



urgewald



Ihr Kapital kann Zukunft  
**Klimagerechte Geldanlage  
für Stiftungen**

Ihr Kapital kann Zukunft  
**Klimagerechte Geldanlage**  
**für Stiftungen**



| KAPITEL | SEITE | INHALT  |
|---------|-------|---|
| 1       | 6     | Über urgewald   |
| 2       | 8     | Vorwort   |
| 3       | 10    | Nachhaltige Vermögensanlage deutscher Stiftungen  |
| 4       | 15    | Mehr bewirken mit einer Hybridstiftung  |
| 5       | 16    | Interview: Klimaschutz als ethisch-nachhaltige Geldanlage                               |
| 6       | 20    | Vier Quellen, die Sie kennen sollten auf dem Weg zur nachhaltigen Geldanlage            |
| 6.1     | 22    | Die EU-Taxonomie – verpasste Chance für eine glaubwürdige Definition von Nachhaltigkeit |
| 6.2     | 25    | Die EU-Offenlegungsverordnung – mehr Transparenz, aber kein Gütesiegel                  |
| 6.3     | 28    | Forum Nachhaltige Geldanlage – Siegel für nachhaltige Fonds mit Abstrichen              |
| 6.4     | 29    | Die Datenbank Faire Fonds – mehr Durchblick bei Publikumsfonds                          |
| 7       | 32    | TotalEnergies: Wie kommt ein Ölkonzern ins Stiftungsportfolio?                          |
| 8       | 34    | Engagement: Der schmale Grat zwischen Nachhaltigkeitsstreben und Greenwashing           |
| 9       | 38    | Divestment als wichtiger Schlüssel für den Klimaschutz                                  |
| 9.1     | 39    | Die Global Coal Exit List - GCEL  |
| 9.2     | 41    | Die Global Oil and Gas Exit List - GOGEL  |
| 10      | 44    | Stranded Assets: Ökonomische Risiken fossiler Rohstoffe                                 |
| 11      | 46    | Vermögensanlage mit Banken und Asset Managern: Eine gute Option für Stiftungen?         |
| 12      | 54    | Genossenschaften: Rendite und gleiches Stimmrecht für alle                              |
| 13      | 60    | Resümee: Klimawandel betrifft uns alle  |

## Follow the Money: Urgewalds Einsatz für Umwelt und Menschenrechte

Wenn Natur zerstört, Klimaziele missachtet und Menschenrechte verletzt werden, steht dahinter häufig viel Geld. Denn ohne das Geld von Investoren und Anleger\*innen würde keine Kohlemine, keine Pipeline und kein Gaskraftwerk gebaut. Genau hier setzt Urgewald an. Seit 1992 decken wir als Umwelt- und Menschenrechts-

organisation die Geldquellen hinter zerstörerischen Projekten auf. Mit unseren Kampagnen nehmen wir die Verantwortlichen in Unternehmen und Politik ins Visier und ermutigen Bürger\*innen ihre Macht als Konsument\*innen einzusetzen.

*„Es ist keine Investition, wenn es den Planeten zerstört.“*

*Dr. Vandana Shiva, Trägerin des Alternativen Nobelpreises*



## Vorwort

### Liebe Stiftungskolleginnen und -kollegen,

Als wir im Jahr 2019 die urgewald-Stiftung gründeten, war uns klar, dass unsere Geldanlage transparent und ökologisch nachhaltig sein sollte. In den letzten fünf Jahren haben wir erste Erfahrungen gesammelt. 2021 erhielten wir für unser erfolgreiches Stiftungsportfolio vom RenditeWerk die Auszeichnung „Fondsdepot des Jahres“<sup>1</sup>. Später mussten wir zwischenzeitlich auch mal Verluste hinnehmen. Das Gesamtergebnis ist dunkelgrün, transparent, erfolgreich.

#### Wer neue Wege geht, begibt sich auf unsicheres Terrain. Darüber möchten wir sprechen.

Aus diesem Grund haben wir diesen Leitfaden erstellt. Er soll Stiftungen dabei unterstützen, ihre Geldanlage zukunftsfähig zu gestalten. Wir haben keine allgemeingültigen Antworten parat, aber wir möchten eine offene Diskussion über neue, klima-kompatible Anlagemöglichkeiten anregen. Wir stellen das Genossenschaftsmodell als eine solche, zusätzliche Option vor, lassen Experten zu rechtlichen Rahmenbedingungen für eine nachhaltige Vermögensanlage zu Wort kommen, warnen vor dem Risiko von fossilen „Stranded Assets“, analysieren die Klima-Richtlinien von Banken und präsentieren die urgewald Divestment-Datenbanken.

Wir laden Sie zum Gespräch ein und freuen uns auf den kollegialen Austausch mit Ihnen.

Agnes Dieckmann und Andrea Soth



#### Stiftungen für den Klimaschutz

Menschen streben nach Selbstwirksamkeit und Stiftungen sind ein besonderer Ausdruck davon. Die meisten Stifterinnen und Stifter wollen der Gesellschaft etwas zurückgeben: Sie engagieren sich, übernehmen Verantwortung und folgen dem Wunsch, das Gemeinwesen zu gestalten. Sie sind bereit, einen Teil ihres Vermögens der Allgemeinheit für einen guten Zweck zur Verfügung zu stellen. Durch eine ethisch nachhaltige Anlagestrategie kann Stiftungsvermögen sogar doppelt wirken.

#### Jedes Investment wirkt. Die Frage ist nur, wie?

Was wollen Stiftungen mit ihrer Vermögensanlage erreichen? Die Erträge des Stiftungskapitals ermöglichen die Umsetzung des Stiftungszwecks. Deshalb legen Stiftungen nach den Grundsätzen von Wirtschaftlichkeit und Sicherheit an. Mit einem Gesamtkapital von rund 110 Milliarden Euro<sup>2</sup> in Deutschland gestalten Stiftungen die Gesellschaft mit. Es liegt im Wesen von Stiftungen, dass sie für die Zukunft und langfristig wirken. Aber wird auch darauf geachtet, ob die Kapitalanlage Klimaschutzziele unterstützt oder die Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen berücksichtigt? Oder besteht das Risiko, dass durch die Investments Menschenrechte verletzt und die Lebensgrundlagen heutiger und zukünftiger Generationen zerstört werden?

#### Ihre Stiftung: Teil der Lösung

Der Active Philanthropy-Leitfaden „Klimawandel: Wie jede Stiftung Teil der Lösung wird“<sup>3</sup> zeigt, dass die Mehrheit der deutschen Stiftungen bislang wenig auf den Klimawandel eingestellt ist. Die Empfehlungen der Autor\*innen an Stiftungen:

- die Ausrichtung der Förderstrategie an den Klimawandel anpassen
- eine Analyse des Portfolios durchführen und dieses nachhaltig(er) ausrichten.

Genau hier unterstützt urgewald Stiftungen mit seinen öffentlich und kostenlos zugänglichen Divestment-Datenbanken.

#### Divestment mit GCEL und GOGEL

Das Ziel von urgewald ist es, Finanzströme in die fossile Industrie möglichst bald und weitreichend zu stoppen – als einen zentralen Hebel zur Bekämpfung des Klimawandels. Mit der Entwicklung wegweisender Datenbanken hat urgewald weitreichende Divestment-Entscheidungen der Finanzindustrie angestoßen. Mit den Datenbanken Global Coal Exit List (GCEL) und Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) lassen sich alle wichtigen Kohle-, Öl- und Gasunternehmen identifizieren, die die Klimakrise verschärfen. Beide Listen sind Divestment-Tools für Investoren aller Couleur und Größe.

Die GCEL wurde 2017 auf der Klimakonferenz in Kattowitz veröffentlicht. Die ersten und größten Divestment-Entscheidungen der Finanzindustrie, z.B. des Norwe-

gischen Pensionsfonds oder der Versicherer AXA und Allianz, beruhen auf den Kriterien, die urgewald mit der GCEL als neuen Standard gesetzt hat. Es ist ein großer Erfolg, dass viele Finanzakteure mittlerweile keine Finanzierungen und Versicherungsleistungen mehr für Kohle-Unternehmen zur Verfügung stellen. 2021 veröffentlichte urgewald auf der Klimakonferenz in Glasgow die GOGEL. Im Herbst 2023 nutzten bereits 234 Finanzinstitute diese Datenbank. Neben großen Banken und Versicherungen verwenden auch Regulierungsbehörden und internationale Finanzorganisationen die urgewald-Daten, wie der Internationale Währungsfonds 2023 im „Global Financial Stability Report“. urgewald stellt dieses Wissen weltweit kostenfrei zur Verfügung. Die Daten können auch von Ihrer Stiftung effektiv genutzt werden.

Dieser Leitfaden gibt Orientierungshilfen und liefert Handlungsmöglichkeiten. Klimaschutz geht uns alle an. Setzen Sie einen der größten Hebel für den Klimaschutz ein: das Kapital Ihrer Stiftung.

Nachhaltige Geldanlage basiert auf der umfassenden Berücksichtigung von sozialen und ökologischen Kriterien. In der vorliegenden Broschüre fokussieren wir uns auf Ausschlusskriterien für die klimaschädigende Kohle-, Öl- und Gasindustrie sowie die dazugehörigen Wertschöpfungsketten. Eine umfassende nachhaltige Geldanlage muss darüber hinaus zahlreiche weitere ökologische und soziale Kriterien berücksichtigen. Darunter fallen z.B. die Verletzung von Menschen- und Arbeitsrechten, kontroverse Geschäftspraktiken (Korruption, Geldwäsche etc.), Produktion und Handel von Waffen und Rüstungsgütern, Einsatz von Gentechnik oder gesundheitsgefährdenden Chemikalien, Massentierhaltung sowie Abholzung von Regenwäldern oder Schädigung anderer schützenswerter Ökosysteme.

1. RenditeWerk – Zur Pflege des Stiftungsvermögens, Newsletter 2|2021, 16,55 % für urgewald, S.9 ff.

2. Stiftungen in Deutschland – Infos von A bis Z, Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2023

3. Klimawandel: Wie jede Stiftung Teil der Lösung wird, Active Philanthropy, 2020

## Nachhaltige Vermögensanlage deutscher Stiftungen Rahmenbedingungen durch Satzungen und Anlagerichtlinien



**Autoren:** Michael Rheindorf,  
Rheindorf Stiftungsmanagement  
gemeinnützige Gesellschaft mbH

Stefan Kramer, Leiter Liquide Assets  
und Repräsentant der Alago  
Familienstiftung

Deutsche Stiftungen nehmen eine zentrale Position in der Förderung von Natur, Bildung, Kultur, Wissenschaft sowie sozialen Projekten und vielen anderen Bereichen ein. Eine Schlüsselrolle bei der Erfüllung ihrer Aufgaben spielt die nachhaltige Vermögensanlage, da sie nicht allein auf finanzielle Rendite abzielt, sondern auch langfristige Stabilität und die Verwirklichung ihres Stiftungszwecks sicherstellen muss. Der Erfolg dieses Vorhabens hängt wesentlich davon ab, dass in den Satzungen und Anlagerichtlinien klare Ziele bezüglich Rendite und Stiftungszweck formuliert werden und gleichzeitig die Vermögensanlage entsprechend nachhaltig gestaltet wird. Angesichts der fehlenden eindeutigen Definition des Begriffs „Nachhaltigkeit“ im Kontext der Vermögensanlage ist es für Stiftungen unerlässlich, nicht blind auf Ratingagenturen oder Vermögensberater zu vertrauen, sondern eigene Nachhaltigkeitskriterien festzulegen und diese in regelmäßigen Abständen zu überprüfen.

Eine Stiftung wird als verselbständigt Vermögen bezeichnet, da ihr Kapital dazu dient, Erträge zu erwirtschaften, die wiederum für Stiftungszwecke verwendet werden. Die grundlegende Idee ist, dass zugrunde liegende Kapital möglichst langfristig, auf „ewig“, und ungeschmälert zu erhalten.

Gemeinwohlfördernde Stiftungen stehen vor der Herausforderung, eine Form der Gewinnmaximierung anzustreben, um Erträge zu erwirtschaften, der für Stiftungszwecke und Verwaltung benötigt wird. Denn nur ein gefüllter Ertragstopf finanziert Stiftungszwecke und Verwaltung und schützt vor realen Wertverlusten aufgrund vorherrschender Inflation. Allerdings stellt sich die Frage, ob dies das eigentliche Ziel einer Stiftung sein sollte.

Wir sind der Meinung, dass Stiftungen durch eine ziel führende Anlageentscheidung hier mehr erreichen können.

Stifter können bei der Satzungsformulierung die Kriterien für die Vermögensanlage als Stifterwillen definieren. Die Idee, dass das Stiftungskapital selbst bereits bei der Anlage einen sinnstiftenden, nachhaltigen Zweck erfüllen könnte, ist ein wunderbarer Gedanke. Daher macht es aus unserer Sicht Sinn, Geldanlagen nachhaltig auszurichten, um die Philosophie der Stiftung auch in der Kapitaleinlage umzusetzen.

So könnten Stiftungsgelder in nachhaltige Projekte investiert werden und beispielsweise grüne Energie für den Industriestandort Deutschland fördern, die Bildung von Menschen unterstützen oder Wissenschaft und Forschung finanzieren. Dabei sind Renditeerwartungen keineswegs ausgeschlossen, wie Beteiligungen an erneuerbaren Wind- und Solarparks oder nachhaltigen Wohnraumprojekten aktuell zeigen.

### Herausforderung nachhaltige Vermögensanlage: Was und wer ist eigentlich nachhaltig?

Die Herausforderung einer nachhaltigen Vermögensanlage liegt in den unterschiedlichen Definitionen von Nachhaltigkeit. Banken und Vermögensverwalter verwenden oft unterschiedliche Maßstäbe, was zu Unklarheiten und Abhängigkeiten von externen Kriterien führen kann. Insbesondere im Bereich nachhaltiger Geldanlagen müssen Stiftungen die Definitionen und Kriterien von Finanzinstituten kritisch hinterfragen, um sicherzustellen, dass sie im Einklang mit ihren eigenen Werten und Zielen stehen.

Zusätzlich erschwert wird die nachhaltige Vermögensanlage durch unterschiedliche Einschätzungen von Nachhaltigkeitsratingagenturen für ein und dasselbe Unternehmen. Besonders im Kontext von DAX-Unternehmen sind solche Diskrepanzen nicht selten. Stiftungen sollten sich dieser Unterschiede bewusst sein und ihre Entscheidungen auf einer breiten Datenbasis und fundierten Analysen gründen.

### Vor allem steht der Stifterwille...

Der Stifterwille steht im Mittelpunkt der Stiftungssatzung, dem Herzstück einer Stiftung, welche den Rahmen für Tätigkeiten und Ziele definiert. Präzise Formulierungen sind unverzichtbar, um Missverständnisse zu vermeiden und eine langfristige Ausrichtung sicherzustellen. In der Satzung sollten folgende Aspekte verankert werden:

- 1 **Stiftungszweck:** Definiert Grundintention und Ziele und legt fest, welche gemeinnützigen Aktivitäten die Stiftung verfolgt.
- 2 **Verwendung des Stiftungsvermögens:** Die Satzung legt Anlage, Verwaltung und Verwendung der Erträge fest, inklusive Förderung von Projekten, Stipendien oder sozialen Einrichtungen. Regelungen zur Kapitalerhaltung und Rücklagenverwendung sichern langfristige finanzielle Stabilität.

3 **Vermögensanlage:** Strebt finanzielle Rendite, langfristige Stabilität und Stiftungszweckverwirklichung an. Ethische, soziale und ökologische Kriterien für die Anlagestrategie sowie Mechanismen zur Nutzung von Umschichtungsgewinnen zur Risikounterlegung bei nachhaltigen Geldanlagen müssen präzise definiert werden.

4 **Änderungsmöglichkeiten:** Damit eine gemeinnützige Stiftung in ihrer Satzung auf sich ändernde gesellschaftliche, rechtliche oder wirtschaftliche Entwicklungen reagieren kann, muss der verwaltende Vorstand in der Satzung mit entsprechenden Kompetenzen ausgestattet werden. Auf diese Weise kann man bspw. den Stiftungszweck anpassen, neue Förderbereiche einbeziehen oder die Organisationsstruktur modifizieren. Änderungen erfordern in der Regel einen Beschluss des zuständigen Organs oder der Aufsicht und müssen rechtlichen Anforderungen entsprechen.

*„Die Satzung ist das Herz einer Stiftung und die Anlagerichtlinie der Kompass für die Vermögensanlage – zusammen vermitteln sie Stiftern und verantwortlichen Stiftungsorganen eine klare Botschaft.“*

Michael Rheindorf

### Anlagerichtlinien: der Kompass für die Vermögensanlage

#### Nachhaltige Vermögensanlage in der Satzung verankern:

Bei der Erarbeitung oder Überarbeitung einer Satzung sollte die Vermögensanlage in Bezug auf Nachhaltigkeit einbezogen werden, sofern dies im Sinne der Stifter ist. Gremien wie Stiftungsausschüsse und Kuratorien sollten eingebunden werden, um sicherzustellen, dass Anlagestrategien den Stiftungszielen und ethischen Grundsätzen entsprechen. Neben dem Stiftungszweck sollten auch Grundprinzipien wie die prinzipielle Verpflichtung zur Nachhaltigkeit in der Satzung verankert sein. In der

Präambel sollte ferner das Stiftungsverständnis von Nachhaltigkeit ausformuliert werden. Spätere Generationen und Entscheider können sich daran orientieren.

#### Langfristige Ausrichtung und Finanzverantwortung:

Da viele Stiftungen langfristig ausgerichtet sind, sollten Investitionen die Sicherung der Vermögensbasis zum Wohle nachfolgender Generationen im Fokus haben. Die scheinbare Gegensätzlichkeit von Rendite und nachhaltigem Investment sollte durch eine klare Finanzverantwortung definiert werden. Stifter sollten eindeutig fest-

>>

» legen, dass nachhaltige Prinzipien zur Erzielung einer angemessenen Rendite berücksichtigt werden sollen. Die Regelungen des neuen deutschen Stiftungsrechts zur Sorgfaltspflicht und der Verantwortung der Stiftungsorgane machen es nach unserer Einschätzung erforderlich, dass eine Anlageentscheidung auch mit der „nachhaltigen Brille“ dokumentiert und entschieden werden muss.

**Klare Anlagerichtlinien formulieren:**

Die Geldanlage spielt eine zentrale Rolle, um finanzielle Stabilität und Zweckverwirklichung zu ermöglichen. Klare Anlagekriterien sind dabei unerlässlich. Es gilt, ethische, soziale und ökologische Aspekte festzulegen und sicherzustellen, dass die Geldanlage den Werten und Zielen der Stiftung entspricht. Nachhaltige Geldanlagen bieten eine zusätzliche Möglichkeit, positive Auswirkungen zu erzielen, während nicht-nachhaltige Investitionen Risiken wie Reputationsverlust, ethische Konflikte und finanzielle Verluste bergen.

**Definition von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungs-Kriterien:**

Stiftungen sollten selbst Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungs-Kriterien für die Auswahl von Anlagen definieren. Bewertungsmethoden für die ESG-Performance von Investitionen und klare Ausschlusskriterien sollten integriert und Mechanismen zur regelmäßigen Berichterstattung und Kontrolle über die nachhaltige Performance des Portfolios implementiert werden.

**Transparenz und Risikomanagement:**

Um das Vertrauen der Öffentlichkeit zu stärken, ist es entscheidend, dass Stiftungen transparent über ihre Investitionen informieren und ein effektives Risikomanagement betreiben. Indem sie ihre nachhaltige Ausrichtung offenlegen, können Stiftungen als Vorbild fungieren und potenzielle Spender und Unterstützer davon überzeugen, die richtige Stiftung zu unterstützen.

Bei alledem sollte stets eine angemessene Compliance und ein Risikomanagement innerhalb oder durch externe Compliance in der Stiftung installiert werden. Die Integration von Risikomanagement-Strategien, die auf nachhaltigen Aspekten basieren, kann einen wertvollen Beitrag leisten.

**Fazit: Nachhaltige Vermögensanlage als Herausforderung und Zukunftsperspektive**

Die nachhaltige Vermögensanlage deutscher Stiftungen erfordert eine sorgfältige Balance zwischen finanziellen Renditezielen und der Verwirklichung des Stiftungszwecks. Satzungen und Anlagerichtlinien spielen eine Schlüsselrolle bei der Schaffung klarer Rahmenbedingungen, die mit den Werten, Zielen und Zwecken der Stiftungen harmonisieren. Trotz möglicher Kontroversen und Unsicherheiten können Transparenz, kritische Prüfung von Definitionen und sorgfältige Umsetzung von Anlagerichtlinien dazu beitragen, dass Stiftungen erfolgreich nachhaltige Geldanlagen integrieren und ihre gesellschaftliche Verantwortung wahrnehmen.

Stiftungen müssen zur Erfüllung ihres Stiftungszweckes eine angemessene Rendite erzielen. Dies kann auch durch eine nachhaltige Ausrichtung ihrer Vermögensanlage gelingen. Dabei sind folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- In der Satzung muss/kann neben dem Stiftungszweck und der Verwendung des Stiftungsvermögens auch das Prinzip der nachhaltigen Vermögensanlage verankert werden. Dies beinhaltet auch eine Definition zum Stiftungsverständnis von Nachhaltigkeit.
- Nachhaltige Vermögensanlage kann dabei ein zusätzlicher Hebel sein, um den Stiftungszweck umzusetzen.
- In den Anlagerichtlinien gilt es, für das Stiftungsverständnis von Nachhaltigkeit konkrete Kriterien festzulegen und deren Einhaltung im Risikomanagement regelmäßig zu überprüfen.
- Transparente Berichterstattung über eigene Vermögensanlage(-strategien) beeinflusst das Image und die Reputation der Stiftungen in der Öffentlichkeit im positiven Sinne.



## Mehr bewirken mit einer Hybridstiftung

Bei der Gründung einer Stiftung gibt es viel zu bedenken. Zentral ist die Frage nach der gewünschten Wirkung und der dafür geeigneten Form der Vermögensausstattung. So gibt es im Wesentlichen drei Formen von Stiftungen: die Ewigkeitsstiftung, die auf langfristige Werterhaltung ihres Stiftungskapitals abzielt, die Verbrauchsstiftung, die gezielt Mittel für aktuelle Projekte einsetzt, und die Hybridstiftung, die ihr Stiftungskapital sowohl mit einem Ewigkeitsteil als auch mit einem verbrauchbaren Teil ausstattet.

### Stiften für die Ewigkeit

Die meisten Stiftungen wurden bislang als sogenannte „Ewigkeitsstiftungen“ errichtet. Sie verfügen über einen möglichst großen Kapitalstock, aus dessen Erträgen der Stiftungszweck erfüllt wird. Das Kapital selbst wird nicht angetastet und bleibt „auf ewig“ erhalten. Dieses Modell sichert den langfristigen Erhalt des gestifteten Geldes. Gleichzeitig hemmt es aber auch die kurzfristige Handlungsfähigkeit von Stiftungen – insbesondere in Zeiten niedriger Zinssätze oder bei hohen Einmalinvestitionen. Um überhaupt den Stiftungszweck erfüllen zu können, ist bei dieser Form die Rendite der Geldanlage von zentraler Bedeutung. Dies kann zur Folge haben, dass die Werte der Stiftung der gewünschten Rendite untergeordnet werden.

### Kurzfristige Handlungsfähigkeit

Seit der Reform des Gemeinnützigkeitsrechts im Jahr 2013 gibt es ein weiteres Modell: die sogenannte „Verbrauchsstiftung“. Bei einer Verbrauchsstiftung können sowohl die Erträge des Vermögens als auch das Vermögen selbst über einen Zeitraum von 10 Jahren (oder mehr) zur Erfüllung des Stiftungszwecks eingesetzt werden. So können auch Stiftungen mit kleinen Vermögen effektiv und zeitnah Projekte fördern, da das Fördervolumen nicht direkt von den Erträgen abhängt. Dies ermöglicht es Stiftungen, auch ohne große Ertragskraft aus ihren kleineren Vermögen ihrem Zweck nachzukommen. Diese Form eignet sich besonders für kurzfristige, zeitlich begrenzte Zwecke wie die Entwicklung eines Medikaments oder der Wiederaufbau nach einer Katastrophe oder dringende Zwecke wie die Erreichung der Klimaziele.

Die Stiftungsbehörden stehen der Errichtung von Verbrauchsstiftungen zunehmend offener gegenüber. Bei kleinen Stiftungsvermögen wird die Errichtung einer Ver-

brauchsstiftung sogar oft empfohlen. Stifterin oder Stifter können unter bestimmten Voraussetzungen auch die Umwandlung ihres Stiftungskapitals in einen Verbrauchsanteil ermöglichen. Grundsätzlich sollte in modernen Satzungen den Organen der Stiftung auch ein solcher satzungsrechtlicher Entwicklungsschritt ermöglicht werden. Dies dient einer nachhaltigen Funktionsfähigkeit der Stiftung.<sup>4</sup>

### Das Beste aus beiden Welten – die Hybridstiftung

Um die Vorteile beider Modelle zu verbinden, ist es auch möglich, sich für eine Kombination aus Ewigkeits- und Verbrauchsstiftung zu entscheiden: Sie besteht aus einem Kapitalstock, der erhalten bleiben muss, und einem Verbrauchsvermögen. Es gibt gute Gründe für diese Kombination: Das Ansammeln eines Stiftungskapitals, das genügend Zinsen abwirft, braucht viel Zeit – Zeit, die wir oft nicht haben. Viele Stiftungen haben es mit drängenden Problemen zu tun, an deren Lösung wir heute mit Hochdruck arbeiten müssen. Das Kapital einer Verbrauchsstiftung kann bereits in naher Zukunft eine kräftige Wirkung entfalten. Mit der Zeit können auch die Erträge aus dem Kapitalstock des zu erhaltenden Vermögens dauerhaft unterstützen. Die Hybridstiftung ist damit die ideale Form für Zwecke, die zeitnahe Handlungen erfordern, aber dennoch langfristig verfolgt werden müssen. Die Hybridgestaltung bzw. die Möglichkeit zur späteren Hybridgestaltung in der Stiftungssatzung macht die Stiftungsarbeit über die Zeiten resilienter und flexibler. So kann besser auf Umwelteinflüsse und neue Rahmenbedingungen reagiert werden.

### Große Wirkung durch Verbrauchsvermögen

Mit dem verbrauchbaren Stiftungsvermögen lässt sich beispielsweise mit einem Betrag von 100.000 Euro für einen Zeitraum von zehn Jahren eine Förderung von 10.000 Euro pro Jahr generieren – zuzüglich in der Zwischenzeit erwirtschafteter Zinsen. Als freie Mittel zur Erfüllung des Stiftungszwecks eingesetzt, kann das einen echten Unterschied machen. Zwar ist das Geld nach zehn Jahren verbraucht, es hat aber in dieser Zeit eine große Wirkung entfaltet.

Für Stiftungsinteressierte kann eine Hybridstiftung besonders attraktiv sein, weil sie selbst entscheiden, in welchen „Topf“ der Stiftung sie ihre Zuwendungen einzahlen.<sup>5</sup>

4. Verbrauchsstiftung, Rheindorf Stiftungsmanagement gGmbH, April 2024

5. Die steuerliche Privilegierung der Zuwendungen kann bei beiden Töpfen gleich hoch sein und hat somit für die Zuwendenden die gleiche steuerliche Auswirkung.

## Interview: Klimaschutz als ethisch-nachhaltige Geldanlage



### Interview

mit Dr. Karin Bassler, Geschäftsführerin des AKI  
(Arbeitskreis Kirchlicher Investoren der evangelischen Kirche)

Seit mehr als 15 Jahren arbeitet der AKI zum Thema Nachhaltige Geldanlage. Im AKI haben sich 47 Investoren zusammengeschlossen, die eine Geldsumme im mittleren zweistelligen Milliardenbereich verwalten.

Im Februar 2023 erschien die 5., aktualisierte Auflage des Leitfadens für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche.<sup>5</sup> Dieser im Auftrag des Rates der Evangelischen Kirche in Deutschland (EKD) erschienene Leitfaden möchte kirchlichen Investoren wie Privatpersonen Orientierung und ethisch begründete Empfehlungen für eine ökologische, soziale und generationengerechte Geldanlage bieten.

*urgewald: Was war und ist die Motivation des AKI, sich kontinuierlich und so umfassend mit dem Thema nachhaltige Geldanlage auseinanderzusetzen?*

*Dr. Karin Bassler:* Kirchliche Organisationen beschäftigen sich schon lange mit den Wirkungen ihrer Geldanlagen auf die Um-, Mit- und Nachwelt. Kirchliche Anleger\*innen orientieren sich dabei natürlich an ökonomischen Zielen wie Sicherheit und Rendite. Es gilt jedoch auch, dass dadurch die Geldanlage der Kirchen nicht in einen Widerspruch zum kirchlichen Auftrag geraten darf; das ist eine Frage der Glaubwürdigkeit. Wir wollen mit diesen ethisch-nachhaltigen Geldanlage-Leitlinien unsere Verantwortung für mehr Gerechtigkeit, Frieden und Bewahrung der Schöpfung wahrnehmen.

*urgewald: Der Leitfaden liegt mittlerweile in der 5. Überarbeitung vor. Inwiefern thematisiert die neue Auflage des Leitfadens auch das Thema Klimaschutz und fossile Energieträger?*

*Dr. Karin Bassler:* Die aktualisierte Fassung hat die Klimastrategie für die Geldanlage überarbeitet. Investitionen

in Atomenergie sind ausgeschlossen. Auch bei Kohle, Öl und Gas haben wir uns für strengere Ausschlusskriterien entschieden. Die Umsatzschwelle bei den Ausschlusskriterien wurde insgesamt von zehn auf fünf Prozent gesenkt, das betrifft die Kohleförderung ebenso wie den Ausschluss der unkonventionellen Förderung von Öl und Gas. Dazu zählen wir explizit Fracking, Tiefseeexploration und Bohrungen in der Arktis. Wir empfehlen jedoch noch nicht den kompletten Ausstieg aus Öl und Gas, weil das zusätzlich zum Ausschluss der Atomenergie ein zu großer Schritt gegenüber der vierten Auflage für manche unserer Mitglieder gewesen wäre. Einige von ihnen setzen diese Kann-Regelung jedoch jetzt schon für die eigene Geldanlage um und sind nicht mehr in Öl- und Gasfirmen investiert. Die Diskussion darüber wird jedenfalls im AKI weitergeführt werden.

Im Kontext der Debatte um die Einstufung von Atom und Erdgas als nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten im Rahmen der EU-Taxonomie hat sich der AKI klar dagegen positioniert. Atomkraft und Erdgas sind keine nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten. Leider bedeutet das jetzt, dass für Nachhaltigkeit bestimmte Finanzmittel künftig

in Technologien von gestern fließen anstatt wie beabsichtigt in generationengerechte Wirtschaftsaktivitäten. Diese Fehlsteuerung gefährdet die dringend notwendige Finanzierung der sozial-ökologischen Transformation.

*urgewald: Wie reagieren die kirchlichen Investoren auf die zunehmende Beschränkung des Anlageuniversums wegen des Bekenntnisses zum Klimaschutz? Schließlich müssen sie mit der Geldanlage die Renten ihrer Angestellten krisensicher anlegen.*

*Dr. Karin Bassler:* Eine klimasensible Anlagestrategie folgt christlichen Werten und deswegen bestand spätestens seit der Verabschiedung des Klimaabkommens von Paris und der Agenda 2030 im Jahr 2015 Konsens unter den Mitgliedern im AKI, die Klimakrise als Thema der ethisch-nachhaltigen Geldanlage aufzugreifen. Es geht darum, Verantwortung zu übernehmen gegenüber den Menschen, die bereits aktuell unter dem Klimawandel besonders leiden müssen und auch gegenüber künftigen Generationen.

Darüber hinaus ist es Fakt, dass die Ausbeutung fossiler Energieträger auch ökonomisch zunehmend riskant wird. Wenn wir die Erderwärmung auf 1,5 Grad beschränken wollen, müssen große Teile der vorhandenen Erdöl-, Erdgas- und Kohlereserven im Boden belassen werden. Das bedeutet, dass Unternehmen, deren Geschäftsmodell auf die Ausbeutung fossiler Energieträger basiert, Gefahr laufen, dass sie Teile ihrer jetzigen Vermögenswerte nicht mehr nutzen können und diese zu sogenannten „Stranded Assets“<sup>6</sup> werden. Das gilt übrigens nicht nur für den Energie-, sondern beispielweise auch für den Immobiliensektor, wie uns bei unserer letztjährigen Fachtagung für kirchliche Investoren eindrücklich bewusst wurde. „Stranded Assets“ sind auch Immobilien, die künftige Energieeffizienz- und CO<sub>2</sub>-Standards und Markterwartungen nicht erfüllen und dadurch vorzeitig an Wert verlieren.

*urgewald: Gibt es Schätzungen dazu, wie hoch der Anteil der kirchlichen Investoren ist, die die Grundsätze des Leitfadens ganz oder teilweise umsetzen?*

*Dr. Karin Bassler:* Die Anzahl unserer Mitglieder, die sich öffentlich, also auf ihrer Webseite, zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage äußern und sich dabei auf den Leitfaden beziehen, steigt Jahr für Jahr. Alle evangelischen Kassen (Versorgungs- und Zusatzversorgungskassen) und Kirchenbanken setzen den Leitfaden um und signalisieren das auch nach außen. Auch immer mehr Landeskirchen nehmen ihn in ihre Anlagerichtlinien auf. Eine große Reichweite wird v.a. durch die evangelischen Kirchenbanken erzielt, die den Leitfaden in ihre Angebote für kirchliche Kund\*innen integriert haben und so viele kleinere Organisationen aus dem diakonischen oder dem kirchlichen Stiftungs-Bereich erreichen, die gar nicht Mitglied im AKI sind.

*urgewald: Sie führen als Arbeitskreis Kirchlicher Investoren auch Engagement-Dialoge mit vielen Unternehmen. Worum geht es dabei, was ist das Ziel dieser Dialoge?*

*Dr. Karin Bassler:* Diese Engagement-Prozesse sind neben dem Leitfaden unser zweites großes Arbeitsgebiet. Von 2017 bis 2023 hat der AKI zum Thema Klimaschutz und -strategien 79 Gespräche mit 39 Unternehmen aus dem DAX und M-DAX geführt, die in diesem Kontext laut Expert\*innenmeinung des CDPs (Carbon Disclosure Projects) unterdurchschnittlich abschneiden – übrigens alle unter Beteiligung von Investoren; die Geschäftsstelle organisiert das, erledigt das aber nicht stellvertretend für die Mitgliedsorganisationen. Der AKI formuliert in einem Brief an den/die Vorstandsvorsitzende\*n und einem anschließenden Gespräch mit Vertreter\*innen der Investor-Relations- und Nachhaltigkeitsabteilung die Erwartung der kirchlichen Investoren, dass die Unternehmen Paris-kompatible Klimastrategien entwickeln, die gekoppelt sind mit passenden Vergütungsstrukturen >>

5. Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche (5., aktualisierte Auflage), EKD, Februar 2023

6. Vgl. Ausführungen zu „Stranded Assets“, Seite 44

» sowie plausiblen Umsetzungsmaßnahmen und Investitionsplänen. Die Gespräche werden beendet, wenn die Engagement-Ziele erreicht wurden oder wenn nach ca. drei Jahren keine Verbesserungen sichtbar sind. Unsere Mitglieder werden über die Ergebnisse der Gespräche informiert und erhalten auch eine Einschätzung in Form eines Ampelsystems. Ein „Rot“ kann so zu Verkaufsentscheidungen beitragen; Engagement und Divestment ergänzen sich also.

Engagement betreiben wir allerdings nur mit Unternehmen, die nach dem Leitfaden auch investierbar sind. Da fossile Energiekonzerne oft von unseren Ausschlusskriterien betroffen sind, sind wir mit diesen auch nicht in

Engagement-Prozessen. Aber wir stehen mit kirchlichen Investoren vor allem in Großbritannien im engen Austausch, die schon lange und intensiv Engagement mit Öl- und Gasunternehmen betreiben oder - wie die Church of England - betrieben haben. Das Church of England Pensions Board hat 2023 angekündigt, sich nach zehn Jahren Engagement von Shell und anderen Öl- und Gasunternehmen zu trennen, die nicht genügend Ehrgeiz an den Tag legen, um ihre Emissionen im Einklang mit den Zielen des Pariser Abkommens zu senken. Gerade beim Engagement ist für uns der Austausch mit kirchlichen Investoren in anderen Ländern sehr wertvoll.

*urgewald: Frau Dr. Bassler, vielen Dank für das Interview.*

#### Kriterien des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren zu Investitionen in fossile Unternehmen:<sup>7</sup>

##### AUSSCHLUSSKRITERIEN:

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

- Unternehmen, die Kohle fördern und/oder einen Anteil von mehr als 1 Prozent an der globalen Kohleförderung haben
- Unternehmen, die unkonventionelle Förderung von Öl und Gas betreiben.

##### ZUSATZ:

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

- mit konventionellen Mitteln Öl gewinnen, Gas fördern oder hieraus Strom generieren.

##### NEGATIVKRITERIEN:

Untergewichtung von Unternehmen, die

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

7. Quelle: Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche (5., aktualisierte Auflage), EKD, Februar 2023, S. 37, 44, 66





## Vier Quellen, die Sie kennen sollten auf dem Weg zur nachhaltigen Geldanlage

Wenn Sie als Stiftung Ihre Geldanlage nachhaltiger gestalten möchten, stellt sich die Frage, wie das eigentlich umgesetzt werden kann. Die für Sie relevanten Kriterien festzuhalten und womöglich eine eigene Anlagerichtlinie zu formulieren, ist dafür ein wichtiger Schritt. Die Suche nach nützlichen Informationen ist ein

anderer. Wir möchten Ihnen hier vier wichtige Quellen vorstellen, die Ihnen entweder auf der Suche nach Informationen begegnen werden oder die Sie für Ihre Anlage nutzen können. Dies sind die EU-Taxonomie, die EU-Offenlegungsverordnung, das Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen und die Webseite Faire Fonds.

### Im Dschungel der EU-Regulierung – nachhaltig verwirrend oder doch hilfreich?

Nicht nur private und institutionelle Investoren legen immer mehr Wert auf Nachhaltigkeit, auch auf der regulatorischen Ebene ist angekommen, dass es ein bloßes „Weiter-So“ im großen Stil bei der Geldanlage nicht mehr geben kann. In der Tat ist es schon eine Weile her, dass die Europäische Union ihren „Action Plan on Sus-

tainable Finance“ verabschiedet hat: In einer Mitteilung im März 2018 bekundete die Europäische Kommission ihre Überzeugung, dass angesichts der „katastrophalen und unvorhersehbaren Folgen des Klimawandels und der Ressourcenverknappung“ dringendes Handeln erforderlich sei, und dass dem Finanzsystem dabei eine Schlüsselrolle zukomme.<sup>8</sup> Der EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums formulierte drei Ziele sowie zahlreiche Maßnahmen, um diese zu erreichen:

#### EU-Aktionsplan<sup>9</sup>

**Ziel:** Kapitalflüsse auf eine nachhaltigere Wirtschaft ausrichten

##### Maßnahmen/Verordnungen

1. Ein EU-Klassifizierungssystem für Nachhaltigkeitsaktivitäten etablieren
2. Standards und Label für nachhaltige Finanzprodukte schaffen
3. Investitionen in nachhaltige Produkte fördern
4. Nachhaltigkeit zum Teil der Anlageberatung machen
5. Nachhaltigkeits-Benchmarks entwickeln

**Ziel:** Nachhaltigkeit im Risikomanagement verankern

##### Maßnahmen/Verordnungen

6. Nachhaltigkeit besser in Ratings und Forschung integrieren
7. Pflichten von institutionellen Investoren und Vermögensverwaltern klären
8. Nachhaltigkeit in aufsichtsrechtlichen Anforderungen etablieren

**Ziel:** Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit fördern

##### Maßnahmen/Verordnungen

9. Nachhaltigkeitsoffenlegung und Rechnungslegungsvorschriften stärken
10. Nachhaltige Unternehmensführung stärken und Kurzfristen an den Kapitalmärkten abschwächen

Im Zentrum des EU-Aktionsplans stehen dabei die Taxonomie-Verordnung (Maßnahme 1) und die Offenlegungsverordnung (Maßnahme 9). Die Taxonomie definiert, welche Wirtschaftstätigkeiten als ökologisch nachhaltig angesehen werden. Die Offenlegungsverordnung wiederum verpflichtet Finanzmarktakteur\*innen, transparent darüber zu informieren, inwieweit sie Nachhaltigkeitsaspekte bei ihren Investitionen berücksichtigen.

Beide Regelungen sind erst seit kurzem in Kraft und an beiden ist Kritik angebracht. „Greenwashing“-Vorwürfe

oder Unklarheiten bei der Einstufung von Investmentfonds nach der EU-Offenlegungsverordnung sorgen für Verunsicherung bei Investor\*innen und Anleger\*innen. Und während zahlreiche Branchen durch die Taxonomie noch gar nicht abgedeckt sind, können Atomenergie und Gas unter bestimmten Voraussetzungen als nachhaltig gelten. Es bleibt also die Frage, welchen Nutzen diese neuen Regulierungen für Stiftungen haben können, die sich auf den Weg machen wollen, ihre Geldanlage nachhaltig aufzustellen. >>

<sup>8</sup> Mitteilung der Kommission: Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums, 8.3.2018; COM(2018) 97 final

<sup>9</sup> Quelle: Schiffler, A., Artikel 8, Artikel 9, SFDR und Taxonomie-Verordnung – ein kleiner Überblick, 2023

## Die EU-Taxonomie – verpasste Chance für eine glaubwürdige Definition von Nachhaltigkeit

Bei der Taxonomie-Verordnung<sup>10</sup> handelt es sich um ein System zur Klassifizierung von Wirtschaftstätigkeiten. Mit der Taxonomie, wie sie kurz genannt wird, wurde zum ersten Mal europaweit verbindlich festgelegt, welche Aktivitäten als ökologisch nachhaltig gelten sollen. Viele Hoffnungen richteten sich daher nach Jahrzehnten, in denen es keine eindeutige Definition von Nachhaltigkeit gab, auf dieses Regelwerk. Es wurde gar als „Game Changer“ oder „Meilenstein“ auf dem Weg zu einer nachhaltigen Wirtschaft und zur Umlenkung von Finanzströmen in nachhaltige Aktivitäten bezeichnet. Auch die Offenlegungsverordnung bezieht sich explizit auf die Taxonomie. Dem Greenwashing durch das Label

„Nachhaltigkeit“ sollte so definitiv ein Ende gesetzt werden.

Kernstück der Taxonomie sind sechs Umweltziele.<sup>11</sup> Jede Wirtschaftstätigkeit von Unternehmen kann zu einem der Ziele beitragen. Dann ist sie taxonomiefähig und gilt als ökologisch nachhaltig. Die EU-Kommission geht davon aus, dass mit dieser Regelung rund 40 Prozent aller börsennotierten Unternehmen im Euroraum (und damit 80 Prozent direkter Treibhausgasemissionen, vor allem in den Sektoren Energie, Industrie, Gebäude, Transport und Landwirtschaft) unter Taxonomie-Gesichtspunkten eingeordnet werden können.<sup>12</sup>

### Kriterien für nachhaltige Aktivitäten



### Die sechs Umweltziele der EU-Taxonomie

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Quelle: Bien, C., Dr., Die EU-Taxonomie für Nachhaltiges Wirtschaften, 2020

10. Taxonomie-Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen vom 18. Juni 2020

11. Vgl. Artikel 9 in der Taxonomie-Verordnung

12. zitiert nach EU-Taxonomie-Verordnung, BMK Österreich

### Greenwashing bei Atomkraft und Gas

Die Taxonomie umfasst jedoch nicht nur per se nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten, sondern auch Aktivitäten, die eine nachhaltige Aktivität ermöglichen oder einen Beitrag zur Transformation leisten (Übergangsaktivitäten). Dabei steckt die Taxonomie genaue Kriterien ab, was „ökologisch nachhaltiges Wirtschaften“ in diesen unterschiedlichen Branchen und Sektoren bedeutet. Beispielsweise werden CO<sub>2</sub>-Ausstoßgrenzwerte für die Aluminiumerzeugung oder Energieaufwandsgrenzen pro Kubikmeter Wasser in Trinkwasseranlagen festgelegt.

Eine zentrale Rolle spielen also nicht nur Ausschlusskriterien (wie z.B. für die Stromerzeugung aus Kohle), sondern auch Schwellenwerte für emissionsintensive Transformationssektoren. Die in der Taxonomie festgelegten Schwellenwerte sollen mit dem Ziel einer klimaneutralen EU im Jahr 2050 kompatibel sein.

Bis jetzt sind Aktivitäten in folgenden Sektoren über die Taxonomie erfasst:<sup>13</sup>

### EU-Taxonomie: Wirtschaftszweige und Tätigkeiten

#### Katastrophenrisikomanagement

Naturbasierte Lösungen. Notfalldienste, Vermeidung von Hochwasserrisiken und Infrastruktur zum Schutz vor Hochwasser.

#### Wasserversorgung und Abwasserentsorgung

Wasserversorgung, Behandlung von kommunalem Abwasser, nachhaltige Entwässerungssysteme, Phosphorrückgewinnung aus Abwasser. Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzungen.

#### Verkehrswesen

Neue Komponenten für die Umstellung im Schiffs-, Luft-, Straßen- und Schienenverkehr. Geringe Emissionen, alternative Übergangslösungen bis 2025, Infrastrukturen.

#### Dienstleistungen

Verkauf von Ersatzteilen und Gebrauchsgütern. Vorbereitung zur Wiederverwendung von Altprodukten und Produktkomponenten, Markt für den Handel mit zur Wiederverwendung bestimmten Gebrauchsgütern.

**Gebäude**  
Bau und Renovierung, Abbruch von Gebäuden, Instandhaltung von Straßen und Autobahnen, Verwendung von Beton im Bauwesen. Bausektor, Energieeffizienzmaßnahmen und Renovierungen.

#### Verarbeitendes Gewerbe

Verpackungsartikel aus Kunststoff, elektrische und elektronische Geräte, Pharmazeutika. Grundlagentechnologien, Schwerindustrie (Umstellung).

#### Energie

Erneuerbare Energien, Stromübertragung, bestimmte Tätigkeiten in den Bereichen Kernenergie und Erdgas (unter strengen Auflagen).

#### IKT und Berufstätigkeiten

Software und Beratung für datengestützte IT-/OT-Lösungen (Informations- und Betriebstechnologien). Forschung, Datenlösungen und Rechenzentren.

#### Forstwirtschaft

Aufforstung, Erhaltung, Waldbewirtschaftung, Sanierung und Wiederherstellung von Wäldern.

**Delegierter Rechtsakt zur Klimataxonomie und Delegierter Rechtsakt zum Umweltschutz**

13. Eine kontinuierliche Ausweitung der taxonomiefähigen Wirtschaftsaktivitäten ist geplant. Dabei ist zu beachten, dass die Taxonomie nicht Unternehmen per se, sondern Wirtschaftsaktivitäten, die von Unternehmen durchgeführt werden, bewertet. D.h., dass aktuell oft nicht alle Aktivitäten von einzelnen Unternehmen taxonomiefähig sind.

Quelle: Sustainable Finance: Investing in a sustainable future, Europäische Kommission, Juni 2023

» Wird also eine Wirtschaftstätigkeit von den Branchen und Sektoren erfasst, ist sie grundsätzlich taxonomiefähig. Dann stellt sich jedoch noch die Frage, ob sie auch taxonomiekonform ist. Dies ist nämlich nur dann der Fall, wenn die Wirtschaftsaktivität einen wesentlichen Beitrag zum Erreichen von mindestens einem dieser sechs Umweltziele leistet und gleichzeitig nach dem Prinzip „Do No Significant Harm“ keines der anderen Ziele erheblich beeinträchtigt.<sup>14</sup> Zudem muss sie internationale Standards in Bezug auf Menschen- und Arbeitnehmer\*innenrechte einhalten.

Wasserkraft kann zum Beispiel zur Milderung des Klimawandels beitragen, indem sie Strom erzeugt und dadurch die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen reduziert. Führt der Bau und Betrieb der dafür nötigen Staudämme jedoch dazu, dass z.B. Lebensräume von Fischen zerstört werden, gilt dies als nicht nachhaltig, weil es ein anderes Umweltziel verletzt.

#### Greenwashing bei Atomkraft und Gas

Für massive Kritik an der Glaubwürdigkeit der Taxonomie sorgte Anfang 2022 die Entscheidung von EU-Kommission und Parlament, Atomkraft und Gas in den Katalog der taxonomiekonformen und somit grundsätzlich als ökologisch „nachhaltig“ eingestuften Aktivitäten aufzunehmen.

Nach dem Willen der Kommission gelten nunmehr Kernkraftwerke dann als klimafreundlich, wenn eine Baugenehmigung bis 2045 vorliegt und es einen Plan und finanzielle Mittel für die Entsorgung des Atomabfalls gibt. Mit Blick auf Gaskraftwerke gelten Investitionen in neue Kraftwerke bis 2030 als nachhaltig, wenn sie unter anderem schmutzige Kraftwerke ersetzen und ab 2035 auf eine CO<sub>2</sub>-ärmere Stromerzeugung umstellen.<sup>15</sup>

Einzelne EU-Mitgliedsländer wie Österreich und auch mehrere Umweltorganisationen haben wegen der Auf-

nahme von Atomkraft und Gas in die Taxonomie beim Europäischen Gerichtshof eine Klage gegen die EU-Kommission eingereicht.<sup>16</sup> Die Gegner\*innen argumentieren, dass so falsche Anreize für den Bau neuer Gas- und Atomkraftwerke gesetzt werden, was nicht im Einklang mit Taxonomie-Zielen („Do no significant harm“ und Emission schädlicher Treibhausgase) stehe und Bemühungen zur Energiewende ausbremse.

Umweltorganisationen haben unter anderem auch gegen die Einstufung von Bioenergie, Forstwirtschaft und Bioplastik als ökologisch nachhaltig protestiert.<sup>17</sup> Außerdem fehlen Aspekte der sozialen Nachhaltigkeit noch gänzlich. Es finden zwar Diskussionen zu einer sozialen Taxonomie statt,<sup>18</sup> aber hier ist eine Einigung auf EU-Ebene noch in weiter Ferne.

In der Theorie können also Finanzprodukte auch dann als „nachhaltig“ beworben werden, wenn sie Investitionen in o.g. kritischen Aktivitäten vorsehen. In der aktuellen Praxis jedoch nutzen Publikumsfonds wegen fehlender Daten darüber, ob und zu welchem Anteil die Wirtschaftstätigkeiten eines Unternehmens taxonomiekonform sind oder nicht, die bestehende Taxonomie ohnehin (noch) nicht. Fonds, die ein Umweltziel verfolgen, deklarieren dies nicht als taxonomiekonform, um dem Datenmangel zu begegnen.

Somit wird es also zum einen noch eine Weile dauern, bis die Taxonomie als praktisches Werkzeug für nachhaltige Investitionen dienen wird. Und zum anderen müssen sich Anleger\*innen und Verbraucher\*innen darüber im Klaren sein, dass Fonds mit „taxonomiekonformen“ Anteilen durchaus in Atomkraft, Erdgas und andere kritische Wirtschaftstätigkeiten investieren könnten. Anleger\*innen und Verbraucher\*innen bleiben also weiter darauf angewiesen, gewünschte Produkte selbst auf ihre Nachhaltigkeitsqualität zu überprüfen.

- Die EU-Taxonomie definiert nachhaltige Wirtschaftssektoren, die eines der sechs Umweltziele der EU erfüllen.
- Ist dies der Fall, ist ein Produkt eines Unternehmens „taxonomiefähig“. „Taxonomiekonform“ ist das Produkt aber erst dann, wenn es gleichzeitig keinem anderen Ziel schadet. In diesem Fall entspricht es dem Grundsatz „Do No Significant Harm“.
- Die Aufnahme von Atomenergie und Gas in die Taxonomie entspricht diesem Prinzip nicht.
- Bisher hat die EU-Taxonomie nur Umweltziele, aber keine sozialen Ziele definiert.
- Die Investitionen eines Fonds können theoretisch taxonomiekonform sein. In diesem Fall müssten die Fonds dies in ihren Berichten belegen. In der Praxis aber stehen nach Aussagen der Fondsgesellschaften keine ausreichenden Daten zur Verfügung.

14. EU Taxonomy: accelerating sustainable investments, European Commission, Februar 2022

15. Genauere Informationen, welche Gaskraftwerke künftig als nachhaltig gelten laut Taxonomie-Verordnung finden sich in folgender Stellungnahme: Taxonomie muss erdgasfreundlicher werden, Klimareporter, Januar 2022

16. Laut Medienberichten ist ab Juli 2024 mit einer ersten Anhörung zu rechnen.

17. EU-Taxonomie II: Rechtliche Schritte von NGOs zu Atom, Gas, Bioenergie, Forstwirtschaft, und Bioplastik, Cric, 24. September 2022

18. Die EU-Taxonomie: Herausforderungen bei der Umsetzung und Lösungsvorschläge, SFB Geschäftsstelle, März 2023

## Die EU-Offenlegungsverordnung – mehr Transparenz, aber kein Gütesiegel

Die Offenlegungsverordnung<sup>19</sup> (SFDR- Sustainable Finance Disclosure Regulation) von 2021 wurde von der EU verabschiedet, um die Berichterstattung von sogenannten „Finanzmarktteilnehmern“ (wie z.B. Fonds und Fondsgesellschaften) in puncto Nachhaltigkeit zu vereinheitlichen. Das erklärte Ziel der Verordnung ist es, die Transparenz zu verbessern, aber nicht, ein Qualitätssiegel zu schaffen. Die kursierenden Bezeichnungen wie z.B. „Artikel 8-Fonds“ können also nicht als Label für ein bestimmtes Maß von Nachhaltigkeit à la „hellgrün“ herangezogen werden.

Die Offenlegungsverordnung regelt detailliert, welche Informationen Finanzmarktteilnehmer wie z.B. Fonds veröffentlichen müssen, und dabei muss mittlerweile das Prinzip der „doppelten Wesentlichkeit“ beachtet werden. Fonds (aber auch die Anbieter\*innen selbst)

müssen einerseits darlegen, ob und wie sie Nachhaltigkeitsrisiken einschätzen (Outside-In). Andererseits müssen sie aber auch erläutern, ob und wie sie nachteilige Auswirkungen ihrer Investitionen auf Nachhaltigkeitsfaktoren ermitteln, einschätzen und welche Maßnahmen ergriffen wurden, um diese nachteiligen Auswirkungen möglichst gering zu halten (Inside-Out).

Die Offenlegungsverordnung fordert aber keine sozialen oder ökologischen Mindestkriterien für die Anlagestrategie. Es geht in der Verordnung und ihren Ergänzungen durch technische Regulierungsstandards<sup>20</sup> um die Berichterstattung, aber nicht um die Einführung von z.B. Ausschlusskriterien für Kohle-, Öl- oder Gasunternehmen. Eine Klassifizierung nach Artikel 8 oder 9 liefert den Anleger\*innen somit keine Information über die Nachhaltigkeitsqualität der entsprechenden Fonds.

#### Konkret sieht die Offenlegungsverordnung drei Stufen von Transparenzpflichten für Fonds vor:

| Artikel 6-Fonds   | Artikel 8-Fonds   | Artikel 9-Fonds   |
|---|---|---|
| Art. 6-Produkte erläutern ihren Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, investieren aber nicht nachhaltig. | Art. 8-Produkte „bewerben“ ökologische und/oder soziale Merkmale. | Art. 9-Produkte streben eine „nachhaltige Investition“ an, deren Wirkung konkret und messbar ist. |

Fonds, die nach Artikel 6 der Offenlegungsverordnung berichten (kurz: „Artikel 6-Fonds“), sind somit traditionelle Fonds, die bei der Geldanlage keine expliziten Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Der Artikel 8 der Offenlegungsverordnung bestimmt die Informationen, die solche Fonds veröffentlichen müssen, die „ökologische oder soziale Merkmale bewerben“, während der Artikel 9 für solche Fonds gilt, die eine „nachhaltige Investition anstreben“. Die Einstufung erfolgt durch die Fondsgesellschaften selbst.

Zwei Jahre nach Inkrafttreten der Offenlegungsverordnung hat die Fondsbranche etwa jeden zweiten Publikumsfonds als Artikel 8 oder 9 klassifiziert, wobei der Anteil von Artikel 9-Fonds mit 3,2 Prozent fast verschwindend gering ist. Für nachhaltig orientierte Anleger\*innen bietet das den Vorteil, dass sie so zumindest die andere Hälfte der verfügbaren Fonds, die Artikel 6-Fonds, von vornherein aussortieren können.

»

19. Regulation on sustainability-related disclosures in the financial services sector, 27. November 2019, Regulation (EU) 2019/2088

20. Delegated Regulation with regard to regulatory technical standards, 6. April 2022, Regulation (EU) 2022/1288

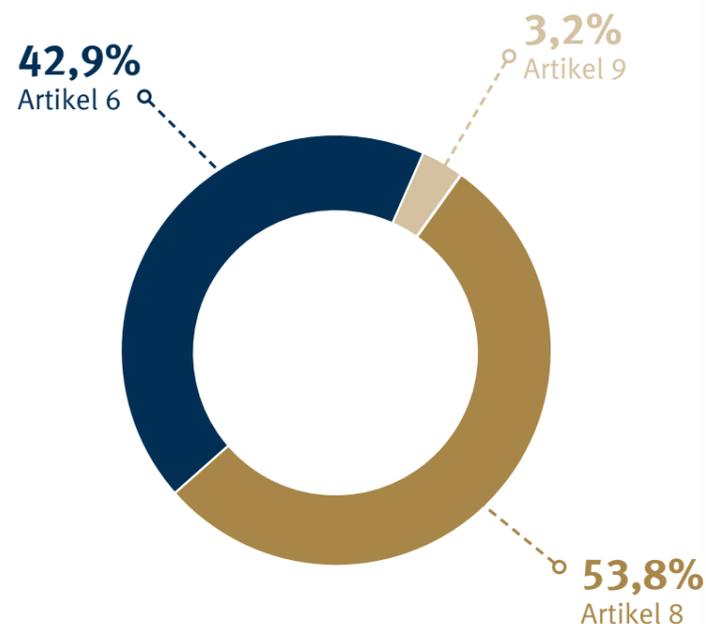
» **Transparenter, aber nicht automatisch grüner**

Leider belegen Praxis-Checks immer wieder, dass auch Artikel 8 und Artikel 9-Fonds noch massiv in nicht-nachhaltige und oftmals auch fossile Unternehmen investieren. Eine Analyse der Daten für Artikel 8-Fonds in der Datenbank Faire Fonds zeigt, dass der Öl- und Gaskonzern TotalEnergies auf Rang 6 der am häufigsten ausgewählten Unternehmen liegt.<sup>22</sup> Auch einer Studie von Finanzwende zufolge sind Artikel 8 und 9-Fonds in fossile Unternehmen wie ENI, Shell, Glencore oder TotalEnergies investiert.<sup>23</sup>

Darüber hinaus liegen mittlerweile auch Studien vor, die zeigen, dass zahlreiche Artikel 9-Fonds keine hinreichenden Methoden und Werkzeuge besitzen, um systematisch konkrete Nachhaltigkeitswirkungen zu messen.<sup>24</sup>

**Grafik: Art. 6, 8 und 9-Fonds: Marktanteile (auf Vermögensbasis)**<sup>21</sup>

Quelle: Morningstar Manager Research



Der BlackRock Sustainable Energy Fund (LU0124384867) berichtet z.B. nach Artikel 9, war aber nach den Daten aus Faire Fonds zum 30.04.2023 zu fast einem Viertel in kontroverse Unternehmen investiert. Darunter waren zu dem Zeitpunkt auch Bestände großer fossiler Energieunternehmen wie Enel (Kohleverstromungskapazität höher als 5GW), RWE (Kohleverstromungskapazität höher als 5GW, Kohleabbau größer als 10 Megatonnen jährlich, Umsatz aus Kohle: 20 Prozent; Ausbau von Gaskraftwerken) und Nextera Energy (Bau von Pipelines). Die im Verkaufsprospekt dargelegten Informationen zu vermeintlich nachhaltigen Energieunternehmen, in die investiert werden darf, enthalten weiterhin zahlreiche Lücken, die meist nur beim Praxis-Check oder von Expert\*innen identifiziert werden.

Im Unterschied zu dem oben genannten Fonds ist der Aktienfonds (DE000A1W2CK8) der Nachhaltigkeitsbank GLS-Bank als Artikel 8-Fonds klassifiziert. Gleichwohl war dieser zum Zeitpunkt der letzten Aktualisierung in keines der kontroversen Unternehmen aus der Datenbank Faire Fonds investiert, da für die Auswahl der Portfoliounternehmen wesentlich strengere Kriterien als beim erstgenannten Fonds angewendet werden.

Diese Beispiele zeigen: Die Bezeichnungen „Artikel 8“ oder „Artikel 9“ treffen keine Aussage darüber, wie „nachhaltig“ ein Fonds tatsächlich aufgestellt ist. Ein Artikel 9-Fonds ist nicht per se „dunkelgrün“ – die Auflagen zur Berichterstattung sind nur höher als für Artikel 8- oder Artikel 6-Fonds. Wie eingangs schon erwähnt, wurde die SFDR als Transparenzverordnung konzipiert – nicht als Qualitätsverordnung.

Private oder institutionelle Investoren können aus der Offenlegungsverordnung dennoch einen Nutzen ziehen. Durch die standardisierte Offenlegung finden sich sowohl in den Verkaufsprospekten als auch in den Jahresberichten eines jeden Fonds an derselben Stelle dieselben Informationen, z.B. zu den Fragen, welche Anlagestrategie verfolgt wird oder welche negativen Auswirkungen der Investitionen beachtet werden.<sup>25</sup> Das erleichtert Vergleiche und schafft mehr Transparenz.

- Mit der Offenlegungsverordnung verfolgt die EU das Ziel, die Transparenz zu Aspekten der Nachhaltigkeit bei Fonds (und anderen sog. Finanzmarktteilnehmern) zu erhöhen und vergleichbar zu machen.
- Je nach ihrer Ausrichtung müssen Fonds in ihren Veröffentlichungen die Anforderungen aus Artikel 6, 8 oder 9 der Verordnung erfüllen. Artikel 9-Fonds verfolgen ein nachhaltiges Investitionsziel; Artikel 8-Fonds „bewerben“ soziale oder ökologische Merkmale ihrer Anlageausrichtung; Artikel 6-Fonds haben keinen nachhaltigen Anspruch.
- Artikel 8 und 9-Fonds müssen ihre Anlagen nach dem Prinzip der „doppelten Wesentlichkeit“ aus beiden Perspektiven betrachten: dem Einfluss von ESG-Faktoren auf ihre Anlagen (Nachhaltigkeitsrisiken) UND den Auswirkungen ihrer Anlagen auf ESG-Faktoren (Nachhaltigkeitsauswirkungen).
- Die Verordnung führt KEINE qualitativen Mindeststandards ein. Ein Artikel 8-Fonds kann theoretisch strengere Nachhaltigkeitskriterien anwenden und damit weniger in kritische Unternehmen investieren als ein Artikel 9-Fonds.
- Ausschlaggebend sind weiterhin die Anlagekriterien eines jeden Fonds. Da nur wenige Fonds z.B. die konventionelle Förderung von Erdöl ausschließen, sind die großen Öl- und Gaskonzerne immer noch oft Bestandteil der Fondsportfolios.

21. Wie grün sind Artikel 8-Fonds?, FONDS exklusiv, Juli 2023

22. Von insgesamt 1.911 Fonds, die als Artikel 8-Fonds klassifiziert waren, waren 314 Fonds in TotalEnergies investiert. Nur Microsoft (563 Fonds), Apple (425), Ahold Delhaize (357), Amazon (340) und Enel (326) fanden sich in noch mehr Fondsportfolios.

23. Greenwashing in Zeiten von Ukrainekrieg und Energiekrise, Finanzwende, Februar 2023

24. Wie grün sind Artikel 8-Fonds?, FONDS exklusiv, Juli 2023

25. Beispielhaft hier die Darlegungen von zwei Artikel 8-Fonds zum Thema „Nachhaltigkeitsindikatoren“:

Fonds A: „Klima- und Transitionsrisiko-Bewertung dient als Indikator dafür, in welchem Maße ein Emittent Klima- und Transitionsrisiken ausgesetzt ist.“ (DWS Sachwerte) vs. Fonds B: „Kohle (Vorgelagerte Tätigkeiten, Produktion, nachgelagerte Tätigkeiten) > 30% Umsatzerlöse; Jegliche Verbindung zur Neuentwicklung von Kohleprojekten; Gas (Vorgelagerte Tätigkeiten, Produktion) > 50% Umsatzerlöse; Öl (Produktion) > 10% Umsatzerlöse; andere fossile Brennstoffe (Produktion) > 10% Umsatzerlöse“ (GLS Aktienfonds)

## Forum Nachhaltige Geldanlage – Siegel für nachhaltige Fonds mit Abstrichen

Was die EU-Offenlegungsverordnung nicht sein will, ist seit 2015 das Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG-Siegel). Das Siegel will eine Orientierungshilfe für Anleger\*innen bieten, die ihr Geld nachhaltig anlegen wollen und erhebt, eben anders als die EU-Offenlegungsverordnung, den Anspruch, ein Qualitätsstandard zu sein. Neben erhöhter Transparenz verlangt das FNG-Siegel auch die Einhaltung von Mindestkriterien im ökologischen und sozialen Bereich. Der Stempel „FNG-Siegel“ taugt anders als der Stempel „Artikel 8-Fonds“ schon eher als Mittel, wirklich nachhaltig ausgerichtete Fonds zu identifizieren. Natürlich bewirbt sich nicht jeder Fonds um dieses Nachhaltigkeitslabel: 2024 haben 279 Fonds das Siegel erhalten.<sup>26</sup> Zum Vergleich: 2023 gab es in Deutschland mehr als 5.000 Publikumsfonds, die als Artikel 8 oder 9-Fonds klassifiziert waren.<sup>27</sup>

Die Ausschlusskriterien, die Fonds einhalten müssen, wenn sie sich für das Siegel bewerben, beziehen sich hauptsächlich auf Rüstung, Atomenergie und fossile Energieträger. Mit Blick auf fossile Energieträger müssen die FNG-Siegelfonds Kohlebergbau (Umsatzschwelle 5 Prozent)<sup>28</sup> und Kohleverstromung (Umsatzschwelle 10 Prozent) sowie Fracking und Teersande (Umsatzschwelle 5 Prozent) ausschließen.

### Praxis-Check:

Die Datenbank Faire Fonds (s. Seite 29 ff.) zeigt, ob ein Fonds mit dem FNG-Siegel ausgezeichnet wurde. Manche dieser Fonds waren bei der letzten Aktualisierung von Faire Fonds (Oktober 2023) auch in Unternehmen von urgewalds Divestment-Listen GCEL und GOGEL investiert (s. Seite 38 ff.), was die Grenzen der Mindestkriterien für das Siegel aufzeigt. Wer sämtliche Kohle-, Öl- und Gasunternehmen aus seinem Portfolio fernhalten will, darf nicht nur die Umsatzschwellen heranziehen, sondern muss vor allem in Betracht ziehen, welche Unternehmen immer noch weitere fossile Ressourcen erschließen oder Infrastruktur wie Pipelines, LNG-Terminals oder Gaskraftwerke bauen (wollen). Außerdem sollten absolute Werte wie die Förder- und die Verstromungsmengen integriert werden.

Diese Kriterien sind mit ihren niedrig angesetzten Umsatzschwellen durchaus fortschrittlich.

Allerdings hat auch das FNG-Siegel den fossilen Sektor noch nicht vollständig abgedeckt. Mit Blick auf den Klimaschutz und die Eindämmung der Erderhitzung auf 1,5 Grad fehlen dem FNG-Siegel Ausschlüsse aufgrund von absoluten Schwellenwerten für den Kohleabbau und die Kohleverstromung sowie vor allem von expandierenden Kohleunternehmen, die unter die schon angewendeten Umsatzschwellen fallen. Zum anderen fehlt der gesamte Öl- und Gassektor. Mit Fracking und Teersanden sind zwar besonders schmutzige unkonventionelle Fördermethoden abgedeckt, aber die gesamte konventionelle Öl- und Gasproduktion und der Bau von Pipelines, LNG-Terminals und Gaskraftwerken werden nicht einbezogen. Noch nicht: Das FNG diskutiert derzeit über die Einführung von Kriterien für den Öl- und Gassektor. Dies ist bitter nötig für ein Siegel, auf das sich nachhaltig orientierte Anleger\*innen verlassen wollen.<sup>29</sup>

Damit ist das FNG-Siegel für Stiftungen, die gänzlich auf fossile Unternehmen verzichten wollen, aktuell als alleinige Informationsquelle nur bedingt geeignet. Stiftungen sollten ihre eigene Investmentausrichtung festlegen. Wenn diese über die Kriterien des FNG-Siegels hinausgehen, bleibt die eigene Auseinandersetzung mit den Fonds und ihren jeweiligen Anlagekriterien unerlässlich.



- Das Forum Nachhaltige Geldanlagen vergibt das in Deutschland wichtigste Qualitätssiegel.
- Im Jahr 2024 tragen 279 Fonds das Siegel. Ihnen wird damit bescheinigt, die geforderten Mindestkriterien zu erfüllen, zu denen auch Ausschlüsse gehören.
- Während Fonds, die ein FNG-Siegel tragen, kaum noch in Kohleunternehmen investieren dürfen, wird (noch) kein Ausschluss von Öl und Gas verlangt. Einzig Fracking und der Abbau von Teersanden sind ausgeschlossen.

26. 250 dieser Fonds sind in der Datenbank Faire Fonds enthalten. Beim Schreiben dieses Kapitels im Dezember 2023 wurden auf der Vergabefeier am 19.12.2023 für das Jahr 2024 insgesamt 279 Fonds ausgezeichnet. Die Durchfallquote lag in den vergangenen Jahren im Durchschnitt bei 5%.

27. So eine Recherche bei Lipper for Investment Management mit den Kriterien „active fund“, „mutual fund“, „primary fund“, „for sale in Germany“ und „Art.8/9“

28. Das Siegel spricht von „Ölsanden“.

29. Das belgische „Towards Sustainability“-Siegel ist da weiter; es müssen nicht nur weitere unkonventionelle Fördermethoden ausgeschlossen werden, sondern auch die konventionelle Förderung.

## Die Datenbank Faire Fonds – mehr Durchblick bei Publikumsfonds

Das „blinde Investieren“ ohne Rücksicht auf soziale und ökologische Aspekte ist nicht mehr überall gewollt. Auch immer mehr Stiftungen legen Wert darauf, dass die von ihnen getätigten Investitionen den eigenen Förderzwecken nicht widersprechen. Wie schnell das ohne ein stringentes Risikomanagement bei der Vermögensanlage passieren kann, musste die Gates-Stiftung vor etwa zehn Jahren schmerzlich erfahren. Damals finanzierte sie einerseits Programme zur Förderung der Gesundheit von Kindern im Nigerdelta, während sie gleichzeitig in Ölkonzernen investiert war, die in derselben Region Ölförderung betrieben.<sup>30</sup> Doch wie können nachhaltig orientierte Stiftungen oder Anleger\*innen hier erfolgreich vorsorgen? Die für private und institutionelle Investor\*innen konzipierte Webseite [www.faire-fonds.info](http://www.faire-fonds.info), die von urgewald und der Partnerorganisation Facing Finance betrieben wird, bringt seit einigen Jahren Licht in das Dunkel um nachhaltige Anlageentscheidungen und schützt Anleger\*innen und Investor\*innen vor „bösen Überraschungen“.

Faire Fonds prüft Publikumsfonds, die auf dem deutschen Markt erhältlich sind, und kennzeichnet in ihren Portfolios solche Unternehmen, die die Klimakatastrophe verschärfen, Rüstungsgüter produzieren und in Krisenregionen exportieren, für Umweltschäden und Plastikmüll verantwortlich sind oder ihrer menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht nicht angemessen nachkommen. Mit einer einfachen Suchfunktion können Anleger\*innen den Fonds, für den sie sich interessieren, aufrufen und seine Beteiligung an kontroversen Unternehmen ansehen.

Da außerdem für jedes aufgenommene Unternehmen eine Erläuterung vorliegt, können die Anleger\*innen selbst einschätzen, welche Relevanz die Kritik an dem Unternehmen für ihre eigenen Anlageentscheidungen hat.

Faire Fonds wertet die im Kasten auf der nächsten Seite dargestellten acht Quellen aus und erstellt daraus (mit Stand Januar 2024) eine Liste aus mehr als 1.100 Unternehmen, mit der im nachfolgenden Schritt die Portfolios der Publikumsfonds<sup>31</sup> nach den Aktien und Anleihen der Unternehmen durchleuchtet werden. Die Liste der derzeit 3.511 Publikumsfonds, die in der Datenbank Faire Fonds enthalten sind, wird laufend erweitert. Besteht Interesse an einem Fonds, der nicht enthalten ist, können Anle-

ger\*innen diesen gern anfragen. Bei der nächsten Aktualisierung der Daten wird der Fonds dann berücksichtigt.

Die frei zugängliche Datenbank trägt neben der Transparenz auch zu der Debatte um Greenwashing durch Investmentfonds bei. Mit wohlklingenden Namenszusätzen wie „nachhaltig“, „grün“ oder „ethisch“ werben Fondsanbieter für vermeintlich nachhaltige Fonds. Doch häufig genug halten die Angebote nicht das, was sie erwarten lassen. >>

- die GOGEL-Liste von urgewald, die derzeit mehr als 1.600 Unternehmen erfasst
- die GCEL-Liste von urgewald, die derzeit über 1.400 Unternehmen entlang der gesamten Kohle-Wertschöpfungskette umfasst
- hohe Emissionswerte von Unternehmen, Exploration und Produktion von fossilen Brennstoffen
- Fälle schwerer Umweltverschmutzung
- Kinderarbeit, Zwangsarbeit, Landnahme und Vertreibung, insbesondere indigener Gemeinschaften
- Verstöße gegen ILO-Kernarbeitsnormen wie Entlohnung, Arbeitsschutz oder Recht auf Vereinigungsfreiheit und Gewerkschaften, Einschüchterungen von Mitarbeiter\*innen
- die 50 größten Rüstungsproduzenten weltweit sowie Unternehmen, die sich an Rüstungsexporten in Konflikt- und Kriegsgebieten beteiligen
- Geldwäsche, Bilanzfälschung, Verstöße gegen das Kartellrecht
- Fälle von Korruption und Bestechung
- Verbraucher\*innenschutz und sonstige Themen

30. Liebrich, S., Schmutzige Deals mit dem Geld von Bill Gates, Süddeutsche Zeitung, 23. März 2015

31. Die Informationen zu den Portfolios werden zweimal jährlich bei Lipper for Investment Management der international anerkannten Fondsratingagentur Refinitiv abgerufen.

» Bei Faire Fonds werden auch 56 spezielle Stiftungsfonds einer genaueren Analyse unterzogen. Leider gilt für Stiftungsfonds das Gleiche wie für jeden anderen Fonds auch: Selbst wenn ein Stiftungsfonds für sich einen ESG-Anspruch reklamiert, sind nachhaltig orientierte Anleger\*innen nicht unbedingt vor bösen Überraschungen sicher. So zeigte sich anhand der Daten vom Oktober 2023, dass manch ein Stiftungsfonds in Unternehmen der GCEL und der GOGEL investiert war.<sup>32</sup> Stiftungen, die ihre Mittel nach sozial-ökologischen Kriterien anlegen möchten, sollten also auch bei solchen speziellen Stiftungsfonds, genau wie bei jedem konventionellen Fonds, auf die Anlagekriterien und das Portfolio achten. Die Anlagestrategie eines jeden Fonds steht und fällt mit klar definierten Einzelkriterien, die für die Auswahl der Portfoliounternehmen gelten. Stiftungen, die es mit nachhaltiger Geldanlage ernst meinen, kommen nicht darum herum, eigene Ausschlusskriterien zu formulieren und ihre Fonds einer genauen Analyse zu unterziehen. Nur so können sie Image-schäden vermeiden und zukunftsweisend investieren.

- Auf dem Portal „Faire Fonds“ lässt sich mit wenigen Klicks kontrollieren, ob ein Fonds in kritische Unternehmen investiert ist. Die Webseite ist kostenfrei und ohne Registrierung zugänglich.
- Die rund 1.100 zugrundeliegenden Unternehmen kommen aus dem fossilen und dem Rüstungssektor, sind für Umweltschäden verantwortlich oder kommen ihrer menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht nicht angemessen nach.
- Überprüft werden die Portfolios von mehr als 3.500 in Deutschland zugelassenen Publikumsfonds, darunter spezielle Stiftungsfonds, viele ETFs sowie Nachhaltigkeitsfonds.

#### Quellen für die in Faire Fonds analysierten Unternehmen:

- **Global Coal Exit List:** urgewalds KohleDatenbank (vgl. Seite 38 ff.)
- **Global Oil and Gas Exit List:** urgewalds Öl- und Gasdatenbank (vgl. Seite 41 ff.)
- **Climate Action 100+:** Investoren-Initiative, die durch Dialoge („Engagement“) darauf abzielt, dass die größten Emissionsverursacher wirksame Maßnahmen gegen den Klimawandel ergreifen.
- **Plastic Waste Makers Index:** Die Minderoo Foundation analysiert Unternehmen, die für ihre Produkte am meisten Einwegverpackungen verwenden. Sie bilden einen wesentlichen Teil der Lieferkette der Öl- und Gasunternehmen ab.
- **Ausschlussliste des Norwegischen Pensionsfonds:** Anhand von definierten Kriterien (u.a. Verletzung von Menschenrechten oder Verursachung schwerer Umweltschäden, Kohleproduktion, Herstellung von Atomwaffen oder Streumunition) und nach intensiven Recherchen des Ethikbeirats schließt die „Norges Bank“, die einen der größten Staatsfonds weltweit verwaltet, bestimmte Unternehmen aus.
- **SIPRI Arms Industry Database:** Das Stockholm International Peace Research Institute veröffentlicht jedes Jahr eine Liste mit den 100 größten Rüstungsherstellern weltweit.
- **ExitArms Database:** Die Partnerorganisation Facing Finance analysiert (Rüstungs-) Unternehmen, die Waffensysteme in Kriegs- und Konfliktgebiete liefern.
- **Corporate Human Rights Benchmark:** die World Benchmarking Alliance bewertet Unternehmen aus den Sektoren Textil, Bergbau, Automobile, IT und Nahrungsmittel danach, wie sie menschenrechtliche Sorgfaltspflichten einhalten.

32. Z.B. waren der Stiftungsfonds der Münsterländischen Bank und der ESG Stiftungsfonds der DWS in die GCEL-Unternehmen Enel und Itochu investiert; und die Vermögenspooling-Fonds 1 und 3 in die GOGEL-Unternehmen Chevron, E.ON, Equinor, RWE, TotalEnergies und ConocoPhillips investiert (mit Stand Oktober 2023).



## TotalEnergies – wie kommt ein Ölkonzern ins Stiftungsportfolio?

Ob bei der Wahl des Restaurants, des Hotels oder des Frisörs – Bewertungen sind eine wichtige Referenz für unseren Alltag. Auch bei der Geldanlage verlassen wir uns gern auf die Einschätzung durch Dritte, auf Klassifizierungen, Labels oder professionelle Ratings. Auch Fondsmanager\*innen greifen bei der Zusammenstellung ihrer Produkte darauf zurück.

Gerade für Stiftungen ist es wichtig, dass die Kapitalanlage zu den eigenen Werten und Zielen passt. Es scheint naheliegend, sich dafür auf Expert\*innen zu verlassen. Doch wie zuverlässig sind eigentlich professionelle Bewertungen in Bezug auf die gewünschte Nachhaltigkeit, was sagen sie aus? Ein gutes Beispiel dafür, dass es ein Ölkonzern auch in Ihren nachhaltigen Fonds schaffen kann, ist TotalEnergies. In Deutschland erhältliche Fonds von deutschen und internationalen Anbietern sind insgesamt mit mehr als 10 Mrd. Euro in Aktien und Anleihen von TotalEnergies investiert. Davon entfallen Investitionen in Höhe von 3,5 Mrd. Euro auf Fonds, die sich unter der EU-Offenlegungsverordnung nach Artikel 8 klassifizieren, und eigentlich sozial-ökologische Merkmale berücksichtigen. Auch Stiftungsfonds haben auf Papiere von TotalEnergies gesetzt.<sup>33</sup> Und das, obwohl der französische Energiekonzern der größte Öl- und Gasförderer der EU und nach wie vor auf Expansionskurs ist – als sechstgrößter Entwickler neuer Gas- und Ölfelder weltweit. Fast ein Viertel der gesamten Förderung des Unternehmens stammt aus unkonventionellen fossilen Energiequellen, deren Abbau mit hohen Umweltrisiken verbunden ist. So fördert TotalEnergies Teersand, Schiefergas (Fracking) und betreibt hochriskante Förderung in der Arktis oder bei Tiefstwasser-Bohrungen.<sup>34</sup>

Die Erschließung weiterer Öl- und Gasfelder ist nicht vereinbar mit dem 1,5 Grad-Ziel. Um dem Net-Zero-Emissions-Szenario bis 2050 gerecht zu werden, müs-

ste der Anteil der Öl- und Gasproduktion an der globalen Energieproduktion bis 2030 unter die Hälfte sinken.<sup>35</sup> Mit diesen Zielen sind TotalEnergies Pläne keineswegs vereinbar.<sup>36</sup> Energieunternehmen wie TotalEnergies präsentieren sich trotzdem gerne als Vorreiter grüner Energie. Auf der Webseite des Konzerns wird man begrüßt von Solaranlagen, Windparks und Wärmepumpen – passend zum Slogan „TotalEnergies – Ihr Multi-Energie-Unternehmen“.<sup>37</sup> Im krassen Gegensatz dazu stammen 90 Prozent der Einnahmen des Unternehmens aus fossilen Energien.<sup>38</sup>

### Gewalt und Enttäuschung in Mosambik

Für sein Verständnis der Energiewende setzt TotalEnergies bei seinen Expansionsplänen massiv auf Flüssiggas (LNG). Unter diesem Ausbau leidet in vielen Projekten nicht nur das Klima und die Umwelt, sondern auch die lokale Bevölkerung. In Mosambik verantworten TotalEnergies, ExxonMobil, Eni und ihre Partner eines der größten LNG-Projekte auf dem afrikanischen Kontinent. Den Menschen vor Ort stellten sie in Aussicht, dass sie von dem Projekt profitieren würden und versprachen großzügige Entschädigungen. Die Praxis sieht anders aus. Allein TotalEnergies zwang 557 Familien dazu, ihre Landflächen und Häuser zurückzulassen. Zum Ausgleich erhielten sie kleinere, vom Wasser abgeschnittene Grundstücke – für Familien, die von Landwirtschaft und Fischfang leben, eine Katastrophe. Viele Familien warten immer noch auf die versprochene Entschädigung.<sup>39</sup>

Der Frust über dieses Projekt ist ein klassisches Beispiel für das, was oft als „Fluch der Bodenschätze“ bezeichnet wird: In einer vernachlässigten Region eines hochverschuldeten Landes weckt die Entdeckung wertvoller Ressourcen zwar Hoffnungen auf Reichtum, doch für die Mehrheit bleiben sie unerfüllt. Die Konsequenz: Die ohnehin schon politisch instabile Situation eskaliert und

führt zu einer neuen Welle von Gewalttaten. In Mosambik begannen extremistische Gruppen im Jahr 2017 damit, die Region zu verwüsten. Unzählige Menschen verloren ihr Leben.

Statt die Menschen zu schützen, priorisierten die Konzerne den Schutz ihres Gasprojektes und bezahlten die Regierung, damit Truppen die LNG-Infrastruktur bewachen. Im März 2021 eskalierte in der Stadt Palma die Gewalt und 40.000 Menschen mussten fliehen.

TotalEnergies stellte seine Operationen vorübergehend ein, will sie nun aber wieder aufnehmen.<sup>40</sup> Glaubt man der Konzernwebseite, bringt das Projekt den Menschen in Mosambik nämlich eine Reihe von sozialen und wirtschaftlichen Vorteilen.<sup>41</sup>

### Wie kommt TotalEnergies in ein nachhaltiges Finanzprodukt?

Dass es einem Konzern wie TotalEnergies trotzdem gelingt, gute Nachhaltigkeitsratings zu erhalten, wirft natürlich Fragen auf. Schaut man genauer hin, wird klar, dass ein gutes Nachhaltigkeits-Ranking keineswegs aussagen muss, dass ein Unternehmen besonders umweltfreundlich oder sozial agiert. Die Energiekonzerne werden bei vielen Ratings lediglich mit anderen Unternehmen der Energiebranche verglichen. Best-In-Class bedeutet keinesfalls Nachhaltigkeit, wenn die Referenz andere fossile Unternehmen wie beispielsweise Shell oder BP sind.<sup>42</sup>

Meist fehlt in den Ratings der Blick in die Zukunft: Der besonders wichtige Aspekt der Expansion wird oft nicht ausreichend beachtet. Die Gesamtemissionen, für die ein Unternehmen verantwortlich ist, werden in Ratings nicht ausreichend berücksichtigt. Das ist fatal, denn der größte Anteil der Emissionen entsteht nicht bei der Ge-

winnung, sondern bei der Verbrennung. Dieser Teil wird bei den Unternehmen nicht „mitberechnet“.

Weitere blinde Flecken sind die Methanemissionen beim Transport von Erdgas. Methan ist ein starkes Treibhausgas, und undichte Stellen in den Förder- und Transportprozessen können zu erheblichen Emissionen führen. Solange Aspekte wie diese nicht umfassend und obligatorisch in die Analyse einfließen, sind Nachhaltigkeitsbewertungen von Öl- und Gaskonzernen wie TotalEnergies aus Klima- und Umweltsicht unzureichend.

### Was bedeutet das für Stiftungen?

Die externe Bewertung und die Selbstdarstellung von Unternehmen wie TotalEnergies sind mit Vorsicht zu genießen. Trotz möglicher positiver Nachhaltigkeits-Ratings stehen die Geschäftspraktiken von fossilen Unternehmen in starkem Widerspruch zu umweltfreundlichem und sozialem Handeln. Besonders für Stiftungen, die ihre Geldanlage mit ihren eigenen Werten in Einklang bringen möchten, ist es wichtig, zu prüfen, welche Kriterien in Ratings berücksichtigt werden – und welche nicht. Um verantwortungsbewusste Anlageentscheidungen zu treffen, sollten Stiftungen gezielt prüfen, ob ein Unternehmen wirklich zu den eigenen Werten passt. Bei der Auswahl von Fondsprodukten reicht es leider meist nicht aus, nur auf das Etikett zu schauen.

Stiftungen können klare Vorgaben für Fondsprodukte formulieren. Der Ausschluss von Unternehmen mit Expansionsvorhaben in der Kohle-, Gas- und Ölindustrie ist ein bedeutender Schritt hin zu einer ethisch und ökologisch nachhaltigeren Weiterentwicklung des Finanzmarkts.

Eine solche gesteigerte Nachfrage wird hoffentlich zu besseren, weil nachhaltigeren Produkten führen, in die auch Stiftungen mit strengen Anlagekriterien mit gutem Gewissen investieren können.



33. Diese Zahlen beruhen auf den Portfolios der Fonds, die in der Datenbank „Faire Fonds“ enthalten sind und am 25. September 2023 bei Lipper for Investment Management abgerufen wurden. Die Berichtszeitpunkte der Fonds liegen vor diesem Datum, und die Zusammensetzung der Portfolios kann sich seither verändert haben.

34. gogel.org: Home, urgewald, November 2023

35. Emissions from Oil and Gas Operations in Net Zero Transitions, IEA, Mai 2023

36. TOTALENERGIES: Is it really diversifying its energy production?, Reclaim Finance, Oktober 2023, S.6

37. TotalEnergies - Ihr Multi-Energie-Unternehmen, TotalEnergies, 2024

38. Global Oil & Gas Exit List GOGEL 2023, urgewald, November 2023

39. Cabo Delgado, Mozambique: A Resource-Rich War Zone, urgewald, 30. November 2023

40. Ebd.

41. About the Mozambique Liquefied Natural Gas Project, TotalEnergies, 2024

42. Vgl. Text zu Engagemet ab Seite 34

## Engagement: Der schmale Grat zwischen Nachhaltigkeitsstreben und Greenwashing

Sobald Investoren Aktien von börsennotierten Unternehmen in ihrem Bestand haben, gehört ihnen ein Teil der Unternehmen. Damit haben sie das Recht, auf den Aktionärsversammlungen ihre Stimme abzugeben, dort selbst Anträge einzureichen, über die abgestimmt werden soll, und ihr Rederecht zu nutzen. Diesen Weg der Einflussnahme auf die Geschäftsentscheidungen des Vorstands bezeichnet man oft als „aktives Aktionärstum“.

Über dieses aktive Aktionärstum hinaus können Investoren aber auch in den direkten aktiven Dialog mit den Unternehmen einsteigen: in das „Engagement“. Führende

Investoren begründen ihr Engagement im Klimabereich häufig damit, Unternehmen auf dem Weg zu einer sozial-ökologischen Transformation begleiten und unterstützen zu wollen – mal konstruktiver und mal konfrontativer.

Mit Blick auf die dringend notwendige Dekarbonisierung der Wirtschaft wird aktuell kontrovers diskutiert, was mehr Wirksamkeit entfaltet: der Dialog und das aktive Aktionärstum oder doch der öffentlichkeitswirksame Verkauf der Papiere? Gibt es das überhaupt: effektives Engagement mit fossilen Unternehmen? Wie lange ist es sinnvoll, mit Energiekonzernen im Dialog zu stehen, wenn sie sich keine konkreten Paris-konformen Klima-

### Verschiedene Wege, Einfluss auf Unternehmen zu nehmen:

- **Abstimmungen auf Hauptversammlungen:** Investoren können selbst oder über die Beauftragung spezieller Dienstleister (Proxy Voting) über Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat abstimmen und ihnen ggf. Vertrauen durch Nicht-Entlastung entziehen (z.B. bei unzureichenden Klimazielen, Reduktionsplänen).
- **Nutzung des Rederechts auf Hauptversammlungen:** Investoren sprechen selbst oder durch Interessenvertreter\*innen gezielt öko-soziale Probleme an und mahnen Kursänderungen an.
- **Anträge/Gegenanträge:** Investoren, allein oder in Bündnissen, formulieren eigene Anträge bzw. Gegenanträge für die Hauptversammlungen (z.B. Nicht-Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat wegen unzureichender Anstrengungen im Klimabereich).
- **Direkte Engagement-Dialoge mit Unternehmen:** Investoren versuchen, allein oder in Bündnissen, Unternehmen mit kritischen Geschäftsaktivitäten im direkten, persönlichen Dialog zu nachhaltigeren Wirtschaftsweisen zu bewegen (z.B. den Ausstieg aus Fossilen oder verbindliche, Paris-konforme Klimastrategien).
- **Berichterstattung und Öffentlichkeitsarbeit:** in Engagement-Berichten informieren Investoren teilweise über die mit dem Engagement verbundenen Aktivitäten und (Miss-)Erfolge; ggf. Öffentlichkeitsarbeit zu konkreten Einzelfällen.
- **Divestment:** Im Fall von unzureichenden Fortschritten bei Dialogen können sich Investoren zum Verkauf von Aktien entscheiden.

ziele setzen und kein Ausstiegsdatum festlegen? Oder wenn sie sogar die Produktion fossiler Brennstoffe weiter steigern, ihre Kapazitäten erweitern oder neue Infrastruktur bauen wollen? Ist es überhaupt sinnvoll, auf den Umbau der großen Energieriesen zu setzen statt massiv in erneuerbare Energiezweige zu investieren?

### Transparenz und Verbindlichkeit: Die Herausforderungen von Unternehmensdialogen

Unternehmensdialoge zwischen einem Unternehmen und einem Investor finden hinter verschlossenen Türen statt. Inhalt und Qualität solcher Dialoge sind nur den beteiligten Personen bekannt. Zwar veröffentlichen manche institutionelle Investoren Zusammenfassungen der zurückliegenden Gespräche, aber in den allermeisten Fällen gibt es keine Details zu den konkret diskutierten Aspekten. Es kann also von außen nicht beurteilt werden, wie diese Dialogprozesse gestaltet sind. Engagement-

Prozesse mit Unternehmen sind aber ein „zahnloser Tiger“, wenn sie keine verbindlichen Ziele, keinen Zeitplan und keine Eskalation vorsehen, und so steht schnell der Vorwurf des „Engagement-Washings“ im Raum.

Um diesem Vorwurf entgegenzuwirken und zu zeigen, dass tatsächlich zielorientiertes Engagement ausgeübt werden soll, haben einige Investoren in den letzten Jahren Engagement-Richtlinien verabschiedet.<sup>43</sup> Diese unterscheiden sich jedoch in Sachen Verbindlichkeit, Qualität und Transparenz stark voneinander. Nicht überall, wo Engagement draufsteht, ist auch wirklich ernsthaftes Engagement drin. Ein positives Beispiel stellen die vom Investorennetzwerk Shareholders for Change, Bank für Kirche und Caritas und Union Investment<sup>44</sup> genannten Eckpunkte für glaubwürdiges Engagement dar, die den unten genannten Kriterien weitgehend entsprechen. >>

### Notwendige Bestandteile eines wirksamen Engagement-Prozesses mit Unternehmen:

#### Klare Absprachen treffen:

- Zeitrahmen für den Dialog festlegen
- Kurz- und mittelfristige Zwischenziele in Zwei- oder Fünfjahresschritten für eine echte Transformation und Dekarbonisierung definieren und öffentlich kommunizieren
- Eskalationsstufen mit Enddatum festlegen
- Divestment für das Ende der Zeitspanne ankündigen und ggf. durchführen

#### Den Dialogprozess formalisieren:

- Engagement-Richtlinien festlegen und veröffentlichen
- Ausreichende personelle Ausstattung zur Verfügung stellen
- Keine Abweichung von den festgelegten Zielen zulassen
- Gespräche auf höchster Unternehmensebene führen
- Dialoge mit anderen Investoren bündeln
- Transparente Berichterstattung über Engagement-Dialoge (Ziele, Zeitrahmen, Ergebnisse)

43. z.B. DWS Informationen & Richtlinien: Engagement Policy und "UnionVoice" von Union Investment. Allianz Global Investors skizziert im Nachhaltigkeitsbericht 2023 (aktueller nicht verfügbar) auch die Engagement Policy. Deka berichtet ebenfalls in ihrem Nachhaltigkeitsbericht über den Unternehmensdialog, ohne aber grundsätzliche Leitlinien zu veröffentlichen.

Links: DWS, Union Investment, Allianz, Deka

44. Credible engagement to foster sustainable transformation, Shareholders for Change, 18. September 2023

» **Divestment als Eskalationsstufe**

Dass Engagement-Prozesse ihre Grenzen haben, zeigt sich beim Blick in die Praxis. So setzt die von Investoren geführte Initiative Climate Action 100+ (CA100+) <sup>45</sup> seit 2017 auf Engagement mit Unternehmen aus mehreren Wirtschaftszweigen, die für einen Großteil der Emissionen des Sektors verantwortlich sind. Die Idee dahinter: Diese Unternehmen sind der Schlüssel zur Veränderung des jeweiligen Sektors und müssen Maßnahmen gegen den Klimawandel ergreifen, um den Sektor zu erneuern. Im Fortschrittsbericht 2023 stellt die Initiative allerdings fest, dass die Unternehmen lediglich langfristige Transformationspläne vorgelegt haben, wie sie zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens beitragen werden. Für die nächsten zwei bis 10 Jahre sehen die meisten Unternehmen jedoch nicht die dringend notwendigen Maßnahmen zur Emissionsreduktion vor. <sup>46</sup> Es ist ein ernüchterndes Zeugnis für Engagement-Prozesse, dass ein solch mächtiges Bündnis wie diese Investoreninitiative keine durchschlagenden Erfolge vorweisen kann. <sup>47</sup>

Die Church of England hat als Mitglied der CA100+ jahrelang einen Engagement-Prozess mit dem Ölkonzern

Shell geführt. Aufgrund unzureichender Klimaanstrengungen des Konzerns hat sie sich im letzten Jahr dazu entschieden, sich nicht nur von Shell, sondern auch von allen übrigen Öl- und Gasunternehmen in ihrem Portfolio zu trennen, darunter auch BP, Equinor und TotalEnergies. <sup>48</sup> Dieses Beispiel verdeutlicht, dass Divestment eine logische Konsequenz aus erfolglosen Engagement-Prozessen oder unzureichenden Bekenntnissen von „Klimasündern“ ist.

**Engagement trotz Divestment**

Ein klarer Vorteil des Engagement-Ansatzes ist, mit den Konzernen in Kontakt bleiben zu können, um deren Strategien weiter beeinflussen zu können. Beispiele wie das der Church of England zeigen jedoch, dass ein effektiver Engagement-Prozess auch Sanktionsandrohungen umsetzen muss, wenn er glaubwürdig – und wirksam – bleiben will. Gleichzeitig unterstreicht die Church of England in ihrem Pressestatement, in die Unternehmen reinvestieren zu wollen, sobald diese sich Paris-konform aufgestellt hätten.

**Führt Divestment zu Ergebnissen?**

Befürworter\*innen des reinen Engagement-Ansatzes unterstreichen, dass Divestment auf die direkte Finanzausstattung der Unternehmen keinen Einfluss habe. Dies könne letztendlich sogar kontraproduktiv sein, nämlich dann, wenn die neuen Aktienhalter\*innen sich gar nicht für das Thema Nachhaltigkeit interessierten. Doch wenn viele Anleger\*innen die Aktien eines Unternehmens am besten gleichzeitig und öffentlich kommuniziert abstoßen, kann sich der Börsenkurs verringern, was wiederum die Refinanzierungschancen des Unternehmens am Kapitalmarkt beeinträchtigen kann. Mittlerweile liegen auch Studien vor, die zeigen, dass infolge von umfangreichen Divestments die Aktienkurse von klimaschädlichen Unternehmen fallen und die betroffenen Unternehmen sich dazu veranlasst sehen, ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren. <sup>49 50</sup> Die Dekarbonisierung von Portfolios kann sich, v.a. im Schulterschluss mit entsprechenden flankierenden politischen Regulierungen weltweit <sup>51</sup>, zu einem wichtigen Werkzeug entwickeln, um den globalen Klimawandel einzudämmen. Dies v.a. dann, wenn die aus Divestments freiwerdenden Mittel in zukunftsfähige und klimafreundliche Aktivitäten reinvestiert werden.

**„Divestment light“: kein frisches Geld für Klimasünder**

Eine weitere Strategie ist, auf Divestment zu verzichten, da dies keinen direkten Einfluss auf die Kapitalausstattung eines Unternehmens hat. <sup>52</sup> Allerdings beteiligt man sich nicht an Neuemissionen von Aktien und Anleihen von kritischen Unternehmen, um ihnen keine neuen Finanzmittel zur Investition in problematische Aktivitäten bereitzustellen. Auf diese Weise erhöhen sich die (Re-) Finanzierungskosten für fossile Projekte, während sie für Transformationsmaßnahmen günstiger werden. Wenn Investoren die fossilen Unternehmen, mit denen sie Engagement betreiben, nicht divestieren wollen, sollten sie ihnen in einem ersten Schritt zumindest kein frisches Geld für fossile Neu-Investitionen zur Verfügung stellen.

**Welche Strategie passt zu Stiftungen?**

Engagement ist zeit- und personalintensiv. Wenn Stiftungen wirksam Einfluss nehmen wollen, müssen sie im Vorfeld analysieren, wo und wann sich glaubwürdiges Engagement nach verbindlichen Regeln und mit Eskalationsstufen lohnt.



*„Es wirkt naiv, Transformationsbegleitung und Engagement als Mantra vor sich herzutragen, wenn de facto nahezu die gesamte fossile Branche in den entscheidenden Jahren keine Transformation betreibt.“*

Julia Dubslaff, Finanz-Campagnerin urgewald

- ➔ Dialoge und Divestment können Mittel sein, auf fossile Unternehmen Einfluss auszuüben.
- ➔ Bei manchen Unternehmen ist aber ein Dialog nicht erfolgversprechend: Unternehmen, die weiterhin ihre fossilen Geschäftsbereiche erweitern, müssen ausgeschlossen werden.
- ➔ Wenn ein Dialog mit einem Unternehmen geführt werden soll, müssen mindestens ein klarer Zeitplan, konkrete Ziele und eine verbindliche Exit-Strategie festgelegt werden.

45. Ein Bündnis von mehr als 700 großen institutionellen Investoren, die gemeinsam mehr als 68 Billionen US-Dollar verwalten

46. Progress Update, CA100+, 2023

47. Von den 150 Unternehmen, auf die die Investoren der CA100+ Einfluss ausüben wollen, haben 123 langfristige (2036-2050), 131 mittelfristige (2027-2035) und 71 kurzfristige (bis 2026) Reduktionsziele formuliert. Nur 63 Unternehmen haben für alle drei Zeitspannen solche Ziele aufgestellt. Paris-konform sind die kurzfristigen Ziele aber nur bei 27 Unternehmen – dabei sind die kommenden Jahre ausschlaggebend dafür, ob die Erderhitzung überhaupt noch auf 1,5 Grad begrenzt werden kann. Vgl. die Ergebnistabelle der Net Zero Company Benchmark der CA100+

48. Church Commissioners for England to exclude oil and gas companies over failure to align with climate goals, Church of England, 22. Juni 2023

49. Rohleder/Wilkens/Zink, The effects of mutual fund decarbonization on stock prices and carbon emission, 2022

50. Wissenschaftliche Studien schätzen die Effektivität von Divestment und Engagement sehr unterschiedlich ein. Einige Studien stützen die These, dass Divestment wenig wirkungsvoll ist, andere kommen zu entgegengesetzten Ergebnissen. Dies hängt vielfach von Methodik und Ausrichtung der Studien ab. Immerhin kommt eine Metastudie zu dem Ergebnis, dass eine Einflussnahme überhaupt möglich ist: Rohleder/Jakob/Wilkens/Zink, The Impact of Sustainable Investment Funds – Impact Channels, Status Quo of Literature, and Practical Applications, 2023

51. Politische Regulierung in Richtung Paris-Kompatibilität kann den Prozess der Entwertung von Aktien von fossilen Unternehmen beschleunigen. Nach Prognosen des Weltklimarates IPCC könnten dann Vermögenswerte in Kohle bereits vor 2030 verloren sein und zu sogenannten „Stranded Assets“ werden (vgl. S. 44). Bei Vermögenswerten in Öl und Gas wäre dies Mitte des Jahrhunderts der Fall. Vgl. Climate Change 2022: Mitigation of the Climate Change, IPCC, 2022

52. Skapinker M.: Should you put your faith in engagement or divestment?, 2023

## Divestment als wichtiger Schlüssel für den Klimaschutz

Um die Klimaziele zu erreichen, ist es unumgänglich, aus Kohle, Öl & Gas auszusteigen. Für dieses Divestment hat urgewald zwei Datenbanken entwickelt.

Das Erreichen der Ziele des Pariser Klimaabkommens ist ein Wettlauf gegen die Zeit. Der jüngste Bericht des IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change)<sup>53</sup> warnt mit dramatischen Worten und Zahlen davor, dass wir den Klimawandel mit katastrophalen Folgen nur dann aufhalten können, wenn wir die Emissionen aus fossilen Brennstoffen innerhalb dieses Jahrzehnts drastisch reduzieren.

Dennoch erkunden und erschließen Unternehmen weiterhin neue Vorkommen auf der ganzen Welt. Sie investieren Billionen von US-Dollar in Projekte, die einen hohen Emissionspfad für die nächsten Jahrzehnte festschreiben. Die Finanzindustrie spielt hierbei eine Schlüsselrolle: Hinter jedem Unternehmen, das neue Kohleminen, Gaspipelines oder fossile Kraftwerke plant, stehen Banken, Investoren und Versicherer, ohne die diese Projekte nicht realisiert werden können.

Aus diesem Grund rufen Umweltinitiativen weltweit seit einigen Jahren zum so genannten Divestment auf, dem Abzug von Geldern aus klimaschädlichen Geldanlagen wie Kohle, Öl und Gas und fordern zudem deren nachhaltige Re-Investition. Im weiteren Sinne bezieht sich der Begriff Divestment neben Wertpapieren auch auf andere Finanztransaktionen wie Kreditvergaben, Versicherungen oder die Ausgabe von Aktien und Anleihen.

Divestment-Kampagnen geht es darum, ein politisches Zeichen zu setzen für den Ausstieg aus fossilen Energieträgern. Gleichzeitig drohen den betroffenen Unternehmen dadurch aber auch Reputationsschäden und ggf. mittelfristig finanzielle Schäden, inkl. sinkendem Unternehmenswert und ungünstigeren Finanzierungsbedingungen. Ziel der Bemühungen ist es, letztlich durch finanziellen Druck fossile Unternehmen zu einem Kurswechsel zu bewegen.

Als Reaktion auf derartige Kampagnen haben zahlreiche private und öffentliche Investoren begonnen, ihr Geld aus klimaschädigenden Unternehmen abzuziehen. Unter ihnen sind auch zahlreiche Stiftungen. Viele von ihnen verfolgen auch soziale und nachhaltige Zwecke. Sie bieten Stifter\*innen die Möglichkeit, mit ihrem Geld in besonderer Weise zu wirken, oft über ihren Tod hinaus. Stiftungen tragen also eine besondere gesellschaftliche Verantwortung – das sollte auch bei ihren Geldanlagen so sein.

Dass das Interesse daran groß ist, zeigt sich deutlich: Das Thema Nachhaltigkeit ist in aller Munde, so auch auf dem Stiftertag des Verbands Deutscher Stiftungen 2022 zum Thema „Stiftungen – Zukunft nachhaltig gestalten“. Viele Fondsmanager\*innen berücksichtigen ESG-Kriterien, also ökologische, soziale und Unternehmensführungs-Aspekte bei der Geldanlage. Leider wird dabei vielfach darauf verzichtet, problematische Unternehmen kategorisch auszuschließen.



53. Summary for Policymakers. In: Climate Change 2023: Synthesis; IPCC, 2023

Angesichts des notwendigen Endes des fossilen Zeitalters kommt Investoren und somit auch Stiftungen eine wichtige Rolle zu. Ihre Entscheidungen können wesentlich dazu beitragen, unser Klima zu retten oder ihm zu schaden. Insbesondere die massiven Expansionspläne von zahlreichen Kohle-, Öl- und Gasfirmen stellen eine große Gefahr für die Begrenzung des globalen Tempe-

raturanstiegs auf 1,5 Grad dar und müssen deswegen verhindert werden. Doch wer aus Kohle, Öl und Gas aussteigen will, steht oft vor einer praktischen Hürde: dem Mangel an Informationen. Hier kommen die urgewald Divestment-Tools Global Coal Exit List (GCEL) und Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) ins Spiel.

## Die Global Coal Exit List – für das effektive Divestment aus klimaschädlicher Kohle

Die Global Coal Exit List (GCEL) ist die umfangreichste öffentlich verfügbare Datenbank zur Kohleindustrie weltweit. Sie wurde erstmals im November 2017 veröffentlicht und wird jährlich aktualisiert. Anders als andere Datenquellen bildet die GCEL die gesamte Wertschöpfungskette von thermischer Kohle ab. Neben Kohleminen und Energieerzeugern wird also auch der Transport- und Logistiksektor berücksichtigt. Die GCEL legt ferner einen Schwerpunkt auf Unternehmen, die ihre Kohlegeschäfte aktuell noch ausbauen und somit der Klimakrise massiv Vorschub leisten. Die in der GCEL aufgeführten Unternehmen repräsentieren über 90 Prozent der weltweiten

Kraftwerkskohleproduktion und Kohlekraftwerkskapazität. Mit der GCEL können sowohl große institutionelle Investoren als auch Privatpersonen und Stiftungen ihr Portfolio kohlefrei machen.

### Wie landet ein Unternehmen auf der GCEL?

urgewalds Kohledatenbank deckt aufgrund von drei Kriterien die komplette Kohleindustrie ab. Das Expansionskriterium ist dabei ein Schlüsselement, um den Bau von neuen Kraftwerken und Minen zu verhindern. Unternehmen sollten ausgeschlossen werden, wenn auch nur eines der folgenden Kriterien auf sie zutrifft:

|                                |  |
|--------------------------------|--|
| <b>Expansionspläne</b>         | <b>1.</b> Das Unternehmen plant den Bau neuer Minen, neuer Kohlekraftwerke oder neuer Kohleinfrastruktur.  |
| <b>Relative Schwellenwerte</b> | <b>2.</b> Mindestens 10 Prozent der Stromerzeugung oder des Umsatzes sind kohlebasiert.  |
| <b>Absolute Schwellenwerte</b> | <b>3.</b> Die jährliche Produktion übersteigt einen Schwellenwert von 10 Millionen Tonnen Kohle im Jahr oder die installierte Kohlekraftwerkskapazität übersteigt 5 Gigawatt (GW). |

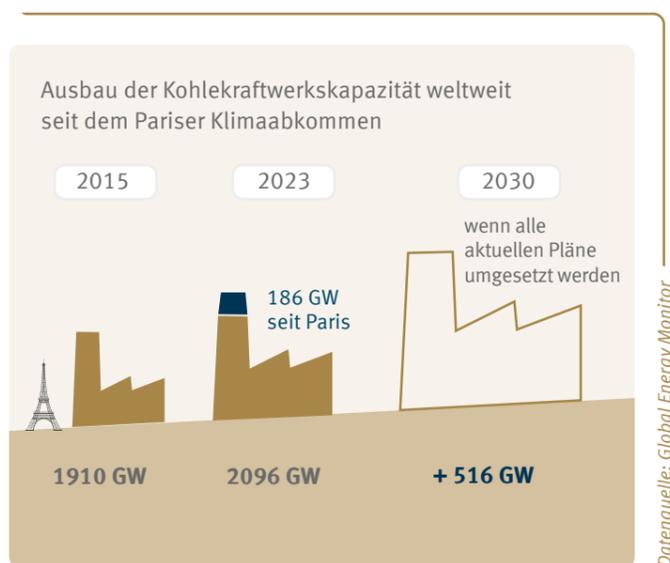
Diese Schwellenwerte gelten seit Oktober 2023. Sie werden schrittweise gesenkt, um der Verschärfung der Klimakrise Rechnung zu tragen. So werden nach und nach

mehr Unternehmen mit Kohleaktivitäten erfasst, denn laut IPCC muss in OECD-Ländern der Kohleausstieg bis 2030, in Nicht-OECD-Ländern vor 2040 stattfinden. >>

» **Auf die Industrie können wir nicht warten**

2022 erreichte die weltweite Förderung von Kraftwerkskohle ein Allzeithoch. Wie das GCEL-Update 2023 zeigt, ist eine Kursänderung nicht in Sicht: In 31 Ländern stehen neue Kohleminen in den Startlöchern. Insgesamt planen die auf der GCEL gelisteten Unternehmen neue Projekte zur Förderung von 2,5 Milliarden Tonnen Kraftwerkskohle pro Jahr, etwa 35 Prozent der aktuellen Jahresproduktion. Der Ausbau der Kohlekraft ist zwar gebremst, aber nicht gebrochen: Unternehmen entwickeln immer noch 516 GW neuer Kohlekraftwerkskapazität. Wenn diese Projekte ans Netz kämen, würde die derzeit weltweit installierte Kohlekraftwerkskapazität um 25 Prozent steigen. Zwei Drittel dieser neuen Kapazitäten sind in China geplant. Zusammengenommen sind 40 Prozent der über 1.400 auf der GCEL gelisteten Unternehmen noch immer auf Expansionskurs. Lediglich 71 Unternehmen haben Termine für den Kohleausstieg angekündigt – davon sind 41 mit den Pariser Klimazielen vereinbar.<sup>54</sup>

Viele Finanzinstitute rechtfertigen ihre Unterstützung der fossilen Industrie mit der Behauptung, dass sie ihren Kunden bei der Transformation helfen wollen. Uргewalds Recherchen zeigen jedoch eines deutlich: Diese Transformation findet bisher kaum statt.



Datenquelle: Global Energy Monitor

*„Die GCEL ist die umfassendste Kohle-Datenbank, die wir bisher gesehen haben. [...] Es ist ein hervorragendes Instrument für Investoren, die ihre Portfolios von der Kohle wegbewegen wollen. Die GCEL stammt von NGOs, aber sie ist auch faktenbasiert und robust genug für AXA, um sie als Schlüsselkomponente unserer neuen Klimastrategie zu nutzen.“*

Sylvain Vanston, Ehemaliger Leiter der ESG-Integration, AXA

54. Media Briefing - The 2023 Global Coal Exit List: Failing the Phase-Out, urgewald, 19. Oktober 2023

## Die Global Oil and Gas Exit List – für das effektive Divestment aus klimaschädlichem Öl & Gas

Die Global Oil & Gas Exit List (GOGEL) ist die bisher umfangreichste öffentliche Datenbank, die die Aktivitäten der globalen Öl- und Gasunternehmen offenbart. Sie enthält 1.623 Unternehmen, die Öl und Gas fördern oder neue fossile Infrastruktur wie Terminals für Flüssiggas (LNG), Öl- und Gaspipelines oder Gaskraftwerke entwickeln. Die in GOGEL aufgeführten Unternehmen sind verantwortlich für 95 Prozent der weltweiten Öl- und Gasproduktion.

GOGEL liefert die Datengrundlage für den nächsten Schritt des Fossil-Fuel-Divestments und treibt die Entwicklung sinnvoller Öl- und Gas-Richtlinien voran. Nutzer\*innen der Datenbank können mit GOGEL die Öl- und Gasfirmen mit den größten Expansionsplänen und den dreckigsten Fördermethoden leicht identifizieren und aus ihren Portfolios ausschließen.

Zusätzlich hebt GOGEL auch die Beteiligung von Unternehmen an Projekten mit hohem Reputationsrisiko hervor. Dazu gehören Projekte, die gewaltsame Konflikte verschärfen, immense soziale oder ökologische Schäden verursachen oder durch Gerichtsverfahren und den Widerstand von Gemeinden angefochten werden. Allein die bereits erschlossenen Öl und Gasreserven werden bald unser CO<sub>2</sub>-Budget für 1,5 Grad ausschöpfen. Trotzdem sind 96 Prozent der 700 in der GOGEL 2023 gelisteten Öl- und Gas fördernden Unternehmen noch immer auf Expansionskurs. Das durch unkonventionelle Methoden, wie z.B. Fracking und Schwerstölgewinnung, produzierte Öl und Gas ist besonders umweltschädlich und oft CO<sub>2</sub>- und methanintensiver als konventionelles Öl und Gas.

Eine absolute Verringerung der Öl- und Gasproduktion ist der einzige Weg zur Netto-Null-Emission von Treibhausgasen, die unser Planet so dringend braucht. Für den Anfang sind Expansion und unkonventionelle Produktion dabei die dringendsten Themen, mit denen sich Finanzinstitute befassen müssen.

### Expansion um jeden Preis

Zwischen 2021 und 2023 hat die Industrie ihre jährlichen Investitionsausgaben für die Öl- und Gasexploration um mehr als 30 Prozent gesteigert. Wie das letzte GOGEL-Update zeigt, planen die Unternehmen, die weltweite LNG-Exportkapazität um 162 Prozent zu steigern.<sup>55</sup> Wenn all diese Pläne umgesetzt würden, entstünde eine gefährliche Überkapazität, die mit einer 1.5 Grad-Welt nicht vereinbar ist.<sup>56</sup>

Expansion ist eine zentrale Größe im Geschäftsmodell der Öl- und Gaskonzerne. Bevor eine fossile Quelle versiegt, bohren die Unternehmen bereits die nächste an, um ihr Produktionsniveau zu halten oder sogar zu steigern. Mit jeder neuen Bohrung treiben sie die Welt weiter in Richtung Klimakatastrophe. Die versprochenen Klimaschutzmaßnahmen der Öl- und Gasindustrie liegen laut Internationaler Energiebehörde in ihrer Entwicklung weit hinter den Erwartungen zurück.<sup>57</sup>



55. Media Briefing - The 2023 Global Oil & Gas Exit List: Building a Bridge to Climate Chaos, urgewald, 15. November 2023

56. Dash for gas a serious threat to the Paris Agreement's warming limit, Climate Action Tracker, 10. November 2022

57. Carbon Capture, Utilisation and Storage, IEA, 11. Juli 2023

## Schritt für Schritt raus aus den Fossilen

Urgewald war die treibende Kraft hinter den Kohledivestments großer Investoren wie z.B. dem staatlichen Norwegischen Pensionsfonds und dem Allianz-Versicherungskonzern. Diese Erfolge inspirierten Urgewald, das Wissen zur fossilen Industrie systematisch auszubauen und in Form von Datenbanken zu publizieren.

Die Urgewald Exit-Listen unterscheiden sich dadurch maßgeblich von anderen Datenbanken, dass sie allen Interessent\*innen kostenlos zur Verfügung stehen – sie sind sozusagen ein Gemeingut. Viele Akademiker\*innen, Journalist\*innen und Organisationen der Zivilgesellschaft nutzen die Datenbanken, um die fossile Industrie zu bewerten und besser zu verstehen. Sie eignen sich auch für die Bewertung der Geldanlagen von Stiftungen, da sie keine zusätzlichen Kosten verursachen und in der Praxis bereits von vielen Finanzinstituten erfolgreich angewendet werden.

Heute berücksichtigen Investoren, die über 19 Billionen US-Dollar an Vermögen repräsentieren, Divestmentkriterien der GCEL, um Kohleunternehmen aus ihren Portfolios auszuschließen. Seit 2023 greift auch der große Finanzdienstleister MSCI (Morgan Stanley Capital Inter-

*„Dies ist die Datenbank, auf die wir alle gewartet haben. Sie ist öffentlich, sie ist akribisch recherchiert und sie ist ein wichtiges Instrument, um uns zu helfen, das Zeitalter der fossilen Brennstoffe zu beenden.“*

Tom Kruse, Rockefeller Brothers Fund

national) auf die Kohle-Daten von Urgewald zurück und integriert diese in seinen ESG-Manager.

Während beim Kohle-Divestment Erfolge zu verzeichnen sind, scheint ein umfangreiches Divestment aus Öl und Gas noch in weiter Ferne. Doch das Interesse steigt: Im Herbst 2023 nutzten bereits 234 Finanzinstitute die GOGEL. Neben großen Banken und Versicherungen verwenden auch Regulierungsbehörden und internationale Finanzorganisationen die Urgewald-Daten, wie der Internationale Währungsfonds 2023 im „Global Financial Stability Report“.



*„Mit Hilfe von GOGEL wollen wir sowohl öffentliche als auch private Finanzinstitute dazu bewegen, die Expansion der Öl- und Gasbranche nicht länger zu unterstützen.“*

Katrin Ganswindt, Senior Finanz-Campaignerin bei Urgewald

## Was können Sie als Stiftung tun?

**Wird die Geldanlage Ihrer Stiftung für Sie verwaltet?** Sprechen Sie Ihre Bank oder Ihren Vermögensverwalter auf GCEL und GOGEL an. Wenn der Ausschluss von Kohle, Öl und Gas gewünscht ist, empfehlen wir, die Anlagekriterien Ihrer Stiftung entsprechend zu ändern.

### So könnte Ihr Ausschluss von Investitionen in fossile Unternehmen aussehen:

„Wir schließen alle Unternehmen der Kohle-, Öl- und Gasindustrie aus. Diese Vorgabe schließt auch Unternehmen ein, die Dienstleistungen im fossilen Bereich anbieten, Ausrüstung für fossile Projekte liefern, mit fossilen Brennstoffen handeln oder Teil der fossilen Wertschöpfungskette sind. Wir erwarten, dass unsere Vermögensverwalter/ unsere Bank mit Hilfe von **GOGEL** (Global Oil & Gas Exit List) und **GCEL** (Global Coal Exit List) auch jegliche Investitionen in Firmen vermeiden, die neue fossile Projekte planen.“

Obwohl wir hier eine Null-Toleranz anstreben, ist uns bewusst, dass es in der Praxis oft schwierig ist, Unternehmensaktivitäten in kontroversen Geschäftsfeldern zu identifizieren, wenn diese weniger als 5 Prozent des Gesamtumsatzes eines Unternehmens ausmachen.

### Sie verwalten die Geldanlage Ihrer Stiftung selbst?

Dann empfehlen wir Ihnen für das Themenfeld „Fossile Energien“ die Nutzung unserer Datenbanken. Dort finden Sie detaillierte Informationen zu fossilen Unternehmen und ihren Expansionsplänen. Nutzen Sie die Datenbank, um selbst Richtlinien zum Ausschluss fossiler Energien zu entwickeln und Ihr Portfolio in Übereinstimmung mit Ihren Zielen zu bringen. Kommunizieren Sie Ihr Divestment mit Ihrer Stiftungsgemeinschaft und der Öffentlichkeit, um ein Bewusstsein für die Notwendigkeit zum Ausstieg aus Fossilen zu schaffen.

### So nutzen Sie die GCEL:

Bitte registrieren Sie sich unter <https://www.coalexit.org>, um Zugang zu den Daten zu erhalten. Um die GCEL-Ver-

sion mit gängigen Finanzkennungen (ISIN, Bloomberg Ticker, usw.) zu erhalten, müssen Sie nach der Anmeldung eine Anfrage senden.

### So nutzen Sie die GOGEL:

Bitte registrieren Sie sich unter <https://gogel.org>, um die Global Oil & Gas Exit List herunterzuladen. Um die GOGEL-Version mit gängigen Finanzkennungen (ISIN, Bloomberg Ticker, usw.) zu erhalten, müssen Sie nach der Anmeldung eine Anfrage senden.

Beachten Sie, dass die Datenbanken regelmäßig aktualisiert werden. Bei Fragen oder bei Interesse an zusätzlichen Informationen zu bestimmten Unternehmen, können Sie sich jederzeit an Urgewald wenden.<sup>58</sup>

### Ist Ihr Stiftungsvermögen in Fonds angelegt?

Auf [www.faire-fonds.info](http://www.faire-fonds.info) finden Sie rund 3.500 Publikumsfonds und 56 Stiftungsfonds, deren Portfolios wir für mehr als 1.100 kontroverse Unternehmen untersucht haben. Finden Sie heraus, ob Ihr Fonds wirklich sauber investiert ist. Mehr zur Datenbank FAIRE FONDS finden Sie auf Seite 29 f..

- + GCEL und GOGEL sind wertvolle Werkzeuge, um Kohle-, Öl- und Gaskonzerne zu identifizieren und sie von der Finanzierung auszuschließen.
- + Insbesondere ihr Fokus auf die Expansionspläne von Unternehmen macht die beiden Datenbanken einzigartig.
- + GCEL und GOGEL stehen allen interessierten Personen und Institutionen kostenlos zur Verfügung.
- Sie beschränken sich auf den Energiesektor und auf Informationen für das Divestment aus fossiler Energie.
- Sie bieten keine Positivkriterien für nachhaltige Investitionen.



58. Informationen zur Methodologie der Datenbanken finden Sie auf der jeweiligen Webseite.

## Stranded Assets: Ökonomische Risiken fossiler Rohstoffe

Es bleibt nicht mehr viel Zeit, wenn wir das erklärte Ziel, die Erderwärmung auf 1,5 Grad zu begrenzen, noch einhalten wollen.<sup>59</sup> Der fossile Energiesektor verfügt über weit mehr Reserven als jemals verbrannt werden dürfen. Laut dem 1,5-Grad-Szenario der Internationalen Energieagentur (IEA) aus dem Jahr 2021 ist deswegen die Suche nach neuen Öl- und Gasreserven nicht mehr notwendig und verzögert vielmehr die Energiewende.<sup>60</sup> Denn selbst wenn die Förderung von Kohle über Nacht beendet werden würde, müssten immer noch fast 20 Prozent der genehmigten und produzierenden Öl- und Gasreserven im Boden belassen werden, um das Treibhausgasbudget für das 1,5-Grad-Ziel einzuhalten.<sup>61</sup>

Renommierte Ökonom\*innen und Finanzinstitutionen warnen daher seit geraumer Zeit vor den finanziellen Risiken von Investitionen in fossile Brennstoffe. Die Bank HSBC sprach beispielsweise schon 2012 davon, dass rund 40-60 Prozent des Börsenkapitals von Öl- und Gasunternehmen der „carbon bubble“ ausgesetzt sind.<sup>62</sup> Diese Kohlenstoffblase ist das Resultat einer Überbewertung fossiler Reserven, da nicht berücksichtigt wird, dass ein Großteil dieser Reserven dem Risiko ausgesetzt ist, in naher Zukunft unverwertbar zu sein. Damit würden sie zu „Stranded Assets“ (gestrandetem Vermögen) – zu Vermögenswerten, die teilweise oder sogar vollständig an Wert verlieren. Nach Prognosen des Weltklimarates IPCC könnten Vermögenswerte in Kohle bereits vor 2030 verloren sein. Bei Vermögenswerten in Öl und Gas wäre dies Mitte des Jahrhunderts der Fall.<sup>63</sup>

Auslöser dafür, dass fossile Reserven oder darauf basierende Geschäftstätigkeiten an Wert verlieren, können ein Wandel in der gesellschaftlichen Akzeptanz, gesetzgeberische Maßnahmen, das Risiko von Wert- und Kursverlusten durch erfolgreiche Klimaklagen<sup>64</sup> oder auch deutlich fallende Preise von erneuerbaren Energieträgern als Energiealternative sein – alles aktuelle Entwicklungen. Die ausgewiesenen Vorkommen von fossilen Brennstoffen sind schwer zu beziffern, werden aber

auf zig Billionen Euro geschätzt.<sup>65</sup> Bisher als sichere Investitionen deklariert, entpuppen sie sich zunehmend als risikobehaftet, da sie in einer Wirtschaft, die immer weniger auf fossile Energieträger setzt, die bereits eingerechnete Rendite nicht mehr oder nur noch anteilig erwirtschaften werden. Die Bank of England und die EZB (Europäische Zentralbank) warnen daher vor einem „makroökonomischen Schock“.<sup>66</sup> Im Klartext: Es wird zunehmend riskanter in Erdöl, Erdgas und Kohle zu investieren. Im Sinne einer wirtschaftlichen Vorsorge und Risikominimierung sind daher Finanzinstitute auch aus ökonomischer Perspektive gut beraten, nicht länger fossile Projekte zu finanzieren, versichern oder in diese zu investieren.

Umso unverständlicher ist es, dass weiter massiv neue Projekte zur Exploration und Förderung fossiler Energieträger finanziert werden und Finanzinstitute dabei Klimaschutz und Risikoversorge vernachlässigen. Die Folge wird neben dem zusehends drohenden Klimakollaps dereinst sein, dass Finanzinstitute massive Verluste erleiden, was vermutlich dazu führen wird, dass sie durch Rettungsschirme auf Kosten der Allgemeinheit „gerettet“ werden.

Als eine mögliche Antwort auf diese drohende finanzielle Krise schlagen daher Klimaschützer\*innen die Einführung der sogenannten Eins-für-Eins-Regel (One-for-One-Rule) für die Finanzierung oder Versicherung neuer fossiler Brennstoffe vor.<sup>67</sup> Diese Form der Finanzregulierung besagt, dass Banken und Versicherungen für jeden Euro, den sie in fossile Brennstoffe stecken, mit einem Euro ihres Eigenkapitals für mögliche Verluste haften sollten. Durch eine solche Regelung soll garantiert werden, dass Banken und Versicherer bei der Finanzierung und Absicherung fossiler Brennstoffe an den finanziellen Risiken beteiligt werden. Dadurch würde die Unterstützung neuer Kohle-, Öl- und Gasprojekte ökonomisch nochmals deutlich unattraktiver – was zugleich dem Klimaschutz zugutekäme.

59. That's how the Carbon Clock is ticking, Mercator Research Institute on Global Commons and Climate Change, 2024

60. Vgl. Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector, IEA, 2021, S.160

61. Update der GÖGEL-Datenbank zeigt: Öl- und Gasindustrie expandiert inmitten der Klimakrise, urgewald, 2023

62. Jans, B., Für einen klimafreundlichen Schweizer Finanzmarkt, 2018

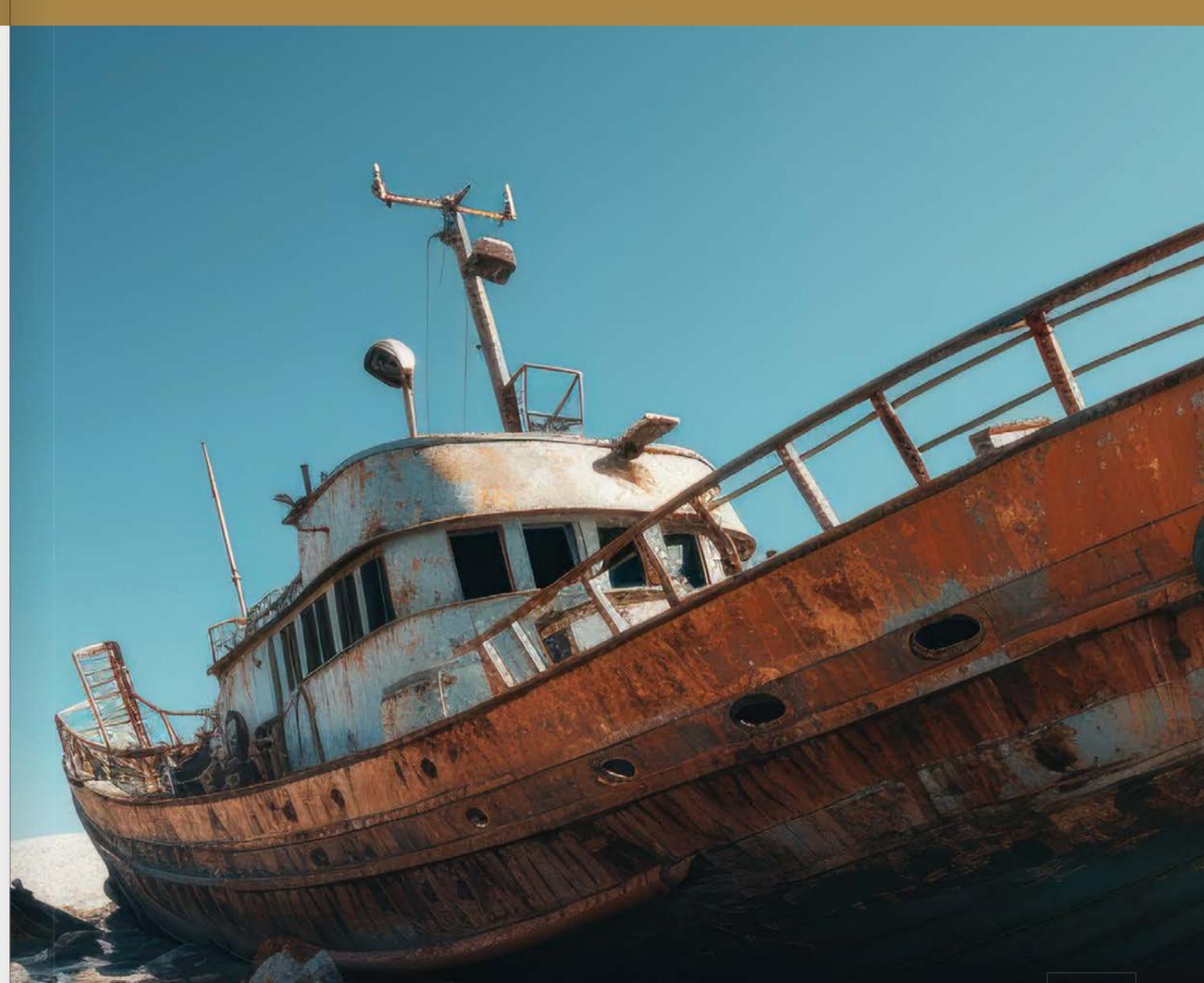
63. Climate Change 2022: Mitigation of the Climate Change, IPCC, 2022

64. Vgl. exemplarisch: Three Norwegian oilfield permits declared invalid by Oslo court, Offshore Technology, 2024

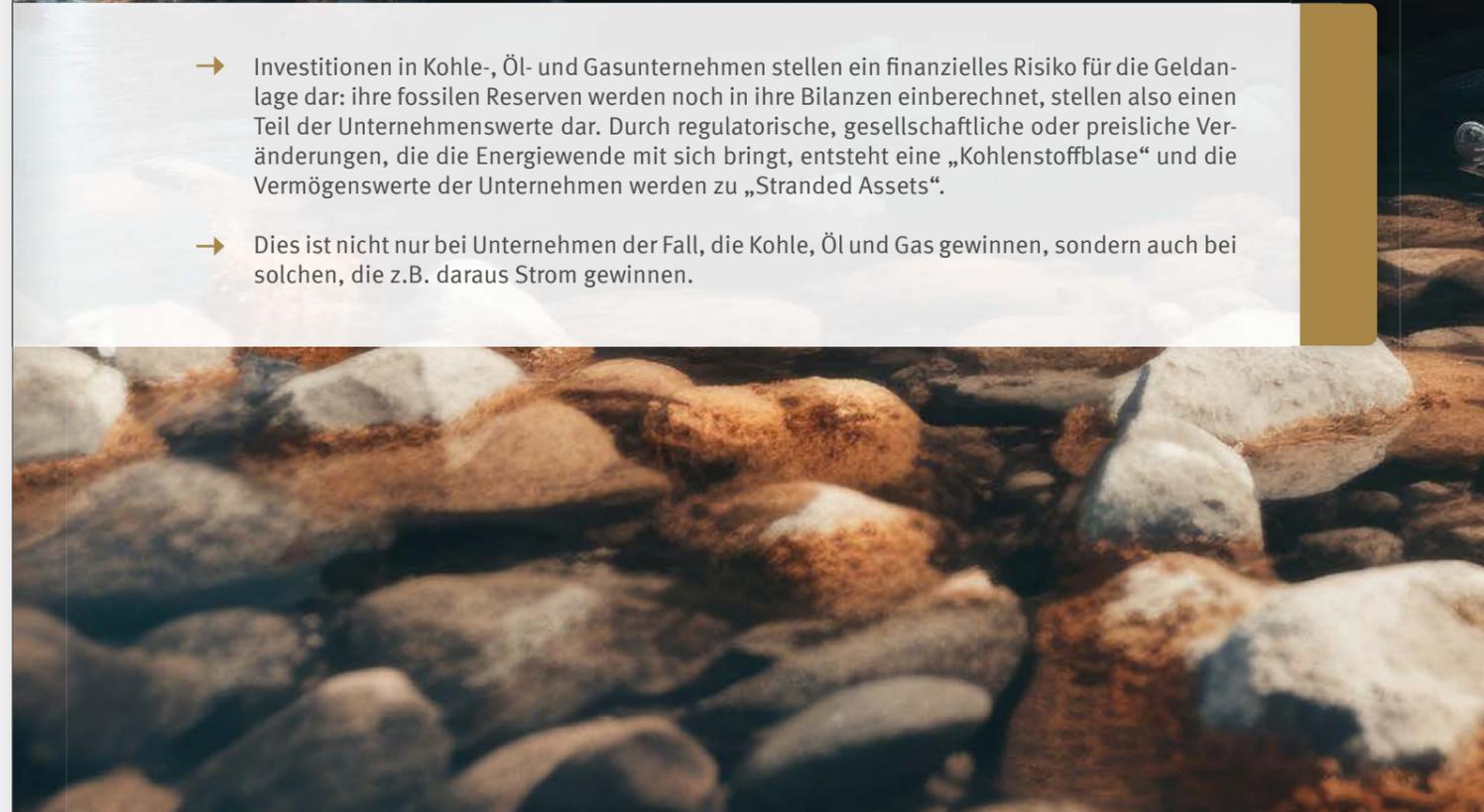
65. Jans, B., Für einen klimafreundlichen Schweizer Finanzmarkt, 2018

66. Too late, too sudden: Transition to a low carbon economy and systemic risk, European Systemic Risk Board, 2016

67. Zu wenig Klimaschutzambitionen: NGOs kritisieren durchgesickerten Kompromiss zu Solvency II, urgewald, 2023



- Investitionen in Kohle-, Öl- und Gasunternehmen stellen ein finanzielles Risiko für die Geldanlage dar: ihre fossilen Reserven werden noch in ihre Bilanzen einberechnet, stellen also einen Teil der Unternehmenswerte dar. Durch regulatorische, gesellschaftliche oder preisliche Veränderungen, die die Energiewende mit sich bringt, entsteht eine „Kohlenstoffblase“ und die Vermögenswerte der Unternehmen werden zu „Stranded Assets“.
- Dies ist nicht nur bei Unternehmen der Fall, die Kohle, Öl und Gas gewinnen, sondern auch bei solchen, die z.B. daraus Strom gewinnen.



## Vermögensanlage mit Banken und Asset Managern – eine gute Option für Stiftungen? Es kommt auf die Wahl an.

Stiftungen legen fest, ob sie ihr Vermögen selbst verwalten oder dies professionellen Dienstleistern überlassen möchten. Wenn sie sich für die Auslagerung der Geldanlage entscheiden, ist die Auswahl des Partners entscheidend, um sicherzustellen, dass das Geld nachhaltig investiert wird. Dafür müssen die Finanzierungs- und Investitionskriterien von Banken und Vermögensverwaltern genau geprüft werden. Derartige Richtlinien sind am effektivsten, wenn sie alle Formen der finanziellen Unterstützung abdecken, einschließlich Projektfinanzierungen, Unternehmenskredite, die Ausgabe von Anleihen, die Begleitung von Börsengängen und Investitionen über Fonds. Das zu analysieren, ist eine anspruchsvolle Aufgabe.

Um eine fundierte Entscheidung für eine nachhaltige Vermögensanlage treffen zu können, stellen wir Ihnen im Folgenden die Kohle-, Öl- und Gasrichtlinien der drei größten deutschen privaten Banken sowie der vier größten deutschen Vermögensverwalter vor. Die Analyse konzentriert sich auf Stärken und Schwächen der Richtlinien sowie auf existierende Schlupflöcher. Zudem wird bewertet, inwieweit diese Richtlinien bereits den Anforderungen des Pariser Klimaabkommens entsprechen.

Im Anschluss gehen wir auch auf die Geschäftspraktiken der Nachhaltigkeits- und Kirchenbanken ein, die fossile Unternehmen in einem viel weiteren Umfang ausschließen als die konventionellen Akteure.

### Wie Ihr Geld bei fossilen Unternehmen landen kann



### Tipps und Tricks bei der Analyse von Richtlinien

- **Expansion:** Besonders wichtig ist es, Unternehmen auszuschließen, die im fossilen Sektor weiter expandieren, denn um das Pariser Klimaziel noch annähernd erreichen zu können, dürfen laut der Internationalen Energieagentur (IEA) keine neuen Kohle-, Öl- und Gasressourcen mehr erschlossen werden.
- **Unkonventionelle Fördermethoden:** Im Öl- und Gassektor ist es auch dringend notwendig, Unternehmen, die an unkonventionellen Fördermethoden wie z.B. den Abbau von Teersanden, Fracking und Bohrvorhaben in der Arktis beteiligt sind, konsequent auszuschließen, da diese Fördertechniken ökologisch katastrophale Folgen haben und zudem sehr energie- und wasserintensiv sind.
- **Relative Schwellenwerte:** Teilweise eignet sich der Anteil am Energiemix besser als Maßstab als der Umsatz. Dies ist dann der Fall, wenn Unternehmen zu einem großen Anteil oder sogar ausschließlich Kohle verstromen, aber ihren Umsatz gleichzeitig aus anderen Geschäftsbereichen generieren.
- **Absolute Schwellenwerte:** Bei großen, stark diversifizierten Unternehmen ist eine Orientierung am Umsatz nicht aussagekräftig genug: So können Unternehmen zwar unter einer Umsatzschwelle von 10 Prozent durch Kohleabbau oder -verstromung liegen, aber in absoluten Zahlen dennoch so viel Kohle abbauen oder verstromen, dass die Emissionen, die daraus entstehen, in keinem Verhältnis zum Umsatz stehen. Außerdem weisen einige Unternehmen ihren Umsatz gar nicht klar aus, weshalb die Berechnung des Kohleanteils gar nicht möglich ist.
- **Reichweite in der Wertschöpfungskette:** Es gilt, möglichst tief in die jeweiligen Wertschöpfungsketten einzusteigen. Nicht nur der Abbau der fossilen Brennstoffe Kohle, Öl und Gas, sondern auch deren Verstromung muss in den Blick genommen werden. Außerdem muss auch die Infrastruktur in der Mitte der Wertschöpfungskette berücksichtigt werden, denn sie verstetigt das Geschäftsmodell der Unternehmen.

## Deutsche Bank, Commerzbank und DZ Bank: weniger Kohle für die Kohle, aber kaum Einschnitte bei Öl und Gas

Die Richtlinien der drei großen deutschen Banken entsprechen diesen Anforderungen nur zum Teil (mehr Details Seite 52 f.). Die Deutsche Bank passte zwar im März 2023 endlich ihre sehr schwache Kohlerichtlinie an.<sup>68</sup> Diese reicht aber auch jetzt bei Weitem nicht aus, um einen wirklichen Beitrag zu leisten, die 1,5 Grad-Grenze einzuhalten. Denn: Die größte deutsche Privatbank hat u.a. erneut keine konsequenten Ausschlusskriterien für Kohleunternehmen formuliert. Besonders bedauerlich ist zudem, dass sie ihre noch wesentlich schwächere Öl- und Gasrichtlinie nicht angepasst hat und u.a. selbst die direkte Projektfinanzierung neuer Öl- und Gasfelder noch möglich ist – von Unternehmensfinanzierungen ganz zu schweigen.

Im Vergleich dazu kommt die Commerzbank-Richtlinie etwas ambitionierter daher.<sup>69</sup> Sie legt strengere Kriterien für den Ausschluss von Kohleunternehmen an, etwa indem sie solche Unternehmen ausschließt, die noch expandieren, und sie formuliert die ersten ernsthafteren Ausschlusskriterien für Öl- und Gasunternehmen, die ihre Geschäfte in diesem Bereich noch immer ausbauen wollen. Der Haken: Viele dieser Regelungen gelten nur für Neukunden. Bestandskunden aus dem Bereich Kohle hingegen genießen eine Schonfrist bis 2025. Auch nach diesem Zeitpunkt bleiben sie finanzierbar, wenn sie einen nicht weiter konkretisierten Ausstiegsplan bis 2030 vorlegen. Bestehende Öl- und Gaskunden sind ganz aus dem Schneider. Für sie sieht die Commerzbank lediglich Einzelfallprüfungen vor.

Die DZ Bank schließt konkrete Projektfinanzierungen für Kohlekraftwerke, -minen und -handel aus.<sup>70</sup> Der Schwellenwert für Kohleunternehmen liegt mit fünf Prozent niedrig. Es gibt Ausnahmen für Unternehmen, mit einem „klaren Transformationswillen“. Hier fehlt allerdings eine genaue Definition. Bei Öl und Gas sind nur unkonventionelle Methoden wie Fracking und der Abbau von Teersanden und -schiefer ausgeschlossen und auch das nur auf Projektebene.

## Union Investment, DWS, Allianz Global Investors und Deka Investment: Fossile Freunde lässt man nicht gerne ziehen?

Auch bei den vier großen Vermögensverwaltungen in Deutschland, DWS, Union Investment, Allianz Global Investors und Deka Investment, gibt es bei den Investitionsrichtlinien in Sachen Fossile große Lücken. Insbesondere sind fast alle bis auf Ausnahmen zu z.B. Fracking und Teersanden beim Thema Öl und Gas blank. Einzig Union Investment hat sich beim Schreiben dieses Leitfadens daran gemacht, eine Richtlinie zu Öl und Gas zu verabschieden, die in Richtung Ausstieg aus den produzierenden Konzernen (upstream) weist.<sup>71</sup> Die anderen drei ruhen sich auf ihren Richtlinien zu Kohle aus. Die DWS hat im Frühjahr 2023 eine Kohlepolicy<sup>72</sup> verabschiedet, die mit dem rigorosen Ausschluss von Expansion sogar als fortschrittlich zu bezeichnen ist. Doch ihr Geltungsbereich ist begrenzt<sup>73</sup>, weshalb auch hier ein

Wermutstropfen bleibt. Noch weniger ambitioniert sind allerdings Deka Investment<sup>74</sup> als Investmentsparte der Sparkassen und Allianz Global Investors<sup>75</sup> als wichtigster Vermögensverwalter der Allianz: ihre Schwellenwerte für Kohlebergbau und -verstromung sind viel zu hoch angesetzt und keinesfalls Paris-kompatibel.

**Fazit:** Zwar haben die großen deutschen Banken und Vermögensverwaltungen in den letzten Jahren begonnen, Richtlinien für den fossilen Sektor zu verabschieden und sich dabei punktuell ehrgeizige Ziele gesetzt, tatsächlich vereinbar mit der 1,5 Grad-Grenze ist bisher jedoch keine der Richtlinien. Und der Weg dorthin ist immer noch sehr weit.



68. ES Policy Framework, Deutsche Bank; August 2023, S. 10 f.

69. ESG Rahmenwerk.; Commerzbank, Januar 2024, S. 16 f.

70. Nachhaltigkeitsbericht 2022, DZ Bank, S. 56

71. Die Richtlinie wurde am 18. April 2024 verabschiedet und soll im Mai 2024 veröffentlicht werden. ungewald liegen die Eckpunkte dieser Richtlinie vor.

72. Coal Policy; DWS, April 2023

73. Z.B. fallen ETFs nicht unter die Richtlinie.

74. Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungsprozessen; Deka Investment; März 2023

75. Allianz Global Investors, Ausschlussgrundsätze, Juli 2021 (pdf S. 4)



### Praxis-Check: Kredite für und Investitionen in fossile Unternehmen

Wie relevant verbindliche und strikte Richtlinien wären, um Finanzierungen von und Investitionen in fossile Unternehmen zu begrenzen, lässt sich auch bei Praxis-Checks ablesen. Die Deutsche Bank war z.B. von 2016 bis 2022 mit rund 96 Milliarden USD an Krediten für fossile Unternehmen beteiligt. In diesem Zeitraum übernahmen die Commerzbank rund 14 Mrd. und die DZ Bank knapp 2 Mrd. USD an Krediten für Kohle-, Öl- und Gasunternehmen.<sup>76</sup>

Auch die Investitionen dieser drei Institute und der hier analysierten Vermögensverwalter in fossile Unternehmen sind enorm. Im vergangenen Jahr hat urgewald Investitionen der Deutschen Bank/DWS in Höhe von 17,6 Mrd. USD identifiziert. Union Investment, die Investmentsparte der DZ Bank, hielt Aktien und Anleihen in Höhe von knapp 5 Mrd. USD und die Commerzbank immerhin auch 355 Mio. USD. Die Allianz war über ihre Vermögensverwalter (z.B. Allianz Global Investors, aber auch Pimco) mit knapp 16 Mrd. USD investiert, bei Deka Investment beliefen sich die Investitionen auf 3,2 Mrd. USD.<sup>77</sup> Dass solche Investitionen auch durch Publikumsfonds getätigt werden, zeigt die Datenbank Faire Fonds (s. S. 29 f.).

### Die Nachhaltigkeits- und Kirchenbanken: Es geht auch mehr

Neben den konventionellen Banken und Vermögensverwaltern können Stiftungen aus einem breiten Angebot an Alternativen wählen: den Nachhaltigkeitsbanken einerseits, GLS Bank, EthikBank, Triodos Bank und UmweltBank, und den Kirchenbanken, zwei evangelischen und fünf katholischen, andererseits. Nachhaltigkeitsbanken haben aufgrund ihrer Unternehmensphilosophie kein Interesse daran, klimaschädigende Unternehmen zu unterstützen. Neben klaren Ausschlusskriterien für kontroverse Sektoren konzentrieren sie ihre Finanzierungen und Investitionen auf Unternehmen und Projekte, die den Umweltschutz und die Energiewende voranbringen oder Bildungs- und Sozialinitiativen unterstützen. Auch sind sie deutlich transparenter als ihre konventionellen Pendants.

Im Vergleich dazu sind die Anlagerichtlinien der Kirchenbanken stark ethisch ausgerichtet und wurden erst in den vergangenen Jahren durch ökologische Kriterien ergänzt. Doch auch ihr Geschäftsmodell ist ein grundlegend anderes als das der konventionellen Privatbanken wie z.B. der Deutschen Bank und der Commerzbank. Ihre Kreditvergabe konzentriert sich auf kirchliche und/oder soziale Einrichtungen, während Unternehmenskredite sogar manchmal von vornherein per Satzung ausgeschlossen sind. Da diese Banken mehr Einlagen haben als sie an Krediten ausgeben, legen sie das restliche Kapital in Wertpapieren an. Über entsprechende Ethikfilter soll sichergestellt werden, dass dieses Geld nach christlichen Prinzipien angelegt wird, ohne Mensch und Umwelt zu schädigen.

Unternehmen oder Projekte aus dem Bereich fossile Brennstoffe sind sowohl bei Nachhaltigkeits- als auch bei Kirchenbanken größtenteils von der Kreditvergabe ausgeschlossen. Und auch bei der Geldanlage gelten – v.a. im Vergleich zu den konventionellen Anbietern – deutlich strengere Richtlinien, die Investitionen in fossile Unternehmen per se sehr stark beschränken und überwiegend verbieten.

- Bei der Wahl von Finanzinstituten ist es mit Blick auf die Erderwärmung unerlässlich, auf deren Richtlinien im Umgang mit fossilen Unternehmen zu achten. Dies gilt für die Vermögensverwaltungen gleichermaßen wie für die Hausbank, denn diese kann die Einlagen ihrer Kund\*innen für die Kreditvergabe möglicherweise für fossile Unternehmen nutzen.
- Konventionelle Institute sind regelmäßig in die Finanzierung von und in Investitionen in fossile Unternehmen involviert. Die entsprechenden Richtlinien gehen noch längst nicht weit genug.
- Nachhaltigkeits- und Kirchenbanken können eine Alternative darstellen. Ihr Geschäftsmodell ist per se ein anderes als das der konventionellen Institute und ihre Richtlinien für den Umgang mit fossilen Unternehmen wesentlich besser.

<sup>76</sup> Banking on Climate Chaos; RAN, urgewald und andere, April 2023 (jährliche Aktualisierungen)

<sup>77</sup> Investing in Climate Chaos; urgewald, April 2023 (jährliche Aktualisierungen)

## Richtlinien deutscher Banken und Vermögensverwalter zu Kohle, Öl und Gas

### Deutsche Bank

Die Deutsche Bank verlangt von Unternehmen über bestimmten Schwellenwerten (30 Prozent Umsatz aus Kohle, 10 Tonnen abgebaute Kohle jährlich oder 10 Gigawatt insterillierte Kohlekapazität für die Stromerzeugung) „glaubwürdige Diversifizierungspläne“. Neukunden müssen einen solchen Plan schon jetzt vorlegen, Bestandskunden erst ab 2025. Die Deutsche Bank versteht darunter ein Bekenntnis zum Kohleausstieg bis 2030 in OECD-Ländern und bis 2040 weltweit sowie die Festlegung von Zwischenzielen. Unternehmen in OECD-Ländern sollen ihren Umsatz bis 2025 auf unter 50 Prozent, Unternehmen in anderen Ländern bis 2030 auf unter 30 Prozent reduzieren. Nur wenn diese Grenzen nicht eingehalten werden, will die Deutsche Bank die Finanzierung beenden. Wenn ein Kohleunternehmen expandiert, ist dies kein Ausschlussgrund. Bei Öl und Gas schließt die Deutsche Bank lediglich Fracking in Ländern mit extremer Wasserknappheit, neue Projekte in der Arktis und neue Teersand-Projekte aus – also ein sehr begrenzter Ausschluss.

### Commerzbank

Die Commerzbank unterscheidet zwischen Bestands- und Neukunden. Sie nimmt keine Neukunden mehr an, die über 20 Prozent ihres Umsatzes oder ihrer Stromproduktion aus Kohle generieren oder auf Expansionskurs im Kohlebereich sind. Für Bestandskunden (Bergbau, Infrastruktur oder Verstromung) der Commerzbank ist der Expansionskurs ab 2025 tabu, und sie müssen, ebenfalls ab 2025, einen Kohleausstiegsplan bis 2030 vorlegen, wenn der Anteil ihres Umsatzes oder ihrer Verstromung höher als 20 Prozent ist. Bis dahin können sie weitermachen wie bisher.

Auch Neukunden aus dem Öl- und Gassektor werden nicht mehr angenommen, wenn sie Expansionspläne haben. Bestandskunden aus diesem Sektor haben allerdings freie Hand: für sie hat die Commerzbank keine Einschränkungen geplant. Auf Projektebene werden jegliche Öl- und Gasförderprojekte ausgeschlossen.

### DZ Bank

Die DZ Bank lehnt die Finanzierung von Kohlebergbau und -kraftwerken ab, jedoch nur auf Projektebene. Die

Unternehmen selbst sind für die Finanzierung zugelassen, wenn der Anteil von Umsatz oder Verstromung von Kohle unter 5 Prozent liegt. Allerdings lässt die DZ Bank auch Unternehmen mit einem höheren Umsatz aus Kohle zu, wenn sie einen „klaren Transformationswillen“ zeigen. Unklar bleibt, ob und wann die DZ Bank für den klaren Transformationswillen überhaupt einen Kohleausstieg verlangt. Auch Öl- und Gasunternehmen können von der DZ Bank weiterhin Finanzierung erhalten. Die DZ Bank hat bisher keine Ausschlüsse auf Unternehmensebene festgelegt, einzig die Finanzierung von Fracking und Teersanden ist auf Projektebene ausgeschlossen.

### Union Investment

Union Investment hat in Bezug auf Öl und Gas jüngst einen großen Schritt getan und unter den deutschen Anbietern einen neuen Standard gesetzt: Ab April 2025 sollen bei Nachhaltigkeitsfonds sämtliche produzierenden Öl- und Gasunternehmen (upstream) ausgeschlossen sein. Auch über konventionelle Fonds will Union Investment Einfluss geltend machen: Ab 2025 werden die Vorstände von expandierenden Produzenten nicht mehr entlastet, ab 2030 erfolgt dann ein Ausschluss von Upstream-Unternehmen, die keine glaubwürdige Klimastrategie aufweisen.

Im Bereich Kohle sticht vor allem der niedrige Schwellenwert für den Kohleanteil am Umsatz (5 Prozent) von Bergbauunternehmen heraus, der bis 2025 auf null sinken soll. Bis 2035 sollen auch die Beteiligungen an Kohleverstromern auf null sinken. Bis dahin sind die Stromerzeuger ausgeschlossen, in deren Umsatz oder Energiemix Kohle mehr als 25 Prozent ausmacht, und die keine glaubwürdige Klimastrategie aufweisen. Jetzt schon ausgeschlossen sind die Stromerzeuger, die immer noch neue Projekte planen oder starten und sich nicht auf Klimaneutralität bis 2050 sowie einen Ausstieg aus der Kohleförderung bis 2035 verpflichtet haben.

### DWS

Die DWS punktet in ihrer Kohlerichtlinie vom April 2023 mit dem Ausschluss von expandierenden Kohleunternehmen entlang der Lieferkette. Unternehmen sind also von Investitionen ausgeschlossen, wenn sie nicht nur beim Bergbau, sondern auch bei der Verstromung oder

der Infrastruktur neue Projekte planen. Der Rest der Richtlinie ist gute Mittelklasse: 25 Prozent Umsatzschwelle für Bergbau und Verstromung (ohne Ausnahme) und die Ankündigung, bis 2030 aus Kohleunternehmen in OECD-Ländern bzw. bis 2040 weltweit auszusteigen, wenn die Unternehmen mehr als 5 Prozent ihres Umsatzes aus Kohle generieren. Pferdefüße der Kohlerichtlinie: Andere kohlebasierte Geschäftsmodelle wie z.B. energieintensive Verfahren zur Kohleverflüssigung werden nicht in den Umsatz eingerechnet. Ferner wenden die meisten ETFs die Richtlinie gar nicht erst an.

Außerdem hat die DWS, außer für einige Nachhaltigkeitsfonds, noch gar keine Kriterien für Öl und Gas formuliert.

### Allianz Global Investors und Deka Investment

Beide setzen als Schwellenwert 30 Prozent Umsatz bei der Kohleförderung fest. Bei AGI werden Kohlestromproduzenten ausgeschlossen, die über 30 Prozent Kohle am Energiemix haben. Deka Investment schließt Kohleverstromer ab einer Umsatzschwelle von 40 Prozent aus. Kohleexpansion ist weder bei AGI noch bei Deka Investment ein Ausschlusskriterium. Kund\*innen können in den nachhaltigen Produktlinien Fonds finden, die strengere Kriterien anwenden (bei Deka liegt die Kohleschwelle niedriger, bei AGI gibt es einzelne Regelungen zu Fracking und Teersanden sowie zu Bohrvorhaben in der Arktis), aber eine solche Beschränkung auf nur einen Teil ihrer Produktpalette steht beiden Instituten nicht gut zu Gesicht. Pimco, ein amerikanisches Unternehmen, das ebenfalls der Allianz gehört, hat keine veröffentlichten Richtlinien zu fossilen Energien.

### Nachhaltigkeitsbanken

Bei den drei Nachhaltigkeitsbanken GLS Bank, EthikBank und UmweltBank sind fossile Projekte und Unternehmen nahezu vollständig ausgeschlossen. Am konsequentesten ist die EthikBank: Für sie sind Unternehmen aus den Sektoren Kohle, Öl und Gas absolut tabu.<sup>78</sup> Die GLS prüft Einzelfälle von Unternehmen, deren Umsatz zu weniger als 5 Prozent aus Energiegewinnung aus Kohle, Öl, Erdgas oder dem Bau von Pipelines stammt.<sup>79</sup> Auch die UmweltBank gestattet in seltenen Einzelfällen bei der Kreditvergabe die Verwendung von Erdgas „für Übergangstechnologien“.<sup>80</sup> Die Kriterien der Triodos Bank

sind im Vergleich dazu für alle drei Sektoren etwas weniger strikt: Kohle-, Öl- oder Gasunternehmen werden jeweils erst ab 5 Prozent am Umsatz aus dem Anlageuniversum entfernt.<sup>81</sup>

### Kirchenbanken

Die Kirchenbanken haben in den letzten Jahren ihre Ausschlusskriterien bei fossilen Brennstoffen verschärft, insbesondere im Bereich der Kohleindustrie. Banken wie die Bank für Kirche und Caritas<sup>82</sup> und die Steyler Bank<sup>83</sup> haben Kohleunternehmen komplett aus ihren Portfolios gestrichen. Für andere Institute wie die Darlehnskasse Münster (DKM)<sup>84</sup>, die Bank im Bistum Essen<sup>85</sup> und die Pax Bank<sup>86</sup> sind Unternehmen, die Kohle abbauen und fördern, gänzlich tabu. Unternehmen, die Energie aus Kohleverstromung erzeugen, werden bei den drei Instituten ab einem Umsatzanteil von über 10 Prozent für Kohle ausgeschlossen.

Im Bereich Öl und Gas führt die DKM unter den Kirchenbanken: Sie schließt Unternehmen aus dem Upstream-Bereich komplett aus. Auch die Evangelische Bank hat aufgeschlossen: Seit kurzem gilt für Unternehmen ohne „deutlich unter 2 Grad“-Ausrichtung eine Umsatzgrenze von 5 Prozent aus Öl- und Gasförderung sowie -verstromung. Auch die Pax-Bank sieht einen Ausschluss von Unternehmen ab einem Umsatz von 5 Prozent aus der Förderung von Erdöl vor, bei der BKC gilt eine Umsatzgrenze von 10 Prozent. Die Bank im Bistum Essen hinkt hinterher: Sie hat bisher keinen umfassenden Ausschluss für konventionelle Öl- und Gasunternehmen formuliert, sondern schließt lediglich unkonventionelle Fördermethoden wie Fracking oder die Ausbeutung von Teersanden aus.

Genauer entnehmen Sie bitte der „Tabelle zu Richtlinien der deutschen Banken und Vermögensverwalter bei Kohle, Öl und Gas“, die Sie auf unserer Webpage finden.



<sup>78</sup> Anlagekriterien; EthikBank, September 2022

<sup>79</sup> Nachhaltigkeitskriterien für klare Entscheidungen; GLS Gruppe; Januar 2024

<sup>80</sup> Unsere Grundsätze für Anlageprodukte und Finanzierungen; UmweltBank, Mai 2020

<sup>81</sup> Mindeststandards der Triodos Bank; Triodos, Dezember 2022

<sup>82</sup> Ausschlusskriterien; Bank für Kirche und Caritas, Januar 2023

<sup>83</sup> Steyler Nachhaltigkeitsrichtlinien, September 2023

<sup>84</sup> Ethische Anlagen in der DKM; DKM, Unsere Kriterien, Detailliertere Kriterien auf Rückfrage: Ausgeschlossen: Unternehmen, die Kohle, Öl oder Erdgas-Reserven halten, fördern oder produzieren sowie Unternehmen, die in Verbindung mit Fracking, arktischem Öl/Gas, Öl/Teersanden stehen. Verstromung fossiler Brennstoffe ab 10% Umsatzanteil ausgeschlossen.

<sup>85</sup> Bank im Bistum Essen; Anlagegrundsätze: Fossile Energie

<sup>86</sup> Ethisch-nachhaltige Anlagekriterien; Pax Bank, Januar 2023

## Genossenschaften – Rendite und gleiches Stimmrecht für alle

### So funktioniert die Geldanlage in Genossenschaftsanteile



Autor: Jörg Weber, ECOreporter

Was haben so unterschiedliche Unternehmen wie Die Tageszeitung (taz) gemeinsam mit der GLS Gemeinschaftsbank und der DENIC, der Registrierungsstelle für Internetdomains mit der Endung .de? Es ist die Rechtsform: Sie alle sind Genossenschaften. Genau so wie die Volks- und Raiffeisenbanken, viele EDEKAs, Dorfläden, Fischereien, Handwerker-Einkaufsgemeinschaften, Taxizentralen, Weinkellereien und nicht zuletzt Bürgerenergiegesellschaften. Rund 8.000 Genossenschaften soll es 2023 in Deutschland gegeben haben; je nach Quelle schwanken die Zahlen leicht. Statistisch gesehen sind die Deutschen ein Volk der Genossinnen und Genossen, denn mit 20 Millionen Mitgliedern ist rein rechnerisch fast ein Viertel der Deutschen Teil einer Genossenschaft. Weltweit haben Genossenschaften, anderswo auch Kooperativen genannt, laut dem Portal Deutschland.de sogar rund 800 Millionen Mitglieder in über 100 Ländern. Sie sichern 100 Millionen Arbeitsplätze, sind aber auch Motoren der Innovation und Transformation: So hatten deutsche Bürger\*innen-Energie-Genossenschaften nach Angaben der EnBW-nahen Karlsruher Stiftung Energie & Klimaschutz bis 2021 beispielsweise immerhin 3,2 Milliarden Euro in Erneuerbare-Energie-Kraftwerke investiert.<sup>87</sup>

Um Mitglied einer Genossenschaft zu werden, erwirbt man einen Genossenschaftsanteil. Und damit kann die Mitgliedschaft auch als Geldanlage interessant werden, denn für jeden Anteil wird in der Regel eine Dividende ausgeschüttet, die durchaus interessante Höhen erreichen kann. Beispiele dazu zeigt die Tabelle auf den Seiten 58 und 59. Zusätzlich erhält man in der Regel ein Stimmrecht, kann also bei den Generalversammlungen einer Genossenschaft abstimmen, etwa bei den Vorstandswahlen. Das ist eine Parallele zur GmbH oder Aktiengesellschaft. Aber es gibt einen wesentlichen Unterschied bei den Stimmrechten: In einer Aktiengesellschaft kann beispielsweise eine einzelne Aktionärin die

Stimmmehrheit haben, in einer GmbH ein Gesellschafter. Dagegen hat in der Regel jedes Genossenschaftsmitglied nur eine einzige Stimme - unabhängig davon, wieviel Anteile es erworben hat. Das ist ein Grund dafür, warum die Genossenschaft als „urdemokratische“ Rechtsform gilt. Zudem können außenstehende Investoren\*innen nicht die Geschäftspolitik bestimmen. In Deutschland bildet ein eigenes Genossenschaftsgesetz für alles das die rechtliche Basis. Darin ist auch vorgeschrieben, dass jede Genossenschaft Mitglied eines Prüfungsverbandes sein muss, der regelmäßig Wirtschaftlichkeit und Rechtmäßigkeit kontrolliert. Was wiederum dazu führt, dass die Genossenschaften in Deutschland die Unternehmensform mit der niedrigsten Insolvenzquote sein sollen.<sup>88</sup>

Teilweise ist bei Genossenschaften die Höhe der Mitgliedschaftsanteile begrenzt. So bei der EWS Schöna, die Genossenschaftsanteile nicht als Geldanlage betrachtet, sondern in erster Linie als eine Förderung ihres Geschäftszwecks: des Ausbaus der erneuerbaren Energien. Daher, so der EWS-Vorstand Armin Komenda, liege die Anteilsobergrenze bei 5.000 Euro.

Die Höhe der Ausschüttung lag 2021 und 2022 bei den aufgeführten Genossenschaften zwischen null und nahezu zwölf Prozent. Hier zeigt sich, dass solche Investments unternehmerische Risiken beinhalten – es kann gute und schlechte Jahre geben. Von daher sind die Genossenschaften auch sehr vorsichtig mit Prognosen zu möglichen Dividenden.

Die Tabelle auf den Seiten 58 und 59 zeigt recht unterschiedliche Genossenschaften, in die meist Private und Stiftungen investieren können. Das Spektrum reicht vom Wohnungsbau über Bürgerenergie und eine Bank bis zu Mikrofinanzen in Schwellenländern. Es sind sehr bekannte Namen dabei, genauso aber Organisationen, die in der Regel nur Fachleute kennen oder die nur lokal geläufig sind. Allesamt sind es Beispiele – in manchen Bereichen gibt es wenige weitere andere, in anderen eine Vielzahl, etwa beim Wohnen oder bei Banken.

### Risiken, Haftung und Laufzeit bei Genossenschaftsanteilen

Geht eine Genossenschaft trotz der regelmäßigen Kontrollen durch ihren Prüfverband pleite, ist in der Regel auch das Geld verloren, das die Mitglieder in die Genossenschaftsanteile investiert haben. Aber es kann noch schlimmer kommen: Die Mitglieder haben – nur im Fall einer Insolvenz – die gesetzliche Pflicht zum sogenannten Nachschuss, um die Schulden der Genossenschaft zu bezahlen, falls das vorhandene Vermögen nicht ausreicht. Allerdings kann jede Genossenschaft in ihrer Satzung genau diese Nachschusspflicht komplett ausschließen oder auf eine maximale Summe begrenzen. Das ist bei den meisten Genossenschaften in der Tabelle auf den Seiten 58 f. der Fall. Es gibt aber auch andere Regelungen, beispielsweise bei der GLS Bank. Hier enthält die Mitgliedschaft eine Nachschusspflicht im Verhältnis eins zu eins, maximal aber bis 5.000 Euro. Real heißt das: Wer 1.000 Euro in GLS-Genossenschaftsanteile investiert hat, hat diese im unwahrscheinlichen Fall einer Insolvenz verloren und muss weitere 1.000 Euro nachschießen. Bei einem 100.000-Euro-Investment läge die Nachschusspflicht trotzdem nur bei maximal 5.000 Euro.

Dennoch: Genossenschaftsanteile sind keine Sparprodukte, sondern unternehmerische Beteiligungen mit entsprechenden Verlustrisiken. Der Anteil an einer Genossenschaftsbank fällt daher auch nicht unter die gesetzliche Einlagensicherung für Banken. Andererseits: Die Genossenschaftsbanken, also unter anderem die Volks- und Raiffeisenbanken, haben bereits 1934 einen Sicherungsfonds gegründet. Christof Lützel von der GLS Bank verweist darauf, dass es seitdem, also in nun 90 Jahren, keine Insolvenz gegeben habe. Probleme tauchten aber beispielsweise bei Wohnbaugenossenschaften auf; so haben – in wenigen Fällen – dort Vorstände Geld veruntreut, was zum Konkurs geführt hat. Beenden kann man die Mitgliedschaft in einer üblichen Genossenschaft mit einer Kündigung (§ 65 Genossenschaftsgesetz). Die Regel ist eine schriftliche Kündigung drei Monate vor Ablauf eines Geschäftsjahres. Mit dessen Ende ist die Kündigung wirksam. Doch Satzungen können auch längere Kündigungsfristen vorsehen – bis zu fünf Jahre dürfen es laut Gesetz sein. Bei der GLS Bank sind es beispielsweise diese fünf Jahre, zum Ende eines Kalenderjahres. Lützel erläutert das am Beispiel: Wer 2024 kündigt, dessen Kündigung wird zum Jahresende (31.12.2024) plus fünf Jahre (31.12.2029) wirksam. Ausgezahlt wird nach der darauf folgenden Generalversammlung im Sommer 2030.

### Fazit

- Genossenschaftsanteile sind generell auch für die Geldanlage von Stiftungen geeignet. Dabei kommen sie als Beimischung in Frage, nicht als alleinige Geldanlageart.
- Unter Nachhaltigkeitsaspekten hier besonders interessant: Wenn die inhaltliche Ausrichtung einer Genossenschaft mit dem Stiftungszweck übereinstimmt, fördert die Stiftung mit einer solchen Geldanlage ihren Stiftungszweck.
- Die Geldanlage in Genossenschaftsanteilen kann eine hohe nachhaltige Wirkung haben, also einen „Impact“. Denn mit dem Geld, das in Genossenschaftsanteile fließt, kann die Genossenschaft arbeiten. Im Gegensatz dazu kommt bei einem Aktienkauf (außer bei einer Neuemission) das investierte Geld nicht in der Aktiengesellschaft an, sondern bei der oder dem Aktienverkäufer\*in.
- Zu beachten sind die teilweise sehr langen Kündigungsfristen für Genossenschaftsanteile und die Risiken: Es sind unternehmerische Beteiligungen.

<sup>87</sup>. Infografik: Bürger-Energie-Genossenschaften, Stiftung Energie & Klimaschutz, 20.6.2022;

<sup>88</sup>. Die Insolvenz einer Genossenschaft, ZRI online, Zeitschrift für Restrukturierung und Insolvenz, 2021, 667

## Turnschuhbanker und Stromrebell: Die dargestellten Genossenschaften und ihre Geschichte

» **Oikocredit** gehört zu den Pionieren im Bereich Mikrofinanz. Seit 1975 vergibt die Genossenschaft Mittel an Mikrofinanzinstitute, Kooperativen und kleine Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern, vor allem in Afrika, Asien und Lateinamerika. Mehr als 80 Prozent der Endkund\*innen sind Frauen. Rund 50.000 Menschen sind an **Oikocredit** beteiligt. Fast die Hälfte der Anleger\*innen kommt aus Deutschland. Die Genossenschaft hat ihren Sitz in Amersfoort in den Niederlanden, die deutsche Geschäftsstelle sitzt in Frankfurt. Zu den Mitgliedern der Genossenschaft zählen beispielsweise auch kirchliche Organisationen. Die Beteiligungsrechte sind stimmrechtslos. Mehrere Hundert Produkte von Oikocredit-Partnerunternehmen sind auch in Deutschland erhältlich, von fairem Zucker bis zu Kleidung aus Bio-Baumwolle.

Solverde mit Sitz in Berlin geht zurück auf den 2004 gegründeten Verein Bürgerkraftwerke e.V. Sein Ziel war es, bürgerschaftlich organisierte Erneuerbare Energie-Projekte voranzubringen. Unterstützer waren die Zukunftswerkstatt Saar und das Institut für Zukunfts-Energie- und Stoffstromsysteme. 2016 wurde der Verein in die jetzige **Solverde Bürgerkraftwerke Energiegenossenschaft eG** umgewandelt. Die Genossenschaft hat sich auf Sonnenstromkraftwerke konzentriert. Ihr Spezialgebiet ist die Agrar-Photovoltaik. Anders als bei bisherigen Anlagenkonzepten werden die Photovoltaikanlagen so gebaut, dass genug Platz zwischen den einzelnen Modulreihen für eine landschaftliche Nutzung verbleibt. Die Stromproduktion ist bei den Anlagenkonzepten morgens und abends maximiert, womit die Anlage auf Netzdienlichkeit ausgelegt ist.

Die **Prokon Regenerative Energien eG** aus Itzehoe ist mit rund 40.000 Mitgliedern die größte deutsche Energiegenossenschaft. Sie betreibt 70 eigene Windparks, engagiert sich aber auch in den Bereichen Solar- und Bioenergie. Dass die Prokon eG heute in Deutschland, Polen und Finnland immerhin rund 400 eigene Windenergieanla-

gen hat und damit ein Ökostromanbieter ist, der seinen Strom komplett aus eigenen Kraftwerken bezieht, resultiert unter anderem aus der Geschichte von Prokon: Der Genossenschaft ging die Prokon GmbH als Erneuerbare-Energie-Unternehmen aus Norddeutschland voraus, das 2014 Insolvenz anmeldete. Es wurde mit Hilfe der Gläubiger\*innen und der GLS Bank komplett umstrukturiert und sehr erfolgreich in eine neue Richtung geführt.

Die **Bürgerwerke eG** aus Heidelberg treibt als **Dachgenossenschaft** seit 2013 als Ökostromversorger und Bürgerenergie-Netzwerk mit über 100 weiteren Genossenschaften die Energiewende in Deutschland voran. Die Mitgliedsgenossenschaften als **Bürgerenergiegenossenschaften vor Ort** bündeln in der Dachgenossenschaft ihre Kräfte, um Menschen in ganz Deutschland mit erneuerbarem Strom und Ökogas zu versorgen. Das Ziel ist eine erneuerbare, regionale und selbstbestimmte Energieversorgung in Bürgerhand. Bürgerwerke-Vorstand Kai Hock: „Die Bürgerwerke-Gemeinschaft verfolgt einen entschiedenen Wachstumspfad. Denn wir wissen, dass wir unsere Wirkung vervielfachen müssen, um der Energiewende kraftvoll Schwung zu verleihen.“

Die **Spar- und Bauverein eG Dortmund**, 1893 gegründet, ist ein Beispiel für eine standortgebundene Wohnungsbau-genossenschaft. Ihr gehören knapp 12.000 Wohnungen im Großraum Dortmund. Wer eine Wohnung mieten will, muss Mitglied der Genossenschaft werden und einen Geschäftsanteil der Genossenschaft zeichnen. Bis zu 50 Anteile kann jedes Mitglied aktuell zeichnen. Die Genossenschaft handelt nicht mit Immobilien, sondern hält sie im Bestand und zeichnet sich durch quartiersbezogene Modernisierungen aus. Sowohl das Mietniveau als auch die Mieterhöhungen werden mitgliederorientiert moderat umgesetzt.

Die **GLS Bank** aus Bochum geht zurück auf eine 1961 gegründete Leih- und Schenkgemeinschaft. 1974 startet die „Gemeinschaft für Leihen und Schenken“ (GLS)

dann als Bank. Heute ist die GLS Bank das größte ethische Geldinstitut hierzulande und hat Filialen in mehreren Städten. Die Bank finanziert mit ihren Krediten Projekte von der Behinderteneinrichtung über Kindergärten, Schulen, ökologische Landwirtschaft und erneuerbare Energie bis zu Kulturinitiativen. Die GLS bietet der Kundenschaft alle modernen Bankdienstleistungen, hat aber nach wie vor nicht maximalen Gewinn als Ziel, sondern eine lebenswerte Welt für alle.

Die **OEKOGENO eG** aus Freiburg ging 2001 aus der früheren Ökobankgenossenschaft hervor. Bundesweit hat sie rund 16.000 Mitglieder. Sie wirtschaftet gemeinwohlorientiert und muss keinen Gewinn erzielen – was auch eine Erklärung dafür ist, dass in der Tabelle auf den Seiten 58 und 59 keine Dividenden genannt sind. Seit 2014 hat die OEKOGENO eG eine Reihe weiterer Genossenschaften gegründet, die eigenständig Projekte betreiben und an denen man sich auch beteiligen kann. Diese wirtschaftlich arbeitenden Projektgenossenschaften kommen auf Dividenden von 2,5 bis 2,8 Prozent. Im letzten Jahrzehnt hat die OEKOGENO eG insgesamt 220 Millionen Euro in nachhaltige Projekte investiert. Dabei handelt es sich beispielsweise um Wohnprojekte mit Schwerpunkt im Schwarzwald und Frankfurt, die hohe ökologische Standards erfüllen und inklusives Mehrgenerationen-Wohnen fördern. In den letzten Jahren hat die OEKOGENO eG vermehrt Erneuerbare Energie-Projekte in ihr Portfolio aufgenommen, unter anderem Windkraft in Baden-Württemberg und einen Agrar-Solarpark im Saarland, der Nutztierhaltung und Photovoltaik kombiniert. Zudem wendet sich die OEKOGENO eG gegen eine spekulative Forst- und Landwirtschaft.

Die **EWS Elektrizitätswerke Schönau eG** ist ein genossenschaftlicher Ökoenergieversorger, der aus einer Bürgerinitiative in Schönau im Schwarzwald hervorgegangen ist. Diese hatte sich vor dem Hintergrund der Katastrophe von Tschernobyl für eine ökologische und zukunftsfähige Energieversorgung eingesetzt. Heute versorgen die EWS

mehr als 210.000 Kund\*innen mit Ökostrom und Biogas und betreiben bis heute das lokale Stromnetz in Schönau sowie zahlreiche ökologische Nahwärmenetze in der Region Südschwarzwald. Auch im Ausbau der erneuerbaren Energien ist die Genossenschaft mit Windparks und Solaranlagen aktiv. Als politisches Unternehmen setzen sich die EWS für den weltweiten Atomausstieg, Klimaschutz und eine bürgernahe, dezentrale Energieversorgung ein. Das Unternehmen wurde für sein Wirken vielfach ausgezeichnet.

Ende der neunziger Jahre startete die Umweltorganisation Greenpeace aus Hamburg eine neue Kampagne: „Stromwechsel“ brachte zehntausende Menschen dazu, einen Ökostromversorger zu suchen. Greenpeace suchte mit, setzte scharfe Kriterien dafür auf – und fand nichts Passendes. 1999 gründete die Umweltorganisation daher die Greenpeace Energy eG, die zunächst zur Untermiete bei Greenpeace einzog und schnell einer der erfolgreichsten deutschen Ökostromanbieter wurde. 2001 kam die Tochterfirma Planet energy GmbH hinzu, die saubere Kraftwerke plant und betreibt, um das Angebot an sauberer Energie auszuweiten. 2021 wurde die Energiegenossenschaft umbenannt in **Green Planet Energy**. Sie verfolgt weiter das Ziel einer vollständig erneuerbaren Energieversorgung und bleibt dabei im Schulterschluss mit dem Verein Greenpeace e.V., der als Gründungsmitglied einen symbolischen Genossenschaftsanteil hält.

| Frage   | Oikocredit Germany  | Solverde Bürgerkraftwerke Energiegenossenschaft eG                                  | Prokon regenerative Energien eG   | Bürgerwerke eG; Bürgerenergiegenossenschaften vor Ort                                 | Bürgerwerke eG (Dachgenossenschaft)   | Spar- und Bauverein Dortmund  | GLS Bank  | OEKOGENO eG   | EWS Elektrizitätswerke Schönau eG   | green planet energy   |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Können privat Anlegende Genossenschaftsanteile erwerben?  | Ja (1)  | Ja  | Ja  | Ja  | Nein  | Ja  | Ja  | Ja  | Ja (13)   | Ja  |
| Können Stiftungen bei Ihnen in Genossenschaftsanteile investieren?  | Ja (1)  | Ja  | Ja  | Ja (4)  | Ja (6)  | Ja (7)  | Ja (10)   | Ja  | Ja (13)   | Ja  |
| Können Stiftungen auch mehr als 10.000,- Euro in Genossenschaftsanteile anlegen?                                    | Ja  | Ja  | Ja  | Ja  | Nein  | Aktuell ja  | Ja  | Ja  | Nein (14)   | Ja  |
| Wo liegt die Höchstgrenze für die Geldanlage von einzelnen, privat Anlegenden oder von Stiftungen?                  | Keine Höchstgrenze  | Keine Höchstgrenze  | Keine Höchstgrenze (3)  | Keine Höchstgrenze  | Wird individuell bestimmt   | 50 Genossenschaftsanteile   | Keine Höchstgrenze  | Keine Höchstgrenze  | 5.000,- Euro  | 11.000,- Euro   |
| Zu welchem Preis bieten Sie derzeit einen Genossenschaftsanteil an?   | 200,- Euro (2)  | 1,- Euro  | 50,- Euro   | 50,- bis 200,- Euro (5)   | 1.000,- Euro, i.d.R. fünf Anteile   | 1.300,- Euro (8)  | Erster Anteil 500,- Euro, danach 100,- Euro-Schritte  | 33,71 Euro  | 100,- Euro  | 55,- Euro   |
| Wie hoch war die Ausschüttung für den einzelnen Genossenschaftsanteil in Prozent für das Jahr 2021?                 | 0,5 Prozent   | 2,9 Prozent   | 4,76 Prozent  | 2 bis 7 Prozent   | Keine, auf Beschluss der Generalversammlung   | 4 Prozent   | 1 Prozent   | Keine (12)  | Keine (15)  | Keine   |
| Wie hoch war die Ausschüttung für den einzelnen Genossenschaftsanteil in Prozent für das Jahr 2022?                 | 0,5 Prozent   | 11,8 Prozent  | 9,1 Prozent   | 2 bis 7 Prozent   | Keine, auf Beschluss der Generalversammlung   | 4 Prozent   | 1,5 Prozent   | Keine (12)  | 4,5 Prozent   | 1,5 Prozent   |
| Wie hoch wird die voraussichtliche Ausschüttung für den einzelnen Genossenschaftsanteil in Prozent für 2023 werden? | Keine Prognose  | Voraussichtlich 3 bis 5 Prozent   | Keine Prognose  | Keine Prognose  | Keine Prognose  | Voraussichtlich 4 Prozent (9)   | Voraussichtlich 2,5 Prozent (11)  | Keine (12)  | Keine Prognose  | Keine Prognose  |
| In welcher Höhe haftet der einzelne Genossenschaftsanteil?  | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  | In Höhe der Einlage plus Nachschusspflicht von maximal der Höhe der Einlage           | In Höhe der Einlage plus Nachschusspflicht von maximal 5.000 Euro   | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  | In Höhe der Einlage, keine Nachschusspflicht  |
| Wie sind die Geschäftsanteile kündbar?  | Monatlich   | Innerhalb des aktuellen Jahres zum 31.12. des nächsten Jahres                       | Innerhalb des aktuellen Jahres zum 31.12. drei Jahre später                           | Drei Monate Frist zum Ende des Geschäftsjahres  | Zum Ende eines Geschäftsjahres mit einer Frist von zwei Jahren                        | Innerhalb des aktuellen Jahres zum 31.12. des übernächsten Jahres                     | Innerhalb des aktuellen Jahres zum 31.12. des fünf Jahre späteren Jahres, Auszahlung nach der darauf folgenden Generalversammlung | Innerhalb des aktuellen Jahres zum 31.12. des übernächsten Jahres                     | Innerhalb des aktuellen Geschäftsjahres zum Ende des drei Jahre später beendeten Geschäftsjahres. Auszahlung nach der darauf folgenden Generalversammlung | Innerhalb des aktuellen Geschäftsjahres zum Ende des übernächsten Geschäftsjahres     |
| Quelle  |  |  |  |  |  |  |    |  |    |  |

(1) In Form stimmrechtsloser Beteiligungsrechte nach niederländischem Recht. Wer mitbestimmen will über den Kurs der Genossenschaft Oikocredit, kann Mitglied bei einem der deutschen Oikocredit-Förderkreise werden, die stimmberechtigte Mitglieder der Genossenschaft sind.  
 (2) Ab 200 Euro ist Anlagebetrag frei wählbar.  
 (3) Wenn Genossenschaft Zustimmung zu der Beteiligung erteilt, wobei die Interessen aller Mitglieder zu berücksichtigen sind.  
 (4) Voraussetzung: wenn in einer der Bürgerenergiegenossenschaften vor Ort juristische Personen Mitglied werden können. Meist wird allerdings Geld nicht ausschließlich in Genossenschaftsanteilen angelegt, sondern mindestens ein Genossenschaftsanteil gezeichnet, um dann Darlehen an die Genossenschaft zu vergeben.  
 (5) Die einzelnen Bürgerenergiegenossenschaften haben verschiedene Werte für ihre Anteile.  
 (6) Stiftungen können nur Mitglied der Bürgerwerke werden, wenn Sie im Bau und Betrieb von Bürgerenergieanlagen tätig sind. Zweck der Mitgliedschaft ist dabei nicht die Kapitalanlage, sondern der regionale Vertrieb des Stroms.  
 (7) Ja, wenn die Genossenschaft die Zustimmung erteilt, wobei sie die Interessen aller Mitglieder berücksichtigt.

(8) zzgl. 10 Euro Eintrittsgeld  
 (9) Die Vertreterversammlung (= Generalversammlung) entscheidet; voraussichtlich wieder 4 %.  
 (10) Die GLS Bank hat etliche Stiftungen als Mitglieder. Einschränkungen können sich aus der Satzung einer Stiftung ergeben.  
 (11) Die Generalversammlung entscheidet; abhängig vom Geschäftsverlauf 2023 dürften es 2,5 % sein.  
 (12) Die Oekogeno eG als Dachgenossenschaft bietet für die 33,71 Euro keine Dividenden. In den von der Oekogeno eG gegründeten Projektgenossenschaften liegen die Dividenden zwischen 2,0 und 2,8%.  
 (13) Mitglied kann nur werden, wer Kunde oder Kundin ist oder wird; Mindestbeteiligung: 5 Anteile je 100,- Euro; die EWS betonen, dass sie die Mitgliedschaft eher als Förderung denn als Geldanlage betrachten. Geld investieren können nur Mitglieder.  
 (14) Maximale Summe: 5.000,- Euro  
 (15) Für 2021 hat die EWS erstmals seit ihrem Start (Rumpfgeschäftsjahr) aufgrund eines leicht negativen Ergebnisses durch die Energiemarktturbulenzen keine Dividende gezahlt. In den Jahren vor 2021 waren es 2,5 bis 6%.

## Resümee: Klimawandel betrifft uns alle

**W**ir erleben den Klimawandel hautnah, auch hier in Deutschland: Starkregen, Hagel, Stürme, Hochwasser und Trockenperioden sind keine Seltenheit mehr. Die Klimakrise betrifft uns alle, aber wir sitzen nicht alle im gleichen Boot. Wenn wir über die Klimakrise sprechen, dürfen wir die soziale Krise nicht außer Acht lassen. Klimagerechtigkeit bedeutet, anzuerkennen, dass diejenigen, die am wenigsten zum Klimawandel beigetragen haben, am stärksten von den Auswirkungen betroffen sind. Wir müssen unser Zusammenleben auf vielen Ebenen verändern: nachhaltiger, sozialer und gerechter.

Stiftungen haben sowohl das Geld als auch die Möglichkeit, die Gesellschaft mitzugestalten. Damit kommt uns eine besondere Verantwortung zu.

### Stiftungen: Teil der Lösung

Der Klimawandel ist eine Aufgabe, die die gesamte Gesellschaft betrifft. Klimaschutz und soziale Gerechtigkeit müssen Hand in Hand gehen. Deshalb stellen wir uns mit der *urgewald Stiftung* die Frage, welchen Beitrag wir leisten können, um den Klimawandel aufzuhalten. In der Präambel unserer *urgewald Stiftung* verpflichten wir uns zu einer ethischen und ökologischen Geldanlage. Konkret heißt das für uns, dass wir unser Geld nicht in Unternehmen investieren, die die Erderwärmung massiv

vorantreiben. Darüber hinaus wollen wir die Divestment-Instrumente, die *urgewald e.V.* entwickelt hat, bekannter machen.

### Unsere Angebote für Ihre Stiftung:

Wir hoffen, Sie dazu bewegen zu können, ein Gestalter der Zukunft zu sein. *urgewald* stellt sein Divestment-Wissen weltweit kostenfrei zur Verfügung. Auch Ihre Stiftung kann diese Daten effektiv nutzen, um das eigene Stiftungsvermögen zukunftsfähig auszurichten. Wir bieten Expertise und konkrete Beratung, damit Ihre Stiftung Schritt für Schritt mehr Klimaschutz umsetzen kann:

- **Persönliche Gespräche**
- **Workshops und Austausch mit anderen Stiftungen**
- **Austausch mit Experten und Expertinnen, zum Beispiel zum Thema Stiftungsrecht und Nachhaltigkeit**
- **Beratung durch das *urgewald*-Rechercheteam**

Jede Stiftung kann Teil der Lösung sein. Wir freuen uns auf einen kollegialen Austausch und darauf, gemeinsam mit Ihnen Veränderungen herbeizuführen. Lassen Sie uns jetzt unser Klima für uns alle schützen.

### Präambel der *urgewald Stiftung*

Zum 25-jährigen Bestehen des *urgewald e.V.* im Jahr 2017 entstand die Initiative zu der Gründung dieser Stiftung aus der Motivation, die Arbeit der Umwelt- und Menschenrechtsorganisation mittel- und langfristig zu stärken.

Die Art und Weise, wie Kapital – öffentliches wie privates – eingesetzt wird, hat reale Auswirkungen auf viele Millionen Menschen, auf ihre Lebensgrundlagen, auf die Erderwärmung, die lokale Umwelt, auf bewaffnete Konflikte. Die Zukunft der nächsten Generationen auf der Erde hängt auch davon ab, in welche Richtung globale Geldströme fließen. Darauf Einfluss zu nehmen, ist der Fokus von *urgewald e.V.*, mit dem bereits beachtliche Erfolge möglich wurden. Angesichts von andauernden Konflikten, Klimawandel und zunehmenden Menschenrechtsverletzungen weltweit soll die *urgewald Stiftung* dazu beitragen, insbesondere diesen erfolgreichen Ansatz bei *urgewald e.V.* zu sichern und darüber hinaus zu verbreiten.

In ihrer Vermögensverwaltung soll die Stiftung transparent und beispielgebend zeigen, dass die Erzielung von Renditen und die Achtung ethischer und ökologischer Grundsätze miteinander vereinbar sind.



## Ihre Ansprechpartnerinnen bei *urgewald*



### Agnes Dieckmann

Projektleitung Stiftungen für Klimaschutz  
Anlageausschuss  
*urgewald Stiftung*  
agnes@urgewald.org  
0 25 83 - 304 92-11



### Andrea Soth

Geschäftsführung Finanzen,  
*urgewald e.V.*  
Vorständin *urgewald Stiftung*  
andrea@urgewald.org  
0 25 83 - 304 92-11

**urgewald e.V.**

Von Galen Straße 4, D-48336 Sassenberg  
[www.urgewald.org](http://www.urgewald.org)

**Kontakt**

Agnes Dieckmann, V.i.S.d.P.  
Tel.: +49 (0) 2583/ 30492-0  
[agnes@urgewald.org](mailto:agnes@urgewald.org)

**Verantwortliche für das Gesamtprojekt**

Agnes Dieckmann

**Autorinnen**

Agnes Dieckmann, Julia Dubslaff, Olga Egli, Barbara Happe, Kathrin Petz, Andrea Soth

**Mit Texten von**

Stefan Kramer, Michael Rheindorf, Jörg Weber

**Interview**

Dr. Karin Bassler

**Redaktion**

Agnes Dieckmann, Julia Dubslaff, Olga Egli,  
Barbara Happe

**Design**

liebesDesign Köln, [www.liebesdesign.de](http://www.liebesdesign.de)

**Druck**

dieUmweltDruckerei GmbH

**Titelbild**

Nagel Photography/Shutterstock

**Unabhängige Arbeit braucht unabhängiges Geld.**

Wir freuen uns daher auch über Ihre finanzielle Unterstützung.

**Spendenkonto:**

GLS Bank  
IBAN: DE85 4306 0967 4035 2959 00  
BIC: GENODEM1GLS

urgewald e.V. ist gemeinnützig, Spenden an uns sind steuerabzugsfähig.

Mai 2024

978-3-9826231

Wir danken der Stiftung Umwelt und Entwicklung, der Stiftung Zukunft jetzt! und der urgewald Stiftung für die engagierte Unterstützung unserer Arbeit. Ein riesengroßes Dankeschön gilt unseren Spender\*innen und Fördermitgliedern – ohne Ihre tatkräftige Unterstützung gäbe es diese Broschüre nicht. Bitte helfen Sie weiter mit. **Danke!**



Gefördert durch die



