsse und Leitungsgremien.⁸² Mitgliedschaft auf dieser Stufe beinhaltet die Verantwortung für die strukturelle Entwicklung des ICCR, sowie für seine strategische Ausrichtung. Der Jahresbeitrag richtet sich auch hier nach der Höhe des verwalteten Vermögens.

Ebenso wie allen Mitgliedern der Zugang zur „Members Area“ offen steht, erhalten alle das ICCR-Magazin „The Corporate Examiner“, das viermal im Jahr erscheint.⁸³ Hier sind u. a. neue Entwicklungen im Bereich der Corporate Social Responsibility aufgeführt. Außerdem erhalten Mitglieder den jährlichen „ICCR Proxy Resolution and Voting Guide“,

78 Vgl. ICCR, *Membership*.

79 Vgl. ICCR, *Benefits Membership*.

80 Vgl. ICCR, *Membership*.

81 Welche Werte explizit gemeint sind, wird nicht dargelegt. Allerdings lässt sich aus der Organisationsstruktur und dem Mitgliedsverzeichnis des ICCR erschließen, dass es sich um christliche Werte handelt. Näheres dazu: Vgl. die Seiten 44-45 in dieser Studie.

82 Vgl. ebd.

83 Vgl. im Folgenden: Ebd.

der eine ausführliche Darstellung der vergangenen und gegenwärtigen Engagement-Aktivitäten der Mitglieder beinhaltet. Darüber hinaus können alle Mitglieder dreimal im Jahr an einem jeweils fünftägigen Treffen teilnehmen, bei dem sie über neue Entwicklungen des Engagements informiert werden, gemeinsam neue Strategien entwickeln und an Fortbildungsprogrammen teilnehmen können. Einmal jährlich werden zu diesem Treffen auch prominente Gäste eingeladen, um mit ihnen über die Zukunft des ICCR zu diskutieren.

4. Finanzierung, Mitarbeiter- und Leitungsstruktur

Das ICCR ist eine non-profit-Organisation.⁸⁴ Das Anlagevolumen der Mitglieder in der Höhe von 100 Milliarden Euro und das Vermögen bzw. das Budget des ICCR selbst sind also strikt getrennt zu betrachten. Die Arbeit des ICCR wird aus den Mitgliedsbeiträgen finanziert, sowie aus Zuwendungen durch Stiftungen und Spenden.⁸⁵ Insgesamt beläuft sich der jährliche Haushalt auf etwa 2 Millionen US-Dollar. Dieses Budget dient weitgehend der Finanzierung der Angestelltegehälter. Auf der Website der Organisation wird ein geprüfter Jahresabschluss zur Verfügung gestellt, so wie eine graphische Darstellung der Verwendung der Gelder. Laut eigenen Angaben des ICCR wurden die Mitgliedsbeiträge, Spenden und Zuwendungen im Jahr 2013 wie folgt aufgebracht:⁸⁶ 48 % des Haushaltsbudgets wurden durch Mitgliedsbeiträge gedeckt. Bei einem Haushaltsbudget von 1.8 Millionen USD waren das 864.000 USD. Die restlichen 52 % (936.000 USD) wurden über Einnahmen aus Werbung und Fundraising bzw. durch Spenden und Zuwendungen gedeckt. Von den 1.8 Millionen USD des Budgets wurden 64 % (1.152.000 USD) für „program work“ aufgewendet, 27 % (486.000 USD) für Administration und allgemeine Betriebskosten, 6 % (108.000 USD) für Miete und 3 % (54.000 USD) für den Kommunikationsbereich. Welche Aktivitäten sich im Einzelnen hinter dem Begriff „program work“ verbergen, wird aus den öffentlich zugänglichen Informationen des ICCR leider nicht deutlich.

Das ICCR verfügt gegenwärtig über einen Kreis von 15 festangestellten Mitarbeitern.⁸⁷

84 Vgl. ICCR, *By-laws*; ICCR, *Fundation*.

85 Vgl. zu Stiftungen und Spenden, sowie zum Haushalt im Jahr 2013-2014: ICCR, *Annual Report 2013-2014*.

86 Vgl. ICCR, *Support Our Work*.

87 Vgl. zur Mitarbeiterstruktur: ICCR, *Our Staff*.

Dazu gehört neben dem Geschäftsführer, dem stellvertretenden Geschäftsführer und dem Sekretär der Geschäftsführung, jeweils ein zuständiger Mitarbeiter für Kontakt und Kommunikation mit den Mitgliedern, Kommunikationsstrategien, Finanz- und Verwaltungsabteilung, Publikationen und Internet, ein Bürokoordinator und Network-Administrator und fünf Referenten, deren Arbeitsfelder mit den gegenwärtigen Arbeitsschwerpunkten des ICCR korrespondieren. Diese Spezialisten für z. B. Themen der Ernährung und Gesundheit von Kindern, der Nachhaltigkeit im Bereich Wasser und Ernährung, der Menschenrechte u. a. agieren als Berater und Ansprechpartner für die Mitglieder des ICCR.

Der Vorstand des ICCR setzt sich aus 15 Mitgliedern zusammen: dem Vorstandsvorsitzenden, einem stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden, einem Schatzmeister, der Vorstandssekretärin und elf weiteren Vorstandsmitgliedern. Der Vorstand selbst wird von den Mitgliedern der dritten Ebene gewählt, den „faith-based“ Mitgliedern.⁸⁸ Sie wählen aus den Mitgliedern der zweiten und dritten Ebene, wobei nur höchstens drei „associates“ gleichzeitig im Vorstand sitzen können. Die Vorstandsmitglieder werden jeweils für drei Jahre gewählt und können einmal wiedergewählt werden. Da die Vorstandsmitglieder zu unterschiedlichen Zeitpunkten gewählt werden, finden jedes Jahr Vorstandswahlen statt. Die Aufgaben des Vorstandes sind erstens die Überwachung der Arbeit des Geschäftsführers, zweitens die Billigung des Haushalts und drittens die strategische Ausrichtung des ICCR. In der Geschäftsatzung des ICCR ist festgehalten, dass einzig der Geschäftsführer ein festes Gehalt beziehen soll. Die anderen Vorstandsmitglieder können auf Beschluss des Vorstandes für notwendige Auslagen entschädigt werden.⁸⁹

Weiterhin gibt es ständige Komitees, die die Arbeit des ICCR leiten und kontrollieren: das Finanzkomitee, das Personalkomitee und das Wahlkomitee. Jedes Komitee ist mit etwa fünf bis acht Mitgliedern besetzt. Wählbar und wahlberechtigt sind dafür die Mitglieder der zweiten und dritten Ebene.

⁸⁸ Vgl. ICCR, *Governance*.

⁸⁹ Vgl. ICCR, *By-Laws*, 6.

5. Das ICCR als Engagement-Plattform oder -Sekretariat

Das ICCR unterstützt durch seine Arbeitsweise den Aufbau von Beziehungen zwischen ethisch motivierten Investoren, Unternehmen und der Öffentlichkeit. Es fungiert damit als Engagement-Plattform oder auch -Sekretariat.

In der Beziehungskonstellation Investor–Investor arbeitet das ICCR zum einen selbst auf die Vernetzung von Investoren hin, die an gemeinsamen Engagement-Aktivitäten interessiert sind. Zum anderen berät und unterstützt das ICCR seine Mitglieder bei der Entwicklung und Durchführung dieser Aktivitäten. Grundsätzlich bietet das ICCR seinen Mitgliedern eine Vielzahl von Dienstleistungen, die sie nutzen können, aber nicht müssen.⁹⁰ Einer der zentralen Dienste ist die Koordination von Dialogen und von themenspezifischen Konferenzen. Die Mitarbeiter des ICCR beraten auch bei der Formulierung von Briefen bzw. Shareholder Resolutions (Aktionärsanträgen). Da im US-amerikanischen Anlagerecht bei der Erstellung solcher Aktionärsanträge sehr viele juristische Details beachtet werden müssen, umfasst das nicht nur formal-prozessorientierte und inhaltlich-fallbezogene, sondern auch juristische Hilfestellungen.⁹¹

In der Beziehungskonstellation Investor–Unternehmen hilft das ICCR dabei, die Kommunikation zu den Unternehmen anzubahnen, vor allem in dem es Ansprechpartner identifiziert und Beziehungen zu diesen und zum Management herstellt und pflegt. Außerdem organisiert es Veranstaltungen, auf denen Investoren und Unternehmen gleichermaßen Informationen über ethische, soziale oder ökologische Themen erhalten und miteinander ins Gespräch kommen können. So entstehen unter Umständen auch Kontakte zwischen solchen ICCR-Mitgliedern und Unternehmen, die nicht durch Investitionen miteinander verbunden sind. Darüber hinaus erarbeitet das ICCR Handlungs-Richtlinien im Hinblick auf seine Themenschwerpunkte, die von den Mitgliedern in ihren Engagement-Prozessen an Unternehmen weitergegeben werden

⁹⁰ Vgl. ICCR, *How Staff Advance*.

⁹¹ Beispielsweise dürfen Aktionärsanträge nach US-amerikanischem Anlagerecht nur solche Aspekte beinhalten, die nicht im Kontext mit dem „ordinary business“ des Unternehmens stehen. Es geschieht nicht selten, dass Unternehmen vor diesem Hintergrund Anträge als „illegal“ betrachten und daher nicht in die Abstimmungsliste der Aktionärsversammlungen aufnehmen. Die Aktionäre können dagegen bei der Aufsichtsbehörde Einspruch erheben. Dabei werden sie vom ICCR unterstützt. Vgl. dazu und zu anderen Aspekten des US-amerikanischen Anlagerechts: Logsdon, Van Buren III., *Dialogues*, 354ff.

können und deren Umsetzung sie empfehlen oder einfordern können, beispielsweise Prinzipien zum verantwortlichen Umgang mit der Ressource Wasser.⁹² Besonders hervorzuheben ist auch die Website des ICCR, die von den Mitarbeitern intensiv gepflegt wird und über ein umfangreiches Download-Archiv verfügt. Der Zugang zu diesen Daten und Materialien steht allen Website-Nutzern offen. In der zugangsbeschränkten „Members Area“ finden die Mitglieder aller Ebenen und interessierte Unternehmen darüber hinaus weiteres Informationsmaterial zu den Schwerpunktthemen, zu Entwicklungen im Engagementbereich und zum ethikbezogenen Investment allgemein.

Von besonderem Interesse für die Arbeit des ICCR ist auch sein „Brückenschlag“ zwischen den Investoren und den Unternehmen einerseits und der Öffentlichkeit andererseits. Das umfasst die Bereitstellung von Informationen zu einigen Engagement-Aktivitäten der ICCR-Mitglieder oder auch die Erarbeitung und Veröffentlichung von Informationsmaterialien bzgl. der aktuellen Schwerpunktthemen. Ebenso informiert das ICCR über die Bemühungen von Unternehmen, soziale, ökologische und Corporate Governance-Themen in ihrer Geschäftspolitik zu berücksichtigen. In einigen Fällen regt das ICCR Treffen zwischen Mitgliedern und Stakeholdern ausgesuchter Unternehmen an, z. B. Treffen mit der vor Ort ansässigen Bevölkerung (sogenanntes „disciplined listening“⁹³). Darüber hinaus will das ICCR einen aktiven Beitrag zu den politischen Debatten über seine Schwerpunktthemen leisten und entwickelt deshalb Initiativen, mit denen zugleich auch neue Investoren für Engagement gewonnen und Unternehmen für das jeweilige Thema sensibilisiert werden sollen. Beispielsweise richtete das ICCR Ende 2014 einen „runden Tisch“ zwischen Vertretern großer Nahrungsmittel- und Getränkehersteller, Stakeholdern und NGOs aus, um gemeinsam mit ihnen über die Auswirkung von Lebensmittel-Werbung auf die Ernährung von Kindern zu sprechen. Damit knüpfen das ICCR und seine Mitglieder an einen US-amerikanischen, von Michelle Obama angestoßenen öffentlichen Diskurs an, in dem Lebensmittelhersteller überzeugt werden sollen, sich ihren Kunden gegenüber verantwortlich zu verhalten und z. B. darauf zu verzichten, stark zuckerhaltige Lebensmittel für Kinder zu bewerben.⁹⁴

92 Vgl. ICCR, *Water Stewardship*.

93 ICCR, *Disciplined Listening*.

94 Vgl. ICCR, *Roundtables*.

B. The Church Investors Group

1. Gründungsgeschichte

Die britische Church Investors Group (CIG) wurde im Jahr 2005 auf die Initiative von vierzehn kirchlichen Vermögensverwaltern hin gegründet.⁹⁵ Diese ersten Mitglieder der CIG arbeiteten bereits seit 1973 in einem losen ökumenischen Netzwerk im Bereich des ethikbezogenen Investments zusammen. Mit der Gründung der CIG wollten sie ihre Kooperation institutionalisieren und es kirchlichen institutionellen Investoren ermöglichen, mit vereinter Stimme auf dem Kapitalmarkt aufzutreten. Außerdem sollten kirchliche institutionelle Investoren mittels einer solchen Kooperation dazu befähigt werden, Portfolios zusammenzustellen, die den ethischen Prinzipien des christlichen Glaubens entsprechen. Davon erhofften sich die Gründungsmitglieder ein glaubhafteres Zeugnis der Kirche in der Öffentlichkeit und Chancen „für die Kirche“⁹⁶, die Entwicklung der Gesellschaft zu beeinflussen.

2. Selbstverständnis und gegenwärtige Zielsetzung

Wie das ICCR, so betreibt auch die CIG kein eigenständiges Engagement, sondern dient nur als eine Koordinationsplattform für die Engagement-Aktivitäten ihrer Mitglieder. Im Unterschied zum ICCR konzentriert die CIG ihre Arbeit allerdings vornehmlich auf die Vernetzung von Investoren mit kirchlichem Hintergrund. Die Arbeit der CIG steht dabei unter dem Vorzeichen, die folgenden vier Ziele zu verwirklichen:⁹⁷

1. Die CIG fördert die Entwicklung von Investmentstrategien, die auf christlich-ethischen Prinzipien basieren.
2. Die CIG unterstützt die Vernetzung der Mitglieder untereinander, damit sich diese gegenseitig bei der Umsetzung solcher Strategien behilflich sein können.
3. Die CIG fördert verantwortliche Unternehmenspraktiken durch den

⁹⁵ Vgl. zur Geschichte: CIG, *Press Release, 24th November 2014*; CIG, *Annual Report 2014*.

⁹⁶ Vgl. CIG, *Press Release, 24th November 2014*.

⁹⁷ Vgl. zu den vier Zielen: CIG, *Church Investors Group*.

Aufbau von Dialogen mit dem Management.

4. Die CIG stellt Informationen und Positionen zum Thema des ethikbezogenen Investments bereit.

Vor dem Hintergrund der Fülle möglicher Themen ethikbezogenen Investments bemüht sich die CIG gegenwärtig um die Umsetzung ihrer vier Ziele in den folgenden vier Bereichen: (1) im Blick auf den Klimawandel um eine Reduktion der Emission von Treibhausgasen vorwiegend bei britischen Unternehmen, (2) verbesserter Jugendschutz in Bezug auf Zugang zu pornographischem Material, (3) Abbau der Verbindung zwischen Tourismus und Kindesprostitution und schließlich (4) Reduzierung ökologischer Gefahren im Zusammenhang mit dem Bergbau. Der Schwerpunkt der Arbeit der CIG liegt dabei seit einigen Jahren beim ersten Thema, der Reduktion von Emissionen.⁹⁸

3. Mitgliederstruktur

Im Laufe der letzten zehn Jahre ist die Mitgliederanzahl der CIG von 14 auf insgesamt 55 angewachsen.⁹⁹ Jeder kirchliche institutionelle Investor mit christlichem Hintergrund kann Mitglied der CIG werden. Gegenwärtig setzt sich die Mitgliederstruktur aus den größten Konfessionen und kirchlichen Gemeinschaften – vorwiegend aus England und Irland, aber auch aus anderen Ländern wie Neuseeland¹⁰⁰, Norwegen¹⁰¹ und Deutschland¹⁰² – zusammen. Mitglieder sind Wohltätigkeits- und Pensionsfonds kirchlicher Organisationen, Diözesen, Ordensgemeinschaften, christliche Stiftungen und caritative Einrichtungen. Gemeinsam verfügen sie über ein Anlagevolumen von mehr als 15 Milliarden GBP. Die jährlichen Kosten der Mitgliedschaft belaufen sich auf etwa 200 bis 1.000 GBP und berechnen sich anhand der Größe des jeweiligen Anlagevolumens. Für Investoren aus dem Ausland bietet die CIG eine Reduktion der Mitgliedsbeiträge um 50 % an.

Allen Mitgliedern stehen die folgenden Optionen zur Auswahl:¹⁰³

98 Vgl. CIG, *Annual Report 2014*.

99 Vgl. CIG, *Church Investors Group*.

100 In Neuseeland: The Investment Advisory Board of the Methodist Church in New Zealand.

101 In Norwegen: The Norwegian Church Endowment Fund.

102 In Deutschland: Die Evangelisch-Lutherische Kirche in Bayern.

103 Vgl. CIG, *Church Investors Group*.

- Teilnahme am jährlichen Mitgliedertreffen und an der jährlichen CIG Konferenz, zu denen Vertreter anderer religiöser oder weltanschaulich geprägter Investorengruppen eingeladen werden, wie auch Experten ethikbezogenen Investments.
- Zugang zu den (gegenwärtigen) Ergebnissen der Engagement-Prozesse aller Mitglieder, die von der CIG zusammengefasst und intern zur Verfügung gestellt werden.
- Zugang zu Veröffentlichungen themenrelevanter Studien. Darüber hinaus informiert die CIG regelmäßig über die Aktivitäten anderer religiöser oder weltanschaulich geprägter Investorengruppen.
- Kontakt zu anderen kirchlichen Investorengruppen, die im Bereich des Engagements aktiv sind (die CIG kooperiert z. B. mit dem ICCR). Die Möglichkeit zur Mitgliedschaft in anderen Organisationen wie der „Institutional Investors Group on Climate Change“¹⁰⁴ ohne weitere Kosten.
- Teilnahme an Engagement-Treffen mit einigen der größten globalen Unternehmen (koordiniert durch die CIG).

4. Finanzierung, Mitarbeiter- und Leitungsstruktur¹⁰⁵

Die Arbeit der CIG wird durch die Mitgliedsbeiträge finanziert. Im Vergleich zum ICCR sind die haupt- oder nebenamtlich übernommenen Aktivitäten der CIG minimal. Entsprechend gering dürfte auch das nicht veröffentlichte Budget der CIG sein.¹⁰⁶ Von den Mitgliedsbeiträgen wird – so die Selbstauskunft der CIG – lediglich die Stelle eines Sekretärs (einen Tag in der Woche) finanziert, der für Verwaltungstätigkeiten zuständig ist, aber auch Routinevorgänge aufrechterhält (wie z. B. das Erstellen der Jahresberichte) und Mitgliedertreffen organisiert.

104 Vgl. dazu: *About Us*.

105 Informationen aus einem Schriftwechsel mit dem Sekretär der CIG, James Corah, vom 30.03.2015.

106 Aus den Angaben zur Mitgliederstruktur und zu den Mitgliedsbeiträgen ergibt sich ein Budget zwischen 11.000 und 55.000 GBP.

Der Vorstand der CIG, die „Steering Group“, setzt sich aus einem Vorsitzenden, fünf Vize-Vorsitzenden und einem Schatzmeister zusammen. Im Gegensatz zu der Verwaltungsstelle wird die Tätigkeit der Mitglieder der Steering Group nicht vergütet.

5. Die CIG als Engagement-Plattform oder -Sekretariat

Die CIG stellt – ähnlich dem ICCR – eine Plattform zur Koordinierung von Engagement-Aktivitäten zwischen Investoren und Unternehmen dar. Ihren Mitgliedern steht sie dabei auch als Engagement-Sekretariat zur Verfügung.

Auf der Grundlage ihrer vier Zielvorstellungen macht es sich die CIG zur Aufgabe, ihren Mitgliedern bei der Entwicklung und Umsetzung von verantwortlichen Investmentstrategien behilflich zu sein.¹⁰⁷ Diese Investmentstrategien sollen die religiösen Überzeugungen der Mitglieder widerspiegeln. Dazu bietet das CIG verschiedene Dienste an, die allen Mitgliedern frei zugänglich sind und von ihnen genutzt werden können. Im Mittelpunkt steht dabei die Vernetzung der Mitglieder, so dass sich diese an bereits angestoßenen Engagement-Prozessen beteiligen können. Diese beziehen sich aktuell vor allem auf große börsennotierte Unternehmen, deren Emissionen entweder als bedenklich hoch angesehen werden oder die selbst ihren Ausstoß an Treibhausgasen verringern wollen.

Dabei werden beispielsweise Unternehmen, vorwiegend des britischen Aktienmarktes dazu aufgefordert, Informationen über die eigenen Emissionen öffentlich zu machen und Reduktionsmaßnahmen zu ergreifen. Mithilfe eines Auswahlprozesses, bei dem auch externe Institutionen wie z. B. Agenturen des ethikbezogenen Ratings einbezogen werden können, treten die CIG-Mitglieder mit einzelnen Unternehmen in langfristige Dialoge ein. Das Ziel dieser Dialoge ist zunächst, die Unternehmen dazu zu befähigen, wenigstens ein „C“ im „Carbon Performance Scoring“¹⁰⁸ (CPS) zu erreichen. Dazu muss

¹⁰⁷ Vgl. CIG, *Church Investors Group*.

¹⁰⁸ Im Rahmen einer freiwilligen Zusammenarbeit von Unternehmen mit der Non-Profit Organisation „Carbon Disclosure Project“ (CDP), geben diese in einer jährlichen Umfrage u. a. Auskunft über ihre Emissionen. Vgl. CDP, *Carbon Disclosure Project*; Das „Carbon Performance Scoring“ (CPS) bezeichnet die Ergänzung der von CDP erhobenen Daten um eine Bewertungsmethode, dabei „[...] spiegelt es die Qualität der Berichterstattung in Verbindung mit tatsächlich erbrachten Managementleistungen wider. Es ist damit Ausdruck für die Glaubwürdigkeit und vor allem Effektivität der von den Unternehmen initiierten Maßnahmen zur Anpassung an bzw. Bekämpfung des Klimawandels und reflektiert auch Handlungen zur Erhöhung der Datenvalidität.“ Die Stufen des CPS reichen von E (niedrigste Stufe) bis A. Vgl. CDP, *Carbon Performance Scoring*. Das CDP arbeitet auch in anderen Bereichen mit Unternehmen zusammen, wie z. B. zum

ein Unternehmen in einem bestimmten Umfang Informationen über seinen Emissionsausstoß veröffentlichen und einen effektiven Einsatz für die Verlangsamung bzw. Begrenzung des Klimawandels nachweisen, bei denen u. a. selbstgesteckte Ziele zur Reduktion von Emissionen erreicht werden müssen. Darüber hinaus arbeiten die Mitglieder der CIG unter dem Stichwort „Aiming for A“ mit den zehn größten börsennotierten britischen Unternehmen in Engagement-Prozessen daran, die höchste Stufe im CPS – ein „A“ – zu erreichen.

Das Ziel der Aktivitäten der CIG ist die Befähigung ihrer Mitglieder, über das CIG eine Kooperation mit anderen Investoren aufzubauen und gemeinsam Engagement-Prozesse anzustrengen. So können auch Mitglieder, die selbst nicht über die notwendigen Ressourcen verfügen, Teil eines gemeinschaftlichen Einsatzes für eine Veränderung der Geschäftspolitik von Unternehmen sein. Allen Mitgliedern ist es außerdem möglich, über die CIG Kontakte zu nicht-religiösen und zu solchen Investoren ohne weltanschaulichen Hintergrund ohne weltanschaulichen Hintergrund aufzubauen und in bestimmten Engagement-Prozessen mit ihnen zusammen zu arbeiten.

C. ICCR und CIG als Plattform für Investoren mit unterschiedlichen ethischen Überzeugungen und als Brückenbauer zwischen Investoren und Unternehmen

Sowohl ICCR als auch CIG unterstützen mit ihrer Arbeit den Aufbau von nachhaltigen Dialogen zwischen Investoren und Unternehmen. Dazu bedarf es einer beidseitig von Vertrauen geprägten Beziehung zwischen den Beteiligten.¹⁰⁹ ICCR und CIG verpflichten sich, um diese Vertrauensbasis aufzubauen und nicht zu gefährden, zur Diskretion gegenüber den Unternehmen und den Investoren. Daher verzichten sie z. B. auf Veröffentlichung von (sensiblen) Informationen der Unternehmen und geben auch keine Auskünfte über die konkreten Anlagevolumina oder Portfolien ihrer Mitglieder.

Außerdem bedarf es zur Koordination von nachhaltigen Engagement-Dialogen zwischen Investoren und Unternehmen auch einer guten Arbeitsbasis zwischen den Investoren. Eine der großen Herausforderungen für ICCR und CIG scheint darin zu bestehen, mit unterschiedlichen Zielvorstellungen der Mitglieder umzugehen und dennoch gemeinsame Engagement-Aktivitäten zu ermöglichen. Im Hinblick auf die Mitglieder des ICCR müssen auch deren (möglicherweise) divergierende kirchliche bzw. religiöse und ggf. säkular-religiöse Überzeugungen und Wertvorstellungen berücksichtigt werden. Im Folgenden wird der Umgang von ICCR und CIG mit den heterogenen Überzeugungen und Zielvorstellungen ihrer Mitglieder dargestellt. Dann wird kurz die Selbstverpflichtung der beiden Organisationen zur Diskretion gegenüber den eigenen Mitgliedern und gegenüber den Unternehmen beleuchtet. Schließlich sollen die Vor- und Nachteile der Arbeitsweise von ICCR und CIG vorläufig eingeschätzt werden.

1. Pluralismus der Werte und Ziele im ICCR

Um der eigenen Rolle im Spannungsfeld von Investoren mit unterschiedlichen Werteüberzeugungen gerecht werden zu können, verpflichtet sich das ICCR bis zu einem gewissen Grad zur Neutralität gegenüber divergierenden ethischen und religiösen Überzeugungen. Diese Neutralität spiegelt sich vor allem darin wider, dass das ICCR

¹⁰⁹ Vgl. dazu die Ausführungen zur kooperativen Engagement-Strategie auf den Seiten 22-26 in dieser Studie.

keinerlei Anlageempfehlungen oder -vorgaben an seine Mitglieder ausgibt. Es bleibt jedem Mitglied selbst überlassen, für welches Thema es sich einsetzt, in welche Engagement-Prozesse es ein- und zu welchem Zeitpunkt es wieder aussteigen will. Die Organisationsstruktur des ICCR stellt jedoch sicher, dass die Richtlinienkompetenz für die Arbeit des ICCR in den Händen der (gegenwärtig) 73 „faith-based“-Mitglieder liegt. Lediglich zwei davon sind jüdische Investoren, alle anderen haben einen christlichen Hintergrund: Die Mitglieder, die der römisch-katholischen Konfession zuzurechnen sind, haben die Mehrheit (etwa 53 %). Die grundsätzliche Ausrichtung der Arbeit des ICCR basiert also auf den Entscheidungen von christlich – und mehrheitlich katholisch – geprägten Mitgliedern.

Sind erst einmal die Themen gewählt, an denen im ICCR-Kontext gearbeitet werden soll, dann hält sich das ICCR aus den wertegeleiteten Anlage- und Engagemententscheidungen seiner Mitglieder raus. Investoren mit unterschiedlichen Zielvorstellungen sind nicht gezwungen, gemeinsame Engagement-Prozesse anzustrengen. Beispielsweise setzen sich einige der ICCR-Mitglieder gegenwärtig dafür ein, dass Hersteller für Pharmaprodukte der wachsenden Zahl von HIV und Aids-Erkrankten in Entwicklungsländern einen leichteren Zugang zu entsprechenden Medikamenten ermöglichen, bzw. kostengünstigere Generika auf den Markt bringen oder kommen lassen.¹¹⁰ Es wäre denkbar, dass andere Mitglieder grundsätzlich nicht in solche Unternehmen investieren wollen, weil diese z. B. auch Medikamente herstellen, die eine Schwangerschaft beenden sollen. Im Sinne der Arbeitsweise des ICCR ist es für die Investoren nicht verpflichtend, Kompromisse zu schließen und möglicherweise gegen die eigenen Überzeugungen zu handeln. Vielmehr können sie in entsprechenden Fällen auf eine gegenseitige Kooperation verzichten. So umgeht die Organisationsstruktur des ICCR viele der zwischen den Investoren auftretenden Zielkonflikte. Diese grundsätzliche Offenheit gegenüber divergierenden Überzeugungen spiegelt sich auch im ICCR-Mitgliederverzeichnis wider, das in den Stufen „affiliate“ und „associate“ nicht nur (wie schon bei den „faith-based“ Mitgliedern) interkonfessionell, sondern auch

¹¹⁰ Vgl. ICCR, *HIV/AIDS*.

interreligiös geprägt ist und in dem auch säkulare Institutionen aufgezählt werden.¹¹¹

2. Pluralismus der Werte und Ziele in der CIG

Im Unterschied des ICCR, der auf eine Abstufung in der Mitgliedschaft setzt, können in der CIG nur Investoren mit christlichem Hintergrund Mitglied werden. Im Jahr 2015 hat die CIG 55 Mitglieder, die zu 100 % Vertreter christlicher Konfessionen sind, mit einem gegenwärtigen Anteil von etwa 33 % Mitgliedern mit katholischem Hintergrund. Für Investoren, die entweder bereits Mitglieder sind, oder eine Mitgliedschaft in der CIG anstreben, kann das einige Vorteile haben. Sie können davon ausgehen, dass im Rahmen der CIG nur mit solchen Unternehmen Dialoge aufgenommen werden, die bei einem screeninggeleiteten Investmentansatz, der auf christlich-ethischen Maßstäben beruht, nicht auf einer Negativ-Liste ständen.¹¹² Außerdem können sie annehmen, dass die CIG vor allem Engagement-Strategien mit solchen Zielen verfolgt, die aus christlich-ethischer Sicht besonders dringlich sind. Und schließlich müssen ihre Mitglieder auch keine Rücksicht auf eventuell abweichende Vorstellungen nicht-christlicher Investoren nehmen. So wäre es beispielsweise möglich, dass sich die CIG Mitglieder in Zusammenarbeit mit Alkoholproduzenten für eine bessere Aufklärung von Minderjährigen in Bezug auf die Gefahren durch übermäßigen Alkoholkonsum einsetzen. Muslimische Investoren wären dagegen an einem solchen Engagement-Prozess zweifellos nicht interessiert, da sie nicht in Unternehmen investieren wollen, die Alkoholika herstellen.

Die vier Bereiche, in denen sich die CIG einsetzt, spiegeln keine ethischen „Spezialthemen“ einer Konfession oder einiger weniger christlicher Gruppierungen wie z. B. Fragen der Sexualmoral wider. Sie sind vielmehr so gewählt, dass sie christlich-ethischen Maßstäben entsprechen und nach allgemein-ethischen Vorstellungen ebenso bedeutsam sind. So kann sich beispielsweise eine Vielzahl von Investoren mit Interesse an ethikbezogenem Investment mit dem Thema der Reduktion von Emissionen identifizieren; dazu bedarf es keines explizit christlichen Menschen- und Weltbildes. Ein Grund für eine solche Schwerpunktsetzung ist u. a., dass die Mitglieder der CIG ihre

111 Z.B. das muslimische geprägte „Azzad Asset Management“ oder das säkulare „Walden Asset Management“.

112 Die CIG fordert daher z. B. nicht zur Investition in oder zum Dialog mit Waffenherstellern auf.

Engagement-Aktivitäten so gestalten wollen, dass eine möglichst große Anzahl von Kooperationspartnern (auch außerhalb der kirchlichen Mitgliederkreise) gefunden werden kann.¹¹³ Durch den Verzicht auf die Festlegung solcher Ziele, die nur in einer Konfession für bedeutsam gehalten werden oder die nur von einem Teil der Mitglieder geteilt werden, wird ein nicht unerhebliches Problem umgangen: Auch zwischen christlichen Investoren gibt es eine gewisse Pluralität an ethischen Zielen und Hintergrundüberzeugungen.¹¹⁴ Da die vier Ziele der CIG nicht nach speziell konfessionellen Vorstellungen gewählt sind, steht einem breiten innerchristlichen Spektrum der Mitgliederstruktur nichts im Wege. Die Mitglieder können je nach ihrem Ermessen investieren und werden bei ihren Engagement-Aktivitäten nicht auf ihnen fremde Ziele hin verpflichtet.

Die Nähe der CIG zu kirchlichen Strukturen hat für die Mitglieder aber auch negative Konsequenzen. Da die Dienste der CIG nur den Mitgliedern zur Verfügung stehen, ist deren Kooperation mit ethisch motivierten Investoren ohne expliziten christlichen Background tendenziell eingeschränkt – oder ist nur durch erhöhten Aufwand, ohne die Unterstützung der CIG, zu erreichen. Um mit solchen anderen Investoren kooperieren zu können, müssen die CIG-Mitglieder über die von der CIG angebotenen Dienste hinaus aktiv werden und sich z. B. auch anderen Engagement-Initiativen anschließen.

3. Diskretion gegenüber Unternehmen und Investoren

Die Selbstverpflichtung von ICCR und CIG auf Diskretion – sowohl den Unternehmen als auch den Investoren gegenüber – dient dem Aufbau einer Vertrauensbasis, ohne die ein dauerhafter Dialog bzw. eine Kooperation nicht möglich ist. Sie hat aber auch problematische Konsequenzen: Um die laufenden Dialoge nicht zu gefährden und das Vertrauen der Unternehmen zu erhalten, veröffentlichen ICCR und CIG nur sehr begrenzt Informationen über die Missstände in den Unternehmen oder über Erfolge und Misserfolge der Dialoge. Außerdem können sie nur sehr vage darüber informieren, ob bzw. wie sich Engagement für Investoren und Unternehmen wirtschaftlich positiv auswirkt. Investoren, die an einer Kooperation mit dem ICCR oder der CIG interessiert

113 Vgl. CIG, *Being Good Stewards*, 4.

114 Vorstellbar wären z. B. unterschiedliche Ansichten über die Frage, ob in Unternehmen investiert werden darf, wenn diese neben anderem auch Verhütungsmittel herstellen.

sind, müssen daher auf eine Kosten-Nutzen-Rechnung im Vorfeld verzichten und sich erst auf einen längeren Erfahrungsprozess einlassen.

Aufgrund dieser weitgehenden Verschwiegenheit der beiden Plattformen über Misserfolge und über Details ihrer Erfolge ist es auch in dieser Studie nicht möglich, die Steuerungswirkung von Engagement-Aktivitäten der ICCR- oder CIG-Mitglieder abzuschätzen. Zwar wurden und werden Listen mit „Erfolgen“ sowie mit laufenden Dialogen oder Aktionärsanträgen veröffentlicht. Aber diese ermöglichen keine methodisch überzeugende Evaluation der Engagement-Aktivitäten. Ein Beispiel kann der vom ICCR in Ergänzung zum Jahresbericht 2015 zugänglich gemachte Überblick über die Aktivitäten seiner Mitglieder im Bereich „Wasser“ sein.¹¹⁵ Darin ist von Dialogen die Rede, die ICCR-Mitglieder 2015 führten, ohne dass dabei die Anzahl der Dialoge oder die involvierten Mitglieder genannt würden. Auch wird nicht erwähnt, ob diese Dialoge schon seit längerem geführt oder neu aufgenommen wurden. Darüber hinaus werden aus einzelnen Engagement-Prozessen einzelne Aspekte herausgegriffen, wie etwa die Tatsache, dass das Unternehmen „Tyson Foods“ von einigen Mitgliedern dazu angehalten wurde, „to assess the water impacts of its extensive operations“¹¹⁶ oder dass das Unternehmen „Monsato“ einwilligte, zukünftig Daten über Wasserverbrauch und Wasserverschmutzung im Zusammenhang mit der Herstellung seiner Produkte transparenter zu machen. Der kurze Bericht von einer Seite lässt dabei völlig offen, ob und wie Tyson Foods auf die Forderungen der ICCR-Mitglieder reagierte, oder wie es zu der Einwilligung von Monsato kam und welche Rolle dabei das Engagement von ICCR-Mitgliedern spielte.

Im Oktober 2015 veröffentlichte CERES, ein Netzwerk ethikbezogener Investoren und „affiliate“-Mitglied des ICCR, eine Pressemitteilung, in der darauf verwiesen wird, dass Tyson Foods auf die Forderung von 60 Investoren hin zusicherte, 2016 in Zusammenarbeit mit dem Carbon Disclosure Project (CDP) den eigenen Umgang mit Wasser darzustellen, die Probleme in diesem Bereich aufzuarbeiten und Lösungsstrategien vorzustellen.¹¹⁷ Bei Tyson Foods handele es sich um eines von mehr

¹¹⁵ Vgl. ICCR, *Annual Report 2014-2015*, 13.

¹¹⁶ Ebd.

¹¹⁷ Vgl. CERES, *Press Release, 16th October 2015*, 2015.

als zwölf Unternehmen, die dieser Forderung nachgekommen seien. Von diesen Unternehmen werden jedoch nur sieben namentlich genannt. Welche Investoren (außer CERES) in den Dialog eingebunden waren, wird nicht erwähnt, auch nicht, ob es sich ausschließlich um ICCR-Mitglieder handelte. Noch lückenhafter sind die Informationen über die Engagement-Aktivitäten der CIG-Mitglieder.

Anhand der Veröffentlichung von ICCR und CIG lässt sich nicht feststellen, welche Aktivitäten was bewirkt haben, ob es andere Gründe für die genannten Veränderungen gab und wie dauerhaft diese Veränderungen waren. Aus den jeweils dürren Informationen über Einzelfälle ergibt sich kein Gesamtbild, an dem sich die Steuerungswirkung von Engagement-Aktivitäten der Mitglieder beider Institutionen abschätzen ließe.

4. Zur Arbeitsweise von ICCR und CIG

Der Umstand, dass ICCR und CIG keine eigenen Engagement-Aktivitäten durchführen, schränkt den Zeit-, Kosten- und Personalaufwand der Institutionen erheblich ein. So vereint z. B. das ICCR laufende Engagement-Prozesse, ohne sie selbst durchführen zu müssen. Für seine Mitglieder bietet es die Chance des Zugangs zu einer Vielzahl von Prozessen, Informationen und Hilfestellungen, ohne jeweils auf eigene Ressourcen zurückgreifen zu müssen. Der gleichen Organisationsidee ist auch die – mit bescheideneren Mitteln ausgestattete – CIG gewidmet. Dabei verzichten beide Institutionen aus Neutralitätsgründen auf konkrete Anlageempfehlungen, verbindliche Vorgaben für Mitglieder oder die Veröffentlichung solcher Daten, die mit Mitgliedern in Verbindung gebracht werden können. Allerdings sind beide Institutionen – vor allem die CIG, letztlich aber auch das ICCR – als christliche Institutionen und als Institutionen mit christlich-ethischen Zielvorstellungen zu bezeichnen. Das bedeutet, dass sie nur solchen Investoren eine Mitbestimmung über die Ausrichtung ihrer Arbeit zugestehen, die sich als christlich begreifen. Das gilt faktisch auch für das ICCR, das Grundsatzentscheidungen über die Ausrichtung seiner Arbeit der höchsten Mitgliedsstufe („faith-based“) vorbehält, in der es ca. 98 % christliche und nur ca. 2 % jüdische Investoren gibt. Die Konzentration auf rein kirchliche Investoren bedeutet vor allem für die Mitglieder der CIG eine starke Beschränkung der Kooperationspartner. Aber auch für das ICCR ist angesichts seiner vorrangig christlichen Leitungsstruktur zu

erwarten, dass seine in der christlichen Tradition verankerte Mitgliedslandschaft erhalten bleiben wird.

ICCR und CIG ähneln sich – abschließend betrachtet – in ihrer Arbeitsweise in drei Punkten: Erstens werden bei den Engagement-Aktivitäten der Mitglieder beider Plattformen nicht nur nicht-ökonomische, sondern auch ökonomische Aspekte berücksichtigt, zweitens stehen dabei nachhaltige Dialoge zwischen Investoren und Unternehmen im Mittelpunkt und drittens wird zum Schutz dieser Beziehungen ein gewisses Maß an Diskretion eingehalten. Damit lassen sich sowohl ICCR als auch CIG als „Aufgeklärte Investoren“ beschreiben, die als solche auf die „kooperative Engagement-Strategie“ setzen, vertrauensvolle Beziehungen zwischen allen Beteiligten anstreben und sich daher im Umgang mit Informationen über die Engagement-Prozesse und ihre Akteure diskret verhalten. Damit entsprechen der Investorentypus, die Zielsetzung und die Engagement-Strategie des ICCR und der CIG dem Profil, das oben für Anleger mit kirchlichem bzw. religiösem Hintergrund angenommen wurde.¹¹⁸

118 Vgl. die Seiten 26-29 in dieser Studie.

IV. BEISPIELE FÜR ENGAGEMENT-ANSÄTZE IN DEUTSCHLAND

In Deutschland gibt es noch keine umfassend tätige Engagement-Plattform, die wie ICCR oder CIG einen kirchlichen bzw. religiösen Hintergrund hätte. Allerdings lassen sich verschiedene Ansätze nachzeichnen, Engagement als Teil des ethikbezogenen Investments (auch) kirchlicher Anleger zu ermöglichen. Im Folgenden werden ein privatwirtschaftlicher Anbieter (Union Investment), eine gescheiterte ökumenische Initiative (Agentur zur Förderung Aktiven Aktionärstums) und eine funktionsfähige evangelische Plattform für ethikbezogenes Investment, die auch im Bereich Engagement tätig ist (Arbeitskreis Kirchlicher Investoren), dargestellt.

A. Ein privatwirtschaftlicher Anbieter: Union Investment

1. Zielsetzung und Arbeitsweise

Die Union Investment Gruppe (im Folgenden Union Investment) bietet institutionellen Investoren die Möglichkeit, die Ausübung ihrer Aktionärsrechte zu delegieren.¹¹⁹ Nehmen Investoren diese – unter der Bezeichnung „UnionEngagement“ laufende – Dienstleistung in Anspruch, agiert Union Investment als ein Intermediär zwischen Investor und Unternehmen, der im Auftrag der Investoren ihre Stimmrechte ausübt und konstruktive Dialoge mit den Unternehmen führt.¹²⁰

Das Ziel dieser Dialoge ist die Beeinflussung der Unternehmensführung im Sinne der Nachhaltigkeits-Strategie¹²¹ von Union Investment. Nachhaltigkeit ruht nach diesem Verständnis auf den drei Säulen Ökonomie, Ökologie und soziale Verantwortung, die als Einheit betrachtet werden. Vor diesem Hintergrund kann bei einer nachhaltigen Vermögensverwaltung kein Aspekt den anderen vorgezogen werden. Vielmehr ist es – nach dem Verständnis der Union Investment – so, dass die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und Corporate-Governance-Aspekten und der Verzicht auf ausschließlich kurzfristige Gewinne sich nicht nur auf die Gesellschaften, in denen die

119 Vgl. Philippus, Schmidt, *Kapitalanlagen*, 79-93, 83.

120 Vgl. dazu Union Investment, *UnionEngagement*, 2f.

121 Vgl. ebd.

Unternehmen tätig sind, und auf ihre natürliche Umwelt, sondern auch auf die langfristige Rendite der Anleger¹²² letztlich positiv auswirken.¹²³ Engagement-Aktivitäten der Union Investment zielen deshalb auf die Etablierung einer nachhaltigen Unternehmensführung mit dem Ziel einer Risikominimierung¹²⁴ bei langfristiger Wertsteigerung der Anlagen.¹²⁵ Die Aktivitäten werden in zwei Kategorien unterteilt: „UnionVote“ und „UnionVoice“.¹²⁶

„UnionVoice“ bezeichnet Engagement-Aktivitäten sowohl auf Aktionärshauptversammlungen als auch im Zusammenhang mit dem Aufbau und der Aufrechterhaltung von konstruktiven Dialogbeziehungen zwischen Union Investment und Unternehmen. Dazu gehört unter anderem die Kontaktaufnahme mit dem Management bereits vor der jeweiligen Hauptversammlung mit dem Ziel, für Nachhaltigkeits-Themen zu sensibilisieren. Darüber hinaus steht „UnionVoice“ auch für Präsenz und Redebeiträge auf Hauptversammlungen sowie für einen Austausch mit dem Unternehmen über die erste Kontaktaufnahme hinaus und für die aktive Teilnahme an themenrelevanten Veranstaltungen anderer Institutionen. Union Investment verfügt über eine eigene IT-Plattform „SIRIS“ (Sustainable Investment Research Information System), auf der interne (aus eigenen Research-Prozessen) und externe (von Fremdanbietern) erhaltene Informationen über die Nachhaltigkeits-Performance von Unternehmen Bereich zusammengestellt werden.¹²⁷ Auf der Grundlage dieser Daten erarbeiten die Nachhaltigkeitsanalysten der Union Investment ihre Einschätzungen. Der jeweilige Nachhaltigkeits-„Filter“ wird individuell vom Anleger vorgegeben. Mögliche Kriterien können Ausschlusskriterien, Reputationsrisiken (Gibt es Berichterstattung über Fehlverhalten bzw. Skandale? Wie hoch ist die Gefahr einzuschätzen, dass das

122 Genauerhin wird das Rendite-Risiko-Profil des Portfolios der Investoren verbessert: mehr Rendite bei gegebenem Risiko oder weniger Risiko für eine erwartete Gesamrendite. Vgl. zum Rendite-Risiko-Profil: Emunds, *Politische Wirtschaftsethik*, 79f.

123 Union Investment geht demnach davon aus, dass durch die Berücksichtigung ethikbezogener Aspekte in die Anlageentscheidung das Risiko einer Finanzanlage gegenüber der zu erwartenden Rendite abnimmt. Vgl. ebd., 79.

124 Für Unternehmen, die relativ strenge soziale und ökologische Kriterien beachten, ist vor allem das Risiko geringer, durch eine künftige sozial oder ökologisch motivierte Gesetzesverschärfung viel Geld zu verlieren, weil dann der eigene Geschäftsbetrieb den Anforderungen nicht mehr entspricht und deshalb eingeschränkt oder mit hohen Kosten umgestellt werden muss.

125 Vgl. Philippus, Schmidt, *Kapitalanlagen*, 83.

126 Vgl. zu UnionVote und UnionVoice: Union Investment, *Engagement-Jahresbericht 2014*, 8f.

127 Zur Entwicklung und Bewertung der Nachhaltigkeitsanalysen von Unternehmen durch Union Investment: Vgl. Philippus, Schmidt, *Kapitalanlagen*, 87-91.

Unternehmen in der Öffentlichkeit negativ diskutiert wird?) und Kriterien des Best-In-Class-Ansatzes. Bei letzterem werden Unternehmen auf soziale, ökologische und Corporate Governance-Aspekte hin untersucht und mit einem entsprechenden Punktwert, dem ESG-Score, bewertet. Dabei spielen 16 Indikatoren eine Rolle, u. a. Ressourcenverbrauch, Gesundheit und Sicherheit oder die Unabhängigkeit von Gremien. Einen letzten Baustein für die Zusammenstellung des Nachhaltigkeits-Filters der Anleger können Positivkriterien sein, also z. B. die bewusste Investition in Hersteller von Biokraftstoffen. Der Anleger entscheidet nun individuell, wie er diese vier Bausteine zusammenstellen möchte. Die Experten der Union Investment erstellen dann im Vorfeld der Engagement-Aktivitäten Nachhaltigkeitsanalysen über die betreffenden Unternehmen und teilen die Unternehmen je nach ihrer Performance in drei Gruppen ein: (1) Mindeststandards der Nachhaltigkeit erfüllt, (2) ausreichende bis gute Erfüllung der Standards, (3) vorbildliche Erfüllung der Standards.¹²⁸ Für Engagement-Prozesse werden vornehmlich Unternehmen der Gruppen (1) und (2) gewählt, da davon ausgegangen wird, dass diese sich leicht von den (nicht zuletzt) wirtschaftlichen Vorteilen einer verbesserten Nachhaltigkeitsstrategie ihrer Unternehmen überzeugen lassen.

„UnionVote“ dagegen umfasst vor allem die Stimmrechtsvertretung des Kunden – auf Hauptversammlungen oder elektronischem Weg – mit dem Ziel, im Interesse der Anleger und des Investitionsvermögens Einfluss auf das Management der Unternehmen auszuüben und zu einer nachhaltigen Unternehmensführung zu bewegen. Dazu hat Union Investment unter dem Stichwort „Proxy Voting Policy“ selbstverpflichtende Leitlinien entwickelt, in denen Rahmenbedingungen und Ziele einer verantwortungsbewussten Stimmrechtsvertretung skizziert sind.¹²⁹ Grundsätzlich unterstützt Union Investment alle Maßnahmen, „die den Wert des Unternehmens langfristig und nachhaltig steigern, und stimmt gegen solche, die diesem Ziel entgegenstehen“¹³⁰. Da gegenwärtig ökologische und soziale Themen auf den Agenden der Hauptversammlungen noch nicht als eigene Tagesordnungspunkte vertreten sind,

128 Unter dem Stichwort Pre-Engagement: Vgl. Union Investment, *Engagement-Jahresbericht 2014*, 6.

129 Vgl. Union Investment, *Proxy Voting Policy*, 1–4.

130 Union Investment, *Engagement-Jahresbericht 2014*, 9.

steht Union Investment hier vor der Schwierigkeit, soziale und ökologische Ziele oft nur indirekt verfolgen zu können, in dem z. B. die Vergütung des Managements von der Positionierung desselben zu bestimmten Nachhaltigkeits-Themen abhängig gemacht wird.¹³¹ Neben dem Einsatz für eine angemessene Vergütung von Aufsichtsrat und Vorstand zählt es nach der Proxy-Voting-Policy auch zu den Pflichten der Union Investment, die Unternehmen zur Steigerung der Transparenz und zu besseren Berichterstattung im Bereich der Nachhaltigkeit anzuhalten, Verstöße gegen internationale humanitäre Standards und Normen zu kritisieren und für deutsche Unternehmen die freiwillige Selbstverpflichtung auf den Deutschen Nachhaltigkeits-Kodex¹³² zu empfehlen.

Die Ergebnisse der Engagement-Prozesse werden von der Union Investment für die Entwicklung weiterer Projekte im Bereich des ethikbezogenen Investments intern verwertet. Kunden werden im jährlich erscheinenden Engagement-Report über diese Ergebnisse informiert und erhalten individuelle Berichte, in denen ihnen über die ihre Investitionen betreffenden Abstimmungsergebnisse auf den Hauptversammlungen Auskunft erteilt wird.

2. Beurteilung aus Sicht kirchlicher institutioneller Investoren

Für kirchliche institutionelle Investoren kann die Nutzung der UnionEngagement-Dienste Vorteile mit sich bringen. Diese sind gegen die Nachteile abzuwägen.

Ein offensichtlicher Vorteil ist die zeitliche und finanzielle Entlastung der Investoren, die mit der stellvertretenden Ausübung von Aktionärsrechten durch Union Investment verbunden ist. Dazu gehört auch die – der deutschen Tradition von Depot- bzw. Vollmachtstimmrechten entsprechende – Möglichkeit, sich auf den Aktionärshauptversammlungen durch Union Investment vertreten zu lassen. Positiv wirken sich hier vor allem die umfangreichen Erfahrungen von Union Investment und die bereits aufgebauten Dialogkontakte zu Unternehmen aus.

¹³¹ Vgl. Philippus, Schmidt, *Kapitalanlagen*, 83f.

¹³² Vgl. Rat für Nachhaltige Entwicklung, *Deutscher Nachhaltigkeitskodex*. Der Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK) wurde 2011 vom Rat für Nachhaltige Entwicklung beschlossen und umfasst 20 Kriterien zur Strategie, zum Prozessmanagement, zur Umwelt und zur Gesellschaft. Unternehmen verpflichten sich freiwillig, in einer „Entsprechenserklärung“ anzugeben, wie sie den Kriterien entsprechen bzw. plausibel darzulegen, warum sie über einige der Kriterien gegebenenfalls nicht berichten. 2015 erschien eine komplett überarbeitete zweite Fassung. Ziel des DNK ist es, den Nachhaltigkeitsgedanken zu bekräftigen und die Nachhaltigkeitsleistungen von Unternehmen transparent und vergleichbar zu machen. Vgl. ebd., 7.

Zugleich sind mit dem Rückgriff auf einen privatwirtschaftlichen Dienstleister aber auch eine Engführung sowie einige weitere Nachteile verbunden. Die Engführung besteht in der Beschränkung der Union Investment auf eine kooperative Engagement-Strategie. Diese ergibt sich aus dem Nachhaltigkeitsverständnis dieses Anbieters: der Gleichrangigkeit von dauerhaftem ökonomischem Erfolg mit sozialer und ökologischer Nachhaltigkeit, die eine für den Unternehmenswert nachteilige Konfrontation von vorneherein ausschließt. Die mit der kooperativen Engagement-Strategie verbundene Selbstverpflichtung zur Diskretion schließt es zudem aus, einzelne konkrete Erfolge aus einzelnen Unternehmensdialogen publik zu machen. Investoren, die auf Union Engagement setzen, können also die Öffentlichkeit kaum über 'das Gute, das sie damit tun' informieren. Allerdings dürfte diese Engführung für kirchliche Investoren kaum je zu einem gewichtigen Nachteil werden, da sie als „Aufgeklärte Investoren“ mit Rücksicht auf die Vertrauensbasis zwischen Investor und Unternehmen eine direkte Einbindung der Öffentlichkeit in ihre Engagement-Aktivitäten eher scheuen.

Zumindest theoretisch besteht für kirchliche Akteure ein Nachteil darin, dass Union Investment alle Engagement-Aktivitäten meidet, die auf Veränderungen abzielen, mit denen voraussichtlich Gewinneinbußen und insofern Wertminderungen der Unternehmen verbunden wären. Schließlich würden kirchliche Akteure Engagement-Aktivitäten, mit denen auf menschenwürdige Arbeitsbedingungen in der Zulieferkette westlicher Konzerne – zum Beispiel auf auskömmliche Löhne von Minenarbeitern – gedrungen wird, wohl auch dann befürworten, wenn die Veränderungen durch etwas teurere Einkaufskosten (ohne einen kompensierenden Reputationseffekt bei potenziellen Kunden) zu begrenzten Gewinneinbußen führen würden.

Darüber hinaus ist der Nachteil relevant, dass auch mit dem – vergleichsweise kostengünstigen – Engagement-Auftrag an Union Investment Ausgaben verbunden sind, denen ein unklarer „Nutzen“ gegenüber steht. Letzteres gilt für die angezielten ökologisch und sozial positiven Veränderungen der Geschäftspraxis, aber erst recht für erhoffte positive Auswirkungen auf die künftige Renditeentwicklung der Unternehmen.

Der entscheidende Nachteil einer vollständigen Delegation von Engagement an die Union Investment dürfte aber darin bestehen, dass dabei die – vor allem über die kirchlichen Hilfswerke bereits vorhandenen – Kanäle für Informationen über ökologische

Zerstörungen, ausbeuterische Arbeitsverhältnisse und andere negative Entwicklungseinflüsse westlicher Konzerne und ihrer Zulieferunternehmen ungenutzt bleiben.

B. Eine gescheiterte ökumenische Initiative: Die Agentur zur Förderung des Aktiven Aktionärstums¹³³

1. Idee

Angestoßen durch die Ergebnisse der Machbarkeits-Studie zu Chancen und Entwicklungsmöglichkeiten von Engagement in Deutschland von Riedel und Schneeweiß aus dem Jahr 2008 (einem gemeinsamen Projekt des SÜDWIND-Instituts und des Instituts für Markt-Umwelt-Gesellschaft, u. a. gefördert durch die Deutsche Bischofskonferenz und die Evangelische Kirche in Deutschland), entwickelten die Bank für Kirche und Caritas eG (BKC), die Bank für Kirche und Diakonie eG (KD Bank) und das Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft e. V. (imug) 2010 eine erste Projektskizze zur Gründung einer interkonfessionellen Institution,¹³⁴ deren Hauptaufgabe die Vertretung ihrer Mitglieder, ausschließlich kirchlicher Institutionen, in Engagement-Prozessen sein sollte: die „Agentur zur Förderung des Aktiven Aktionärstums“ (im Folgenden Agentur).¹³⁵

2. Zielsetzung, Arbeitsweise und Struktur

Im Hinblick auf die Zielsetzung, Arbeitsweise und Struktur der projizierten Agentur fanden die am Planungsprozess Beteiligten erste Antworten auf vier Fragen. Zu beantworten waren (1.) die Frage, ob die Engagement-Prozesse eher konfrontativ oder kooperativ geführt werden sollten, und (2.) die Frage, wie man sich – nicht zuletzt vor dem Hintergrund einer ökumenischen Kooperation – über Ziele und Themen der Engagement-Prozesse einigen könne. Außerdem musste (3.) entschieden werden, ob die Investoren die Dienste eines Vermögensverwalters (wie z. B. der Union Investment) in Anspruch nehmen sollten oder eine eigene Organisation gründen würden. Schließlich war (4.) zu klären, wie hoch der absehbare (Personal-, Kosten- und Zeit-) Aufwand für die einzelnen Investoren sein würde.

133 Im Zusammenhang mit der Recherche über den Prozess rund um die Agentur zur Förderung des Aktiven Aktionärstums führten die Verfasser Interviews mit intern und extern Beteiligten.

134 Vgl. Imug, *Internes Konzeptpapier*, 1.

135 Vgl. ebd.

Zu 1.: Mit Blick auf die Frage, wie die Engagement-Prozesse auszugestalten seien, einigte man sich auf eine eher kooperative Engagement-Strategie. Die Agentur soll als Dienstleister Kooperationen kirchlicher institutioneller Investoren im Bereich des Engagements ermöglichen und – im Unterschied zu ICCR und CIG – in deren Auftrag die Engagement-Prozesse selbst durchführen.¹³⁶ Ziel ihrer Arbeit ist der Aufbau und die Aufrechterhaltung dauerhafter Dialoge zwischen den kirchlichen Investoren und den Unternehmen. Deshalb sind öffentliche Auftritte auf Hauptversammlungen und in den Medien nur „in wenigen Ausnahmefällen und nur nach sorgfältiger Abwägung aller Chancen und Risiken in Betracht“¹³⁷ zu ziehen. Die Arbeit der Agentur basiert dabei auf Transparenz gegenüber den Mitgliedern sowie auf Vertrauen zwischen den Mitgliedern *und* Unternehmen, mit denen man in einen Dialog eingestiegen ist; denn zum Austausch sensibler Informationen kommt es nur bei Verschwiegenheit der Dialogpartner.

Zu 2.: Die Agentur entwickelt selbst weder Anlagerichtlinien noch Anlageempfehlungen.¹³⁸ In Abstimmung mit den Mitgliedern wird lediglich darüber entschieden, welche Themen vertiefend behandelt werden und im Dialog mit Unternehmen zu bearbeiten sind.¹³⁹ „Themen der sozialen Verantwortung, der internationalen Gerechtigkeit, der Bewahrung der Schöpfung und der Nachhaltigkeit“¹⁴⁰ bilden das Spektrum. Im Hintergrund stehen dabei nur solche Wertvorstellungen, die von beiden Konfessionen öffentlich vertreten werden. Die Mitglieder entscheiden ebenso gemeinschaftlich darüber, an welche Unternehmen herangetreten werden soll.

Zu 3.: Nachdem die (jährliche) Auswahl der Themen abgeschlossen ist, gibt die Agentur die konkrete Umsetzung und Organisation der Dialogprozesse an eine externe CSR-Ratingagentur, wie z. B. imug, ab. Sie ist damit beauftragt, Informationen zusammenzutragen, Kontakte herzustellen, den Schriftverkehr zu koordinieren, die Treffen vor- und nachzubereiten und die Ergebnisse und Fortschritte der Dialogprozesse zu dokumentieren. Die Ratingagentur hat dabei aber keinesfalls die Aufgabe eines Intermediärs, der in den Dialogen selbst im Namen der Kirche auftritt und ihre Anliegen

136 Vgl. ebd.

137 Vgl. ebd., 2.

138 Vgl. ebd.

139 Dies geschieht durch das Kuratorium, vgl. den folgenden Abschnitt zu (4) und Fußnote 140.

140 Vgl. Imug, *Internes Konzeptpapier*, 1.

vertritt. Der direkte Kontakt zu den Unternehmen wird stattdessen während des ganzen Dialogs immer von der Agentur selbst durchgeführt. Um die Fokussierung auf die Umsetzung christlicher Wertvorstellungen gewährleisten zu können, soll der Dienstleister außerdem immer in enger Abstimmung mit der Agentur stehen. Lediglich die konkrete Ausübung der Stimmrechte auf den Hauptversammlungen könnte in Gänze an eine externe Institution, wie z. B. an die Union Investment, delegiert werden.

Zu 4.: Ohne Erfahrungswerte können kaum exakte Angaben über den Personal-, Kosten- und Zeitaufwand, der für die einzelnen Mitglieder der Agentur anfällt, getroffen werden. Die Agentur selbst ist von ihrer Rechtsform her ein eingetragener Verein (e. V.) oder eine eingetragene Genossenschaft (eG) mit einem Gremium aus einem ehrenamtlichen Vorstand und Kuratorium¹⁴¹ und einem hauptamtlichen Geschäftsführer. Ihre Arbeit finanziert sich über die Mitgliederbeiträge, die entweder nach der Art der Institution (Kirchenbank, caritative Einrichtung etc.) berechnet werden können, oder - besser noch – nach Höhe des Anlagevolumens.

Die mit dem Kapital aus den Beiträgen zu bestreitenden Kosten sind zum einen Personalkosten für das Gehalt des Geschäftsführers, außerdem Kosten der Informationsbeschaffung (vor allem für Informationen externer Institutionen), Verwaltungsausgaben, Kosten für Veranstaltungen und Mitgliedertreffen und schließlich weitere Ausgaben, die durch die Nutzung von Diensten anderer Institutionen anfallen.

3. Scheitern des Projektes

Der Vorschlag der BKC, KD-Bank und der imug stellte einen Versuch dar, einen gangbaren Weg für Institutionen beider Konfessionen mit inhaltlich differierenden Zielsetzungen und Ausstattungen zu finden. Bis heute wurde allerdings weder die Agentur selbst noch eine vergleichbare ökumenische Kooperation ins Leben gerufen. Dass die Ideengeber der Agentur letztlich nicht genug Kooperationspartner für ihr Projekt finden konnten, hatte eine Vielzahl von Gründen. Drei dieser Gründe, die bis heute eine umfassende Zusammenarbeit kirchlicher Investoren im Bereich des Engagements zu erschweren scheinen, werden im Folgenden skizziert:

¹⁴¹ Das Kuratorium setzt sich aus Vertretern der Mitgliederinstitutionen zusammen und entscheidet über die Themenwahl.

Erstens gelang es nicht, potentielle Kooperations-Partner davon zu überzeugen, dass die Agentur wirklich hauptsächlich dauerhafte Engagement-Dialoge führen und deshalb nur in seltenen, gut begründeten Ausnahmefällen konfrontative Maßnahmetypen anwenden würde. Einige potentielle Partner sahen die Gefahr, für konfrontative Maßnahmen und deren möglichen negativen Auswirkungen auf Unternehmen mit in Haftung genommen zu werden. Viele Vermögensverwalter in den deutschen Kirchen bezweifeln nämlich, dass es Kirchenvertretern überhaupt zusteht, mit (negativen) Informationen zu Unternehmen an die Öffentlichkeit zu treten und auf so möglicherweise mitverantwortlich zu werden für Verluste bzw. Gewinneinbußen von Unternehmen und einen dadurch ggf. ausgelösten Stellenabbau.¹⁴² Diese Bedenken sind auch vor dem Hintergrund aktueller öffentlicher Diskussionen zu sehen, in denen das Thema Kirche und Vermögen kritisch diskutiert wird; schließlich erfordere dies eine besondere Sensibilität, wenn es um den mit kirchlichem Vermögen verbundenen Einfluss auf die Gesellschaft gehe. Öffentliche Äußerungen von Kirchenvertretern über das Fehlverhalten von Unternehmen(svorständen) könnten die Diskussionen weiter anheizen.¹⁴³

Zweitens müssten die Mitglieder der Agentur, um einen Abstimmungsprozess über zu adressierende Themen und Unternehmen zu ermöglichen, zu einer Vielzahl sozialer und ökologischer Themen bereits über ein fundiertes Wissen verfügen. Dieses Wissen kann einerseits über externe Institutionen beschafft werden – woraus wiederum Kosten entstehen würden – oder über kirchliche Hilfswerke wie z. B. Misereor und Brot für die Welt. Letztere könnten u. a. helfen, Informationen über die als Dialogpartner zur Auswahl stehenden Unternehmen einzuholen. Allerdings sind auch hier zusätzliche Kosten zu erwarten, z. B. ein großer Zeitaufwand hauptamtlicher Mitarbeiter. Grundsätzlich sind die Themenfindung und die Auswahl der Unternehmen ressourcenintensive Prozesse und erfordern bereits ein erhebliches Detailwissen. Viele kirchliche institutionelle Investoren sehen sich weder finanziell noch personell zu einem solchen Aufwand in der Lage. Da sie sich dann aber auf die Arbeit der Agentur verlassen müssen, fürchten sie, ohne die nötige Sachkenntnis in Prozesse eingebunden zu werden,

¹⁴² Vgl. Riedel, Schneeweiß, *Chancen*, 43f.

¹⁴³ Vgl. ebd., 43.

aus denen sie sich bei größerer Sachkenntnis herausgehalten hätten. Die Idee, durch Kooperation und Delegation an die Agentur die einzelnen Institutionen in dieser Hinsicht zu entlasten, setzt also eine Vertrauensbasis voraus, die noch nicht vorhanden war.

Drittens wurde angesichts des unsicheren „Nutzens“ von Engagement-Aktivitäten intensiv darüber diskutiert, ob mit privatwirtschaftlichen Dienstleistern kooperiert werden sollte. Sowohl eine solche Zusammenarbeit, als auch eigenständig geführte Engagementprozesse sind aus Sicht vieler potentieller Kooperations-Partner mit erheblichen Kosten verbunden: Insofern nachhaltige Engagement-Dialoge zeit- und kostenintensiv sein können, befürchteten sie neben dem Risiko geringerer Vermögenserträge einen hohen zusätzlichen Aufwand. Da insbesondere die *ökonomische* Rentabilität von Engagement-Aktivitäten höchst unsicher ist, scheuen viele kirchliche Institutionen vor einer Strategie zurück, die mit sicheren zusätzlichen Kosten in der Gegenwart und höchst ungewissen Renditesteigerungen in ferner Zukunft verbunden ist und die sie deshalb als eine Risikosteigerung gegenüber ihrer aktuellen Anlagestrategie ohne Engagement wahrnehmen.

C. Eine funktionsfähige evangelische Plattform: Arbeitskreis

Kirchlicher Investoren

Der evangelische Arbeitskreis Kirchlicher Investoren¹⁴⁴ wurde 2008 mit zwei Zielsetzungen gegründet. Erstens sollte er den Rat der Evangelischen Kirche in Deutschland (EKD) zu Themen des ethikbezogenen Investments beraten. Zweitens soll er seinen Mitgliedern als Plattform zum Austausch und zur kollegialen Beratung dienen. Im Jahr 2011 wurde – auch vor dem Hintergrund der gescheiterten Initiative zur Gründung der Agentur zur Förderung des Aktiven Aktionärstums – beschlossen, das Arbeitsfeld des AKI um den Bereich des Engagements zu erweitern.

Gegenwärtig sind bereits mehr als die Hälfte aller evangelischen Landeskirchen, sowie alle evangelischen Pensionskassen und Kirchenbanken Mitglieder des AKI. In den ersten

144 Im Folgenden: AKI.

Jahren der Zusammenarbeit bestand der Schwerpunkt der Kooperation vor allem in der Erarbeitung eines Leitfadens für ethisch nachhaltige Geldanlage und dabei auch in der Entwicklung und dem Aufbau einer gemeinsamen, von Vertrauen geprägten Arbeitsbasis. Unterschiedliche Arbeitsweisen und Aufgabenstellungen der Mitgliederorganisationen mussten genauso berücksichtigt werden wie lokale Besonderheiten und die verzweigten Beziehungen zwischen ihnen, die zum Teil auch Beziehungen zwischen einem Dienstleister und seinen Kunden sind. Rückblickend stellt Frau Karin Bassler, die Koordinatorin des Arbeitskreises, fest, dass es für die Entwicklung der gemeinsamen Vertrauensbasis entscheidend war, dass die Leitungen der einzelnen Organisationen zur konstruktiven Zusammenarbeit bereit waren.

Der AKI unterstützt, koordiniert und multipliziert die Engagement-Aktivitäten seiner Mitglieder. Dabei ermöglicht der AKI z. B. seinen Mitgliedern, im Vorfeld von Engagement-Aktivitäten auf die Informationen anderer Mitglieder, kirchlicher NGOs, externer Dienstleister (wie Union Investment, oder Ratingagenturen, dem SÜDWIND-Institut u. a.) und kirchlicher Partnerorganisationen der weltweiten Ökumene zuzugreifen. So werden Informationen vielfach nutzbar gemacht und Zeit- bzw. Kostenaufwand der einzelnen Mitglieder reduziert.¹⁴⁵ Investoren werden auch über bereits laufende Aktivitäten anderer Mitglieder informiert und können entscheiden, ob sie sich anschließen oder die eigenen Anstrengungen in neue Engagement-Projekte investieren wollen. Außerdem hilft der AKI seinen Mitgliedern dabei, die eigenen Engagement-Aktivitäten so zu gestalten, dass zielgerichtete, kooperative und nachhaltige Dialoge mit den Unternehmen entstehen können. Hier gilt es Kommunikationskanäle zwischen den einzelnen Akteuren (vor allem in der Beziehungskonstellation Investor-Unternehmen) zu öffnen, Aktivitäten der Mitglieder so zu koordinieren, dass ihre Anstrengungen zielgerichtet sind und keine Ressourcen verschwendet werden (z. B. indem zwei Investoren sich gemeinsam die Kosten für eine Recherche in einer Textilfirma vor Ort teilen, oder beschließen, dass einer für die Recherche und ein anderer für die Beauftragung einer ethikbezogen arbeitenden Ratingagentur aufkommt etc.) und schließlich laufende Engagement-Prozesse so begleiten, dass kooperative nachhaltige

145 Z. B. Informationen zu den Herstellungsbedingungen in Textilfabriken in Entwicklungsländern.

Dialoge zustande kommen können.

Das Ziel der Arbeit des AKI und seiner Mitglieder ist es, mittels langfristiger und von Vertrauen geprägter Dialoge neue Kommunikationswege zwischen den kirchlichen Investoren und Unternehmen zu eröffnen. Themen, wie z. B. Fragen der sozialen Gerechtigkeit, für die sich Christen auf vielfachen Wegen einsetzen, sollen in diesen Dialogen ein weiteres Bearbeitungsfeld erhalten, indem jetzt auch Investoren Verantwortung für die Verwendung des von ihnen bereitgestellten Vermögens auf Umwelt und Gesellschaft übernehmen. Damit ergänzt der AKI die Arbeit kirchlicher NGOs, deren bevorzugte Arbeitsform Kampagnen sind, und die Wirkweise kirchlicher Verlautbarungen, insbesondere der viel beachteten EKD-Denkschriften um die Dimension des direkten Kontakts mit den wirtschaftlichen Akteuren.

Wie auch im Falle anderer Engagement-Plattformen für Investoren mit kirchlichem bzw. religiösem Hintergrund, die vorwiegend auf kooperative Engagement-Strategien mit nachhaltigen und von Vertrauen geprägten Dialogbeziehungen zwischen Investoren und Unternehmen setzen, liegt es auch im Interesse der AKI-Mitglieder, dass der Verlauf und die Ergebnisse ihrer laufenden Prozesse kaum bis gar nicht öffentlich gemacht werden. Aber auf die ersten Jahre der Kooperation zurückblickend, kommt die Koordinatorin zu der Einschätzung, dass die langfristigen Dialoge mit den Unternehmen Wirkung zeigen.¹⁴⁶ Allerdings dürfe der Lernprozess, auf den sich alle Beteiligten – kirchliche Investoren, kirchliche Nachhaltigkeitsexperten, Finanz- und Nachhaltigkeitsdienstleister – einlassen müssen, nicht unterschätzt werden. Vor allem Zeit sei notwendig, damit Vertrauen entstehen kann, aber auch die Bereitschaft, immer wieder konkrete Absprachen über Methoden und Ziele des Engagements zu treffen, stets neu den Prüfstand zu stellen und ggf. auch zu reduzieren.

¹⁴⁶ Diese Aussage kann nicht näher verifiziert werden. Laut eigenen Angaben des AKI sollen mit den Prozessen der AKI-Mitglieder vornehmlich Missstände in der Unternehmenspolitik verbessert werden, weshalb sowohl die Unternehmen als auch die Anleger kein übermäßiges Interesse daran hätten, konkrete Informationen über die Missstände, ihre Behebung oder gar das Scheitern solcher Prozesse zu veröffentlichen.

V. EMPFEHLUNG

In ihrer „Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland“ fordern ZDK und DBK von kirchlichen Vermögensträgern ein hohes Maß an Glaubwürdigkeit und Transparenz hinsichtlich ihrer Geldanlage. „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.“¹⁴⁷

Gemäß dieser Sicht kommen die Verwalter kirchlichen Vermögens nicht umhin, ihre Anlagestrategie um das ethikbezogene Investment zu erweitern. Die Forderung der Orientierungshilfe ist, dass ethikbezogenes Investment künftig dauerhaft einen nicht geringen Teil der kirchlichen Anlagepraxis ausmachen soll.¹⁴⁸

Der in dieser Studie erarbeitete Überblick über kirchliche (bzw. von kirchlichen Akteuren genutzte) Engagement-Initiativen legt den Schluss nahe, dass die Katholische Kirche in Deutschland – insbesondere die Diözesanverwaltungen und die Vermögensverwalter der Bischöflichen Stühle – beim Thema Engagement in der Entwicklung ähnlich weit, oder sogar noch weiter zurückliegen als beim ethikbezogenen Investment insgesamt.¹⁴⁹ Einen solchen Rückstand gibt es nicht nur im Vergleich zu einigen kirchlichen Vermögensverwaltern in den USA und in Großbritannien, die bereits auf langjährige Erfahrungen im Engagement und im Betreiben und Nutzen einer gemeinsamen Engagement-Plattform zurückblicken, sondern auch im Vergleich zu den Gliedkirchen der EKD, die im Rahmen des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren (AKI) gelegentlich themen- oder branchenbezogenen Informationen (auch von Brot für die Welt und kirchlich-entwicklungspolitischen Initiativen) über soziale oder ökologische Missstände in Produktionsstätten weltweit zusammentragen, um sie für Engagement-Prozesse nutzbar zu machen.

Damit die Forderungen der Orientierungshilfe in die Praxis umgesetzt werden können,

147 DBK, ZDK, *Orientierungshilfe*, 39.

148 Ebd., 15f.

149 Vgl. Foltin, *Methoden der Bewertung*, 270-275.

benötigen die Vermögensverwalter der katholischen Kirche ethisches und ökonomisches Orientierungswissen. Den Rückstand, den katholische Vermögensverwalter in Deutschland sowohl im internationalen als auch im innerdeutschen ökumenischen Vergleich beim ethikbezogenen Investment im Allgemeinen und beim Engagement im Besonderen haben, werden sie nur mithilfe einer – erst noch zu schaffenden – organisatorischen Struktur abbauen können. Mit einer solchen Struktur stünde das benötigte Orientierungswissen – mit Spezifikation auf kirchliche Bedarfe – kontinuierlich bereit; die Debatten über die beste Ausrichtung des ethikbezogenen Investments könnten auch mit Blick auf besondere Bedarfe im katholischen Raum Schritt für Schritt vorangetrieben werden.

Vorbildcharakter hat hier der 2008 vom Rat der EKD gegründete AKI. Er erfüllt zwei Funktionen: Zum einen berät er den Rat zu Themen ethikbezogenen Investments und sorgt zum anderen für die Vernetzung seiner Mitglieder und den inhaltlichen Austausch zwischen ihnen. Auf diese Weise ist in der evangelischen Kirche sichergestellt, dass die Auseinandersetzung um die beste Weise, als kirchliche Vermögensverwalter in Deutschland ethikbezogenes Investment nach christlichen Wertvorstellungen zu betreiben, nicht abreißt oder in stets veränderten Kontexten immer wieder neu mit den gleichen Grundlegungsfragen beginnen muss. Vielmehr wird sie dauerhaft und auf bisherigen Diskussionsergebnissen aufbauend fortgeführt. Zugleich fungiert die Geschäftsführerin des vom Rat der EKD beauftragten AKI als eine offizielle evangelische Ansprechpartnerin für ethikbezogenes Investment und damit ähnlich den Beauftragten, die der Rat der EKD zu verschiedenen anderen Themen ernennt. Angelehnt an dieses Beispiel sollte die Deutsche Bischofskonferenz – nach Möglichkeit in Abstimmung mit dem Zentralkomitee der deutschen Katholiken – eine Arbeitsgruppe einsetzen und einen Geschäftsführer ernennen, welche die Diskussionen über die konzeptionelle Ausrichtung ethikbezogenen Investments, die Implementierung entsprechender Konzepte in der kirchlichen Anlagepraxis und die Zusammenarbeit zwischen den Akteuren im katholischen Raum vorantreiben sollen.

Die Arbeitsgruppe zum ethikbezogenen Investment könnte der Kirchenleitung und den Finanzverantwortlichen kirchlicher Einrichtungen bei ethischen und ökonomischen Fragen beratend zur Seite stehen. Als eine offiziell von der Kirchenleitung beauftragte

Institution könnte sie sowohl innerhalb der Kirche als auch nach außen hin als Ansprechpartnerin für Fragen des ethikbezogenen Investments auftreten. Damit wäre sie zugleich ein deutliches Signal an kirchliche Anleger und an die Öffentlichkeit, dass die „Orientierungshilfe“ nicht ein folgenloses Grundlagenpapier bleiben soll, sondern dass auf Wunsch der Kirchenleitung konsequent an der Umsetzung der in der „Orientierungshilfe“ erarbeiteten Empfehlungen gearbeitet wird. Auch weil durch Skandale der jüngsten Vergangenheit die Glaubwürdigkeit der deutschen katholischen Kirche in Fragen der Vermögensverwaltung öffentlich in Frage steht, bedarf es in den nächsten Monaten und Jahren Entscheidungen, die langfristig wirken und zu einer dauerhaften, auch öffentlich sichtbaren Veränderung des kirchlichen Investments führen. Die Einrichtung einer solchen Arbeitsgruppe mit einem offiziellen Geschäftsführer wäre eine solche Entscheidung.

Zu den in diesem Zusammenhang relevanten Glaubwürdigkeitsfragen gehört auch, dass kirchliche Vermögensverwalter, die einen Teil des ihnen anvertrauten Vermögens ethikbezogen investieren, zu einer realistischen Einschätzung über die sehr begrenzten Wirkungen ethikbezogenen Investments kommen. In dieser Hinsicht dürfen sie weder sich selbst noch der kirchlichen noch der allgemeinen politischen Öffentlichkeit etwas vormachen. Die ethikbezogene Geldanlage in Wertpapiere ermöglicht es kirchlichen Vermögensverwaltern, den Wertvorstellungen der eigenen Kirche entsprechend zu investieren, z. B. sich von Geschäftspraktiken fernzuhalten, die den eigenen Normen und Werten eindeutig widersprechen. Darüber hinaus trägt sie dazu bei, dass das Leitbild sozial und ökologisch verantwortlichen unternehmerischen Wirtschaftens auch in der Kapitalmarktöffentlichkeit präsent bleibt. Jenseits dieser allgemeinen Wirkung, die über die für Manager relevanten Öffentlichkeiten vermittelt ist, hat die ethikbezogene Wertpapieranlage als solche – d. h. ohne Engagement-Aktivitäten – aber keinen Einfluss auf Managemententscheidungen. Insbesondere kann man auf absehbare Zeit ausschließen, dass sie den Aktienkurs eines Unternehmens oder seine Finanzierungsbedingungen nachhaltig beeinflussen kann. Die *Möglichkeit*, in einzelnen Unternehmen Managemententscheidungen zu bestimmten Geschäftspraktiken zu beeinflussen, erschließt sich erst durch die Aufnahme von Engagement-Aktivitäten, zu denen auch die kirchlichen Investoren vor allem aufgrund ihres Status als Aktionäre des jeweiligen

Unternehmens berechtigt sind.

Die hier vorgeschlagene offiziell mandatierte Arbeitsgruppe zum ethikbezogenen Investment hätte den Vorteil, dass sie auch die Prozesse zum Aufbau von Engagement-Aktivitäten durch Vermögensverwalter der deutschen katholischen Kirche vorantreiben könnte. Gemäß der Sozialverkündigung der katholischen Kirche kommt es für Christen nicht nur darauf an, sich in keiner Weise – auch nicht als nur einer von vielen Finanziers – an ethisch problematischen Geschäften zu beteiligen. Vielmehr verpflichtet die Sozialverkündigung alle Christen auch dazu, das ihnen Mögliche und Zumutbare für eine sozialere und ökologischere Gestaltung des Wirtschaftsprozesses zu tun. Aufgrund dieser allgemeinen Verpflichtung stehen gerade die Verwalter kirchlicher Vermögen vor der Aufgabe, nicht nur das von ihnen verwaltete Vermögen mit geringem Risiko und guten Ertragsaussichten in Unternehmen (und demokratisch legitimierte Gebietskörperschaften), die ethisch vertretbar wirtschaften, zu investieren. Sie haben zugleich auch die Pflicht, die Einflusschancen zu nutzen, die ihnen als mittelgroße Aktionäre auf die Geschäftspraxis von Unternehmen zukommen (können). Aufgrund dieser Überlegungen ist festzuhalten, dass die hier vorgeschlagene offiziell mandatierte Arbeitsgruppe der deutschen katholischen Kirche zum ethikbezogenen Investment die kirchlichen Vermögensverwalter nicht nur beim Aufbau von Engagement-Aktivitäten unterstützen *kann*, sondern genau dies auch tun *sollte*. Die Chance, in Bezug auf das Engagement kirchlicher Investoren endlich voranzukommen und langfristig ein Potenzial dafür aufzubauen, mit ethikbezogenem Wertpapierinvestment doch einmal einzelne Entscheidungen in Unternehmen zu beeinflussen, ist ein besonders gewichtiger Grund für die Einsetzung einer solchen Arbeitsgruppe.

Auch in dieser Hinsicht gibt der vom Rat der EKD eingesetzte AKI ein gutes Beispiel: Dieser bietet seinen Mitgliedern seit 2011 Unterstützung bei Engagement-Projekten an. Zuletzt wurde – mit Blick auf eine Branche – damit begonnen, die Informationen, die bei den beteiligten Akteuren sowie bei kirchlichen Hilfswerken und entwicklungspolitischen Initiativen zu sozial oder ökologisch problematischen Produktionsstätten dieser Branche bereits vorhanden sind, zu bündeln, um sie den Mitgliedern für ihre Engagement-Aktivitäten zur Verfügung zu stellen. Damit wurden auf evangelischer Seite erste Schritte getan, das Engagement kirchlicher Anleger zu

fördern und zu unterstützen.

Für die noch zu gründende katholische Arbeitsgruppe wird hier vorgeschlagen, das Ziel, beim Engagement Fortschritte zu machen, besonders zu gewichten und dazu die Arbeitsgruppe auch um eine auf Engagement-Fragen spezialisierte Einrichtung zu ergänzen. Für die Gründung einer solchen Institution oder Arbeitsstelle spricht vor allem die durchaus plausible Vermutung, dass – neben der Verfügung über größere Anlagevolumina – vor allem präzise Informationen über Einzelfälle und ein guter Überblick über die in einer Branche verbreiteten Geschäftspraktiken die Wahrscheinlichkeit erhöhen, mit den eigenen Anliegen bei Unternehmensvertretern Gehör zu finden. Die Aufgaben, Informationen zu bündeln und zu überprüfen sowie kenntnisreiche Überblicke über die Geschäftspraktiken einer Branche zu erarbeiten, dürften einzelne kirchliche Investoren deutlich überfordern. Hier bedarf es einer kontinuierlichen, hochprofessionellen Arbeit, die am besten für alle kirchlichen Anleger gemeinsam in *einer* Einrichtung geleistet wird.

Zu der hier favorisierten Gründung einer neuen Einrichtung gibt es zwei alternative Optionen, katholischen Vermögensverwalter in Deutschland Engagement-Aktivitäten zu erleichtern bzw. zu ermöglichen. *Erstens* könnten sich die kirchlichen Investoren darauf beschränken, das Engagement ganz einem privatwirtschaftlichen Anbieter entsprechender Dienstleistungen anzuvertrauen, mit anderen Worten: sich an der Finanzierung einiger seiner Engagement-Aktivitäten zu beteiligen. Das ist eine Lösung, die aktuell von einigen Kirchenbanken in Deutschland gewählt wird. Diese delegieren für bestimmte Anlagevolumina die Aufgabe des Engagements an Union Investment.¹⁵⁰ Eine solche Delegation wäre auch in Zukunft sicher eine kostengünstige Lösung. Allerdings können – wie oben dargestellt – die kirchlichen Investoren auf diesem Weg nur solche Engagement-Maßnahmen unterstützen, bei denen ein ökonomischer Nutzen sehr wahrscheinlich ist. Zudem bliebe das starke Potential der Kirchen, die über eigene verlässliche Kanäle für Informationen über die sozialen und ökologischen Wirkungen von Betriebsstätten in fernen Ländern verfügen, ungenutzt. Aus diesen beiden Gründen wird die Option einer vollständigen Delegation des Engagements an einen

150 Vgl. z. B. die Bank für Kirche und Diakonie, *Aktiver Wertpapierbesitz*.

privatwirtschaftlichen Dienstleister hier nicht weiter verfolgt.

Zweitens könnten die Verwalter katholischen Kirchenvermögens in Deutschland bereits bestehenden Engagement-Plattformen beitreten, insbesondere zu Mitgliedern des ICCR oder der CIG werden. Auch hier wären die an Dritte zu leistenden Zahlungen gering. Allerdings wäre eine solche Mitgliedschaft nur dann sinnvoll, wenn die deutschen kirchlichen Investoren die Dienstleistungen der Plattformen auch nutzten und mit deren Unterstützung selbst im Engagement aktiv würden. Die Kosten für solche Aktivitäten kämen dann zu den Zahlungen an die Engagement-Plattform(en) hinzu; so lange jeder Investor eigene Engagement-Aktivitäten durchführt, wären diese intern anfallenden Kosten in der Summe durchaus von Gewicht. Wesentlich problematischer ist jedoch, dass der Schwerpunkt der Unterstützungsaktivitäten von ICCR und CIG auf Engagement-Prozessen bei US-amerikanischen und britischen Aktiengesellschaften liegt. Dieser Nachteil dürfte für deutsche kirchliche Investoren so stark ins Gewicht fallen, dass die Option, *ausschließlich* auf die bestehenden Engagement-Plattformen ICCR oder CIG zu setzen, hier nicht weiter verfolgt wird. Das schließt allerdings nicht aus, dass für katholische Vermögensverwalter in Deutschland neben der Mitarbeit in einer noch zu gründenden Einrichtung auch – ergänzend – der Beitritt zu ICCR oder CIG sinnvoll sein kann.

Die langjährige Praxis der beiden untersuchten anglo-amerikanischen Engagement-Plattformen legt nahe, die Arbeit der hier empfohlenen Institution oder Arbeitsstelle strikt auf kooperative Engagement-Strategien zu beschränken. Satzungsgemäß wäre auszuschließen, dass die Einrichtung selbst eher konfrontative, auf öffentlichen Druck setzende Engagement-Aktivitäten durchführt bzw. dass Mitglieder solche Aktivitäten durchführen und dafür auf die in der Einrichtung gesammelten Informationen zurückgreifen. Ein strikte Verpflichtung zur Diskretion legt auch der Umstand nahe, dass die Befürchtung, es könne auch zu konfrontativen Strategien kommen, zu den wichtigsten Gründen für das Scheitern der Initiative gehörte, in Deutschland eine ökumenische Agentur zur „Förderung des Aktiven Aktionärstums“ zu gründen. Eine solche Festlegung schließt nicht aus, dass die Beteiligten nach einer längeren Gründungsphase das Spektrum der möglichen Engagement-Strategien erweitern und stärker konfrontative Aktivitäten, die bewusst auch auf öffentlichen Druck setzen, mit

einbeziehen. Allerdings könnte eine solche grundlegende Veränderung am Konzept nur einvernehmlich erfolgen.

Beschränkt man sich auf die Option, dass die Verwalter des katholischen Kirchenvermögens in Deutschland, insbesondere die Diözesanverwaltungen und die Bischöflichen Stühle, eine eigene neue Einrichtung für Engagement gründen, dann gibt es die folgenden drei Möglichkeiten: Die neu zu gründende Einrichtung kann (1.) wie die vorgeschlagene „Agentur zur Förderung aktiven Aktionärstums“ die Engagement-Aktivitäten in Vertretung ihrer Mitglieder selbst durchführen (im Folgenden: Agentur-Lösung). Sie kann (2.) wie die vorgestellten Engagement-Plattformen ICCR und CIG die Engagement-Aktivitäten den Mitgliedern selbst überlassen und diese darin lediglich unterstützen, in dem sie juristisches und prozessbezogenes Orientierungswissen zur Verfügung stellt und überprüfte Informationen zu Produktionsprozessen der Aktiengesellschaften in aller Welt weitergibt (im Folgenden: Plattform-Lösung). Schließlich kann sie (3.) auf die Bündelung, Prüfung und Weitergabe von Informationen über Tochterunternehmen, Betriebsstätten und Zulieferer großer Kapitalgesellschaften beschränkt werden (im Folgenden: Arbeitsstellen-Lösung). In diesem Fall können die Engagement-Aktivitäten dann entweder von den Mitgliedern selbst durchgeführt werden. Oder die beteiligten kirchlichen Investoren geben diese Informationen an einen externen Dienstleister weiter, der die Engagement-Aufgabe für sie erfüllt, nun aber auch über jene Informationen verfügt, die über kirchliche Informationskanäle eingeholt wurden.

(1.) Bei der Agentur-Lösung, also bei der Gründung einer Einrichtung, die in Vertretung ihrer Mitglieder die Engagement-Aktivitäten selbst betreibt, liegt der entscheidende Vorteil in der Bündelung der Engagement-Aktivitäten, die dann nicht mehr von jedem Investor selbst durchgeführt werden müsste. Das ist kostengünstiger und erleichtert den Aufbau eines spezifischen Know Hows, ohne das professionelles Engagement wenig aussichtsreich ist. Über einen Mitgliedsbeitrag würden die Kosten für die Gehälter der Mitarbeiter und für weitergehende Recherchen aufgeteilt. Nachteilig wäre jedoch die Tatsache, dass die Mitglieder nur die jeweilige Grundausrichtung der Arbeit der Einrichtung mitentscheiden könnten und keinen Einfluss auf die einzelnen konkreten Engagement-Projekte hätten. So bestünde die Gefahr, dass manche Mitglieder einzelne

Engagement-Maßnahmen oder auch ganze Prozesse nicht für sinnvoll halten und trotzdem akzeptieren müssen, dass die Agentur gegen ihre Überzeugungen, aber auch in ihrem Namen handelt. Diese Gefahr ließe sich zwar durch einen Veto-Mechanismus reduzieren. Es bliebe aber auch dann offen, wie im Fall einer gemeinsamen „Beauftragung“ einer solchen Einrichtung ein Konsens zwischen allen Beteiligten gefunden werden könnte. Diese Kooperationsform wäre am ehesten bei einer kleinen Anlegergruppe mit sehr ähnlichen Überzeugungen denkbar. Für die Vermögensverwalter der katholischen Kirche in Deutschland – insbesondere für die überschaubare Gruppe der Entscheidungsträger in den Diözesanverwaltungen und bei den Bischöflichen Stühlen – wäre dies ein gangbarer Weg. Gegen die Option spricht allerdings, dass hier die Kooperationsansprüche (einschließlich der von den Beteiligten zu erstattenden Kosten der Agentur) besonders hoch sind und dass ein entsprechender Vorstoß erst vor ein paar Jahren schon einmal gescheitert ist.

(2.) Sollen im Sinne der Plattform-Lösung die Engagement-Aktivitäten von den kirchlichen Anlegern selbst ausgeführt werden, dann besteht ein wesentlicher Vorteil darin, dass die weltanschaulichen und ethischen Überzeugungen der Mitglieder differieren können. Auf der Grundlage einer sehr allgemeinen gemeinsamen Wertebasis (z. B. einem gemeinsamen christlichen Hintergrund) könnten die Anleger selbst entscheiden, welche Engagement-Prozesse sie durchführen. Die Plattform würde sie darin unterstützen. Sie könnte prozedurale Sachkenntnis zur Verfügung stellen und themen- bzw. branchenspezifische Hilfestellungen für Wortmeldungen auf Aktionärsversammlungen und vor allem für die Dialoge mit Entscheidungsträgern in den Unternehmen geben. Ausgangspunkt für die inhaltlichen Recherchen wären jeweils konkrete Aufträge der Mitglieder. Mögliche Konflikte zwischen Anlegern mit divergierenden Überzeugungen bezüglich der anzustrebenden Ziele oder der einzusetzenden Mittel können so weitgehend umgangen werden. Die Kooperationsanforderungen – im Sinne der Kosten der Einrichtung, die von den Mitgliedern zu tragen sind, und im Sinne der inhaltlichen Fokussierung der Engagement-Prozesse – liegen bei der Plattform-Lösung auf einem mittleren Niveau.

(3.) Bei der Arbeitsstellen-Lösung würde sich die zu gründende Einrichtung auf die Bündelung und Prüfung von Informationen u. a. aus den Informationskanälen der

kirchlichen Entwicklungsarbeit beschränken. Hier bliebe für die beteiligten kirchlichen Investoren der größte Freiraum. Sie könnten nicht nur entscheiden, welche Engagement-Prozesse sie durchführen, sondern auch, ob sie überhaupt selber im Engagement aktiv werden. Denn bei der Arbeitsstellen-Lösung bliebe den Investoren sogar die Option, einen privatwirtschaftlichen Dienstleister (wie Union Investment) damit zu beauftragen, in ihrem Namen Engagement zu betreiben. Diesem könnten sie dann für seine Engagement-Aktivitäten, insbesondere für seine Gespräche mit Unternehmensvertretern die – auch über kirchliche Kanäle gesammelten – Informationen zur Verfügung stellen. Für diese Lösung spricht, dass einerseits das besondere Potential der Kirchen, über solide eigene Informationskanäle in viele Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländer zu verfügen, genutzt würde, andererseits die Kooperationsanforderungen besonders gering bleiben. Mit Letzterem ist nicht nur gemeint, dass den Beteiligten hier ein besonders breites Spektrum an Engagement-Aktivitäten (bis hin zur Übergabe an einen Dienstleister) offen stünde. Vielmehr blieben auch die Kosten, die von den Beteiligten zu übernehmen sind, bei einer Arbeitsstelle in einem sehr engen Rahmen. Würden in der Arbeitsstelle z. B. zwei Mitarbeiter mit jeweils 75 % Beschäftigungsumfang eingestellt, dann dürften die Gesamtkosten (also die Personal- und Sachkosten) jährlich unter 120.000 Euro liegen.

Aufgrund dieser Überlegungen wird hier vorgeschlagen, die zur Unterstützung von Engagement-Aktivitäten aufzubauende Einrichtung (zunächst) auf eine kleine Arbeitsstelle zu beschränken, in der in einem Jahr jeweils gezielt Informationen zu ein oder zwei Branchen gesammelt, überprüft und für Engagement-Prozesse aufbereitet werden. Diese Arbeitsstelle wäre eng an die ebenfalls zu gründende Arbeitsgruppe zum ethikbezogenen Investment anzubinden. Diese „kleine Lösung“ hätten den Vorteil, einerseits die zum jetzigen Zeitpunkt noch zögerlichen kirchlichen Investoren nicht zu überfordern, andererseits offen zu sein für Weiterentwicklungen und damit für Vertiefungen der Kooperation im Engagement-Bereich: sowohl in Richtung Ökumene, als auch im Sinne eines Ausbaus zu einer Engagement-Plattform oder -Agentur.

VI. Abkürzungsverzeichnis

DBK	-	Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz
CDP	-	Carbon Disclosure Project
CIG	-	Church Investor Group
ICCR	-	Interfaith Center on Corporate Responsibility
IIGCC	-	Institutional Investors Group on Climate Change
Imug	-	imug Beratungsgesellschaft für sozial-ökologische Innovationen mb
ZdK	-	Zentralkomitee der deutschen Katholiken

VII. Literaturverzeichnis

- Bank für Kirche und Diakonie, *Aktiver Wertpapierbesitz*, <https://www.kd-bank.de/verantwortung/Nachhaltigkeitsfilter.html> (letzter Zugriff am 23.11.2015).
- Becht, Marco u. a., *Returns to Shareholder Activism: Evidence from a Clinical Study of the Hermes UK Focus Fund*, in: *The Review of Financial Studies* 22, Nr. 8, 3093-3129.
- CDP, *Carbon Disclosure Projekt*, <https://www.cdp.net/en-US/Programmes/Pages/climate-change-programs.aspx> (letzter Zugriff am 13.11.2015).
- CDP, *Carbon Performance Scoring*, <https://www.cdp.net/en-US/Results/Documents/2012/-2012-CDLI-CPLI/CDP-DACH-cdli-cpli.pdf> (letzter Zugriff am 13.11.2015).
- CERES, *Press Release, 16th October 2015*, <https://www.ceres.org/press/press-releases/on-world-food-day-seven-food-beverage-giants-commit-to-publicly-disclose-global-water-risks> (letzter Zugriff am 16.11.2015).
- CIG, *Annual Report 2014*, http://www.churchinvestorsgroup.org.uk/system/files/documents-/James%20Corah/CIG_2014_AnnualReport_Spreads_21A.pdf (letzter Zugriff am 31.10.2015).
- CIG, *Press Release, 24th November 2014. Ten Years of Successful Engagement*, <http://www.churchinvestorsgroup.org.uk/system/files/documents/James%20Corah/CIG%20-%2010%20Years%20of%20Successful%20Engagement.pdf> (letzter Zugriff am 23.11.2015).
- CIG, *The Church Investors Group*, http://www.churchinvestorsgroup.org.uk/system/files/-documents/James%20Corah/CIG-About_Leaflet_31A.pdf (letzter Zugriff am 23.11.2015).
- Der Deutsche Corporate Governance Kodex, <http://www.dcgk.de/de/kodex/aktuelle-fassung/praeambel.html> (letzter Zugriff am 04.05.2016).
- Rat für nachhaltige Entwicklung, *Deutscher Nachhaltigkeitskodex*, <http://deutscher-nachhaltigkeitskodex.de/de/anwendung/fuer-anwender.html> (letzter Zugriff am 13.11.2015).
- Emunds, Bernhard, *Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte*, Wiesbaden 2014.
- Faust, Martin und Scholz, Stefan, *Nachhaltige Geldanlagen*, in: Dies. (Hrsgg.), *Nachhaltige Geldanlagen. Produkte, Strategien und Beratungskonzepte*, Frankfurt am Main 2014.

Foltin, Oliver, *Methoden der Bewertung und Messung der Nachhaltigkeit von ethischen, sozialen und ökologischen Kapitalanlagen. Am Beispiel des Anlageverhaltens der Kirchen in Deutschland*, Marburg 2014.

Goodman, Jennifer u. a., *Social Shareholder Engagement: The Dynamics of Voice and Exit*, in: *Journal of Business Ethics* 125, Nr. 2, 2014, 193-210-

Hofmann, Johannes und Scherhorn, Gerhard, *Saubere Gewinne. So legen Sie Ihr Geld ethisch-ökologisch an*, Freiburg im Breisgau 2002.

ICCR, *About ICCR*, <http://www.iccr.org/about-iccr> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *A Faithful Voice for Justice*, http://issuu.com/iccr/docs/faithfulvoiceforjustic_brochure (letzter Zugriff am 13.11.2015).

ICCR, *„Amended and restated by-laws of the interfaith center on corporate responsibility, adopted as of March 2005, revised February 5, 2008, revised June 23, 2010“*, http://www.iccr.org/sites/default/files/page_attachments/By-LawsFINAL062310.pdf (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Annual Report 2015*, http://www.abhms.org/justice_ministries/socially_responsible_investing/files/2015_iccr_proxyresolutionsandvotingguide.pdf (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Benefits membership*, <http://www.iccr.org/membership/benefits-membership> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Disciplined listening*, <http://www.iccr.org/sites/default/files/2013DisciplinedListening.pdf> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Foundation*, <http://www.iccr-foundation.org> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Governance*, <http://www.iccr.org/about-iccr/governance> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *HIV/AIDS*, <http://www.iccr.org/our-issues/global-health/hiv aids> (letzter Zugriff am 13.11.2015).

ICCR, *How Staff Advance*, <http://www.iccr.org/our-approach/how-staff-advance-iccrs-mission> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Issues*, <http://www.iccr.org/iccrs-issues> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Membership*, <http://www.iccr.org/membership> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Our Approach*, <http://www.iccr.org/our-approach> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *The Corporate Examiner 38*, Nr. 2, 2014, 14, <http://www.iccr.org/sowing-seeds-sustainability-corporate-examiner-vol-38-no-2> (letzter Zugriff am 13.11.2015).

ICCR, *Roundtables*, <http://www.iccr.org/our-approach/shareholder-engagement-101/roundtables> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Support Our Work*, <http://www.iccr.org/support-our-work> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

ICCR, *Water stewardship*, <http://www.iccr.org/statement-principles-recommended-practices-corporate-water-stewardship> (letzter Zugriff am 31.10.2015).

IIGCC, *About Us*, <http://www.iigcc.org/about-us> (letzter Zugriff am 19.11.2015).

Imug, *Internes Konzeptpapier: Institutionalisierung des Aktiven Aktionärstums in der Kirche*, Stand März 2010.

Klein, Christoph, *Institutionelle Investoren - Motive und Bedeutung*, in: Faust, Martin und Scholz, Stefan (Hrsgg.), *Nachhaltige Geldanlagen. Produkte, Strategien und Beratungskonzepte*, Frankfurt am Main 2014².

- Logsdon, Jeanne und Van Buren III., Harry, *Beyond The Proxy Vote. Dialogues Between Shareholder Activists and Corporations*, in: Journal of Business Ethics 87, Nr. 1 Supplement, 2009, 353 – 365.
- Louche, Céline und Arenas, Daniel und van Cranenburgh, Katinka, *From Preaching to Investing. Attitudes of Religious Organisations Towards Responsible Investment*, in: Journal of Business Ethics 110, Nr. 3, 2012, 301-320.
- Riedel, Silke und Schneeweiß, Antje, *Chancen und Entwicklungsmöglichkeiten für ein Aktives Aktionärstum in Deutschland – eine Machbarkeitsstudie*, Hannover und Siegburg, 2008, http://www.suedwind-institut.de/fileadmin/fuerSuedwind/Publikationen/2008/2008-1_Aktives_Aktionaerstum.pdf (letzter Zugriff am 13.11.2015).
- Philippus, Achim und Schmidt, Michael, *Nachhaltige Kapitalanlagen umsetzen – das Leistungsspektrum des Vermögensverwalters*, in: Schäfer, Henry (Hrsg.), *Institutionelle Anleger und nachhaltige Kapitalanlagen. Best Practice deutscher Banken, Stiftungen und Altersvorsorgeeinrichtungen*, Wiesbaden 2014, 79-93.
- Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz und Zentralkomitee der deutschen Katholiken (Hrsg.), *Ethisch-nachhaltig investieren. Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland*, 2015
- Schille, Peter, *Ein 100-Milliarden-Hammer gegen Südafrika*, in: Der Spiegel, Nr. 48 (1986), <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-13522300.html> (letzter Zugriff am 07.05.2015).
- Simon, John und Powers, Charles und Gunnemann, Jon, *The Ethical Investor. Universities and Corporate Responsibility*, New Haven/London 1972.
- Union Investment, *UnionEngagement*, https://institutional.union-investment.de/dms/institutional/docme/nachhaltige-investments/aktives_aktionaerstum/UnionEngagement_0813_deut.pdf (letzter Zugriff am 16.11.2015).
- Union Investment, *Engagement-Jahresbericht 2014*, https://institutional.union-investment.de/dms/institutional/nachhaltigkeit/EngagementJahresBericht_2014.pdf, (letzter Zugriff am 16.11.2015).

Union Investment, *Proxy Voting Policy*, https://institutional.union-investment.de/dms/institutional/docme/unternehmen/rechtliche_hinweise/8575cad87801625cf3bf4d4b147f39d3.0.0/Proxy-Voting-Policy_150121_12.03h/Proxy%20Voting%20Policy_150121_12.03h.pdf (letzter Zugriff am 31.10.2015).

Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz (Hrsg.), *Mit Geldanlagen die Welt verändern?*, 2010.