

# **Ethisch-nachhaltige Kriterien in der Vermögensanlage 2023**



Evangelische  
Ruhegehaltsskasse

**Evangelische Ruhegehaltskasse**  
- Anstalt des öffentlichen Rechts -

Postfach 10 05 11  
64205 Darmstadt

Telefon 06151 9296-0  
E-Mail erk@erk.de

Dolivostraße 10  
64293 Darmstadt



## Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung .....	4
Zielsetzung und Motivation .....	4
Umsetzung .....	6
I. Verhindern .....	7
Ausschlusskriterien .....	7
II. Fördern .....	9
Positivkriterien / Nachhaltigkeitskriterien der ERK-Manager.....	9
Klimakriterien.....	10
Themen-/Direktanlagen .....	12
III. Gestalten .....	13
Engagement.....	13
Nachhaltigkeit bei Immobilieninvestments .....	16
Mitarbeit/Mitgliedschaften .....	16

## Zusammenfassung

**Die Ausschlusskriterien orientieren sich am Leitfaden zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage in der evangelischen Kirche. Ausgeschlossen waren im Jahr 2023 rund 1 076 Unternehmen; erlaubt gewesen wären Staatsanleihen von 76 Staaten. Gegenüber dem Vorjahr wurde die Umsatzschwelle von 10 % auf 5 % herabgesetzt.**

**Alle Manager haben ESG-Kriterien in ihre Anlageprozesse integriert und müssen regelmäßig über ihre Nachhaltigkeit berichten. Der Umfang des Reporting enthält u. a. verpflichtende Angaben zum CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und zum ESG-Risikoscore.**

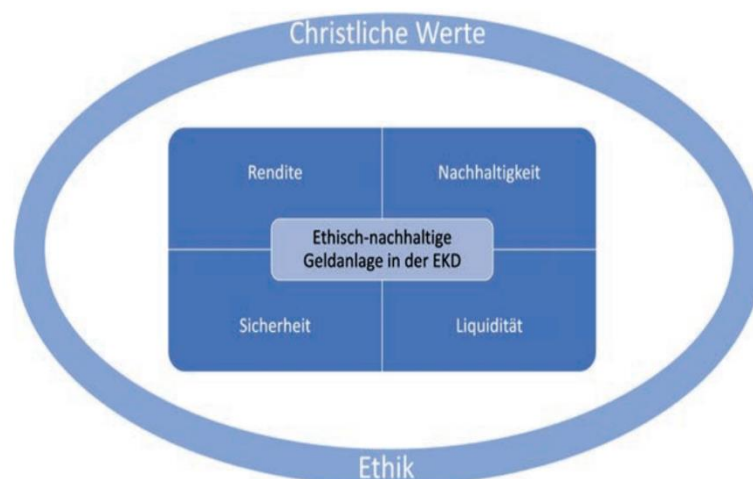
**Das Engagement wird weiterhin über den reo-Ansatz von CTI sowie durch den AKI betrieben.**

**Die ERK ist Mitglied im Arbeitskreis kirchlicher Investoren (AKI).**

## Zielsetzung und Motivation

Als kirchliche Institution, aber auch als in der Verantwortung stehende Christen, sieht die ERK es als selbstverständlich an, dass sich ihr Handeln im Beruf und damit natürlich auch im Bereich der Vermögensanlage nicht im Widerspruch mit Gottes Geboten und dem kirchlichen Auftrag befindet. Der kirchliche Auftrag besteht in der Verkündigung des Evangeliums, im diakonischen Handeln und – dies ist wohl der zentrale Bereich für die Vermögensanlage – im Engagement und in der Verantwortung für Gerechtigkeit, Frieden und die Bewahrung der Schöpfung in dieser Welt.

Dies bedeutet, dass die ERK das ihr anvertraute Vermögen nicht nur rein ökonomisch unter Beachtung des „Magischen Dreiecks“ (finanzielle Ziele) mit den Eckpunkten Sicherheit, Liquidität und Rendite betrachtet, sondern sich zugleich mit den Wirkungen der Vermögensanlage (extra-finanzielle Ziele) auf die Umwelt, Mitwelt und Nachwelt auseinandersetzt. Damit ergänzt die ERK die ökonomisch geprägte Geldanlage um ein christlich geprägtes Wertegerüst, in das sie die Geldanlage einbettet.



Unabdingbar als treuhänderischer Verwalter von kirchlichen Geldern ist darüber hinaus die Berücksichtigung von ESG-Risiken im Risikomanagement der Kapitalanlagen. Die Idee einer ethisch-nachhaltigen Anlagepolitik findet sich auch im Rahmen der Satzung der ERK in den Grundsätzen und Zielen der Vermögensanlage wieder.

## **Verantwortung wahrnehmen und Glaubwürdigkeit erhalten**

Als institutioneller Vermögensanleger ist die ERK ebenso Teilnehmer am Wirtschaftsleben wie Vermögensverwalter, Banken oder Unternehmen. Jeder Teilnehmer am Wirtschaftskreislauf trägt dabei nicht nur die Verantwortung für sein eigenes Handeln, sondern auch die Mitverantwortung für die Auswirkung seines Handelns auf andere. Mit der ethisch-nachhaltigen Ausrichtung der Kapitalanlage wird das christliche Wertegerüst zur treibenden Kraft der Vermögensanlage.

**→ Wir wollen christliche Werte vertreten und glaubwürdig umsetzen.**

## **Zukunft positiv verändern**

Die Versorgungsberechtigten sind nicht selten über mehrere Jahrzehnte durch verschiedene Lebensphasen hindurch mit der ERK verbunden. Daher liegen eine langfristige positive wirtschaftliche Entwicklung und die Bewahrung einer lebenswerten Umwelt und Mitwelt auch im Interesse aller jetzigen und künftigen Versorgungsberechtigten. Mit der Integration von ethischen und nachhaltigen Aspekten in die Vermögensanlage kann die ERK auf den langfristigen unternehmerischen Prozess Einfluss nehmen und die Möglichkeiten als Marktteilnehmer nutzen, um künftige Entwicklungen mitzugestalten (Impact).

**→ Wir wollen mit positiven Veränderungen helfen, die Zukunft zu sichern.**

## **Risiken vermeiden, Chancen wahren**

Die komplexen Zahlenwerke von Unternehmen werden durch Finanzanalysten hinsichtlich zahlreicher Kennziffern analysiert und bewertet. Durch die Einbeziehung ethischer und nachhaltiger Aspekte können auch extra-finanzielle Einflussgrößen analysiert werden, die zusätzliche Hinweise auf mögliche (künftige) Risiken liefern und damit letztlich auch helfen, diese zu reduzieren oder gar zu vermeiden. Unter dem Aspekt Risikomanagement würde die Nichtbeachtung von ethischen und nachhaltigen Aspekten – und damit ein bewusstes Ausblenden von bekannten Risiken – geradezu fahrlässig sein.

**→ Wir wollen durch die Vermeidung von Risiken Verluste reduzieren und langfristig eine höhere Rendite erwirtschaften.**

## Umsetzung

Das Erzielen von Erträgen aus der Vermögensanlage ist nicht nur nach den Bestimmungen der Satzung, sondern auch aus Verantwortung vor den Mitgliedskirchen und den Versorgungsberechtigten eine wesentliche Aufgabe der ERK. Die Sicherstellung des langfristigen Ertragszuflusses hat somit in der Vermögensanlage eine hohe Priorität. Daher ist ein gut strukturierter und fundierter Anlageprozess unabdingbar.

Das Fundament des gesamten Anlageprozesses bilden regelmäßige umfangreiche Untersuchungen der Verpflichtungs- und Vermögensseite im Rahmen von Asset-Liability-Studien. Diese ergeben die auf die Verpflichtungsseite abgestimmte und optimierte strategische Vermögensallokation der ERK und damit auch das Gesamtanlageuniversum in verschiedenen Anlageklassen.

Die Einbeziehung der christlichen Werte in die Geldanlage und damit die Weiterentwicklung zu einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage wird dann in mehreren Schritten vorgenommen.

An den Geld- und Kapitalmärkten haben sich verschiedene Strategien etabliert, um ethische und nachhaltige Aspekte in den gesamten Prozess der Vermögensanlage zu integrieren. Diese können nach den Gesichtspunkten „verhindern, fördern und gestalten“ unterschieden werden. Für alle Anleger stehen folgende Strategien zur Verfügung, mit denen die in den eingangs erwähnten Fragen gefundenen Aspekte und Vorgaben in ethisch-nachhaltige Anlagestrategien umgesetzt werden können:

- I. *Verhindern:*** Werte- und/oder normenbasierte Ausschlusskriterien, Negativkriterien
- II. *Fördern:*** Positivkriterien (z. B. Best-In-Class, Klimakriterien), Themeninvestments, Direktinvestitionen, ESG-Integration
- III. *Gestalten:*** Engagement (Stimmrechtsausübung, Unternehmensdialog), Impact-Investments, Mitarbeit, Unterstützung Initiativen

Auch bei der Auswahl der für die ERK extern tätigen Dienstleister werden entsprechende Kriterien vorausgesetzt. So kann nur ein Dienstleister beauftragt werden, der Unterzeichner der UN-PRI ist und sich ausdrücklich zur Umsetzung von ESG-Kriterien verpflichtet. Die ERK wirkt darauf hin, dass alle Fondsbeteiligungen in naher Zukunft den Standards eines Artikel-8-Fonds im Sinne der Offenlegungsverordnung entsprechen sollen.

## I. Verhindern

### **Ausschlusskriterien**

Seit dem Jahr 2009 werden in der ERK Ausschlusskriterien angewendet, die einige Staaten und Unternehmen aus ethisch-nachhaltigen Gründen von der Vermögensanlage ausschließen. Die Kriterien beruhen auf dem jeweils aktuellen, vom Arbeitskreis kirchlicher Investoren veröffentlichten Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche.

Für Staatsanleihen gelten folgende Ausschlusskriterien:

Die ERK schließt den Erwerb von Staatsanleihen der Länder aus,

- |                                 |   |
|---------------------------------|---|
| <b>Frieden:</b>                 | 1. deren Friedensstatus als sehr niedrig eingestuft wird                        |
| <b>Gerechtigkeit:</b>           | 2. die die Menschenrechte systematisch verletzen (u. a. Todesstrafe und Folter) |
|                                 | 3. die als nicht-frei klassifiziert werden                                      |
|                                 | 4. die als besonders korrupt wahrgenommen werden                                |
| <b>Bewahrung der Schöpfung:</b> | 5. deren Klimaschutzleistungen als sehr schlecht bewertet werden                |

Für Unternehmensanlagen (Aktien, Unternehmensanleihen) gelten folgende Ausschlusskriterien:

Die ERK schließt den Erwerb von Anlagen von Unternehmen aus, die

- an der Entwicklung oder Herstellung von **Rüstungsgütern** und/oder **geächteten Waffen** beteiligt sind
- **Spirituosen** herstellen
- **Tabakwaren** herstellen
- kontroverse Formen des **Glücksspiels** betreiben
- die **Menschenwürde** verletzen
- gentechnisch verändertes **Saatgut** herstellen
- problematische **Mikrokredite** vergeben
- in ihren Geschäftspraktiken schwere **Kontroversen** aufweisen
- **Kohle** abbauen oder Öl aus **Öl-Sanden und Öl-Schiefer** oder mittels **Frackings** fördern
- **Öl oder Gas fördern**
- auf signifikante **Kohlereserven** zugreifen können

Die Umsatzgrenze, ab der ein Ausschluss erfolgt, wurde gegenüber dem Vorjahr von 10 % auf 5 % herabgesetzt. Unternehmen, die an der Entwicklung oder Herstellung von geächteten Waffen beteiligt sind, werden auch ohne Umsatzgrenze grundsätzlich ausgeschlossen. Die für den Ausschluss zugrunde gelegte Grenze der Kohlereserven liegt bei 1 Mrd. Tonnen. Als neues Ausschlusskriterium wurde die Förderung von Öl oder Gas

hinzugenommen, auch um die Notwendigkeit der Reduzierung der Förderung fossiler Rohstoffe zu verdeutlichen.

Die aus diesen Ausschlusskriterien resultierende Liste von Unternehmen und Staaten wurde vom Index- und Research-Anbieter MSCI ESG-Research erstellt. Das nach ihrer Geschäftstätigkeit klassifizierte Anlageuniversum umfasst mehr als 10 000 Unternehmen weltweit. Hiervon werden etwa 9 600 Unternehmen auf Verstöße gegen globale Normen und Standards untersucht. Zusätzlich werden 1 000 Unternehmen – die nicht als Aktiengesellschaft börsennotiert sind, sondern nur als Anleihe-Emittenten am Kapitalmarkt auftreten – analysiert.

Auch die Liste der investierbaren Staaten wird von MSCI ESG-Research erstellt. Hierbei werden alle Staaten der Erde nach den Kriterien analysiert. Als grundsätzlich anlagefähig wurden 76 Staaten erklärt. Allerdings ist das tatsächliche Anlageuniversum deutlich kleiner, da nicht alle der 76 möglichen Staaten auch tatsächlich Anleihen emittieren. Ausgeschlossen ist dabei der Kauf von originären Staatsanleihen, bei denen die investierten Summen unmittelbar in den Staatshaushalt fließen.

### Messung und Bewertung von Ausschlusskriterien

Im Jahr 2023 waren weltweit insgesamt 1 076 (Vorjahr: 729) Unternehmenstitel von der Anlage ausgeschlossen. Die Zunahme ist auf die Berücksichtigung eines neuen Kriteriums zurückzuführen. Die Senkung der Umsatzschwelle hat nur wenige zusätzliche Ausschlüsse notwendig gemacht.

Der Renditeeinfluss des Ausschlusses von Unternehmenstiteln auf die Aktienanlagen war im Jahr 2023 wieder positiv. Im Vergleich zum europäischen MSCI EMU Index, der im Berichtsjahr rund 19,7 % an Wert zulegte, hätte ein ähnlich strukturierter Aktienkorb, der die von der ERK in Europa ausgeschlossenen Titel nicht enthält, mit 21,2 % ein deutlich besseres Ergebnis erzielt. Der gleiche Effekt war im globalen Aktienuniversum MSCI Welt zu beobachten (22,0 % zu 20,2 %). In den Emerging Markets hatte die Ausschlussliste dagegen nur wenig negative Auswirkung (6,2 % mit Ausschlussliste zu 6,5 % ohne Ausschlussliste).

Rendite [%]	2022	2023
MSCI WORLD	-12,34	20,20
MSCI Welt (Dev) ohne ausgeschlossene Titel	-14,18	22,02
MSCI EMU	-11,78	19,66
MSCI Euroland ohne ausgeschlossene Titel	-12,33	21,21
MSCI EM (EMERGING MARKETS)	-14,48	6,53
MSCI Emerging Markets ohne ausgeschlossene Titel	-15,02	6,20

Im mehrjährigen Vergleich heben sich diese Effekte nahezu vollständig auf. Die Renditen von entsprechenden Aktienkörben mit und ohne ausgeschlossene Titel sind nahezu identisch.



## II. Fördern

### Positivkriterien / Nachhaltigkeitskriterien der ERK-Manager

Im stetigen Dialog mit den Fondsmanagern wird geprüft, inwieweit die Einbeziehung von Positivkriterien in den jeweiligen Investmentprozess möglich und sinnvoll ist. Da die Performanceverantwortung für aktives Management bei dem jeweiligen Vermögensverwalter verbleiben soll, wäre eine verbindliche Vorgabe von Positivkriterien oft wenig zielführend, da damit ein aktiver Eingriff des Anlegers in den Investmentprozess des Vermögensverwalters verbunden wäre. Allerdings werden die Fondsanlagen hinsichtlich bestimmter Kennzahlen regelmäßig analysiert, deren Verbesserung oder Übererfüllung gegenüber von Benchmark-Referenzwerten zu einer bevorzugten Berücksichtigung bei Aufstockungen oder Mittelzuflüssen führen. Somit bestehen für jeden Fondsmanager die Anreize, entsprechende Positivkriterien in seinem Portfolio einzuführen.

In einem weiteren zukünftigen Schritt ist vorgesehen, bestimmte Mindeststandards für die Portfolien zu definieren, mit deren Verfehlung auch bestimmte Maßnahmen (Mittelabflüsse, bis hin zu einem De-Investment) verbunden sein können. Bei der Sensibilisierung der mit der Verwaltung der Gelder betrauten Investmenthäuser spielt somit ein umfangreiches Reporting im Hinblick auf ESG- und Carbon-Ausstoß-Daten der Portfolien im Vergleich zum zugrundeliegenden Vergleichsmaßstab eine wichtige Rolle. Es ist allerdings auch positiv festzustellen, dass immer mehr Fondsmanager bereits jetzt schon aus Überzeugung ethisch-nachhaltige Positivkriterien in ihren Investmentprozessen verwenden.

### Messung und Bewertung von Positivkriterien

Gemeinsam mit der Deutschen Performancemessungsgesellschaft (DPG) wurde bereits im Jahr 2012 ein Analysetool entwickelt, mit dem der Grad des Nachhaltigkeitsrisikos jedes Mandats im Vergleich zu dem zugrundeliegenden Index anhand einer Rating-Systematik gemessen wird.

	Rating
<b>Renten</b>	A
<b>Staatsanleihen global / Pfandbriefe EUR</b>	AA
BofA ML Global Gov II ex EMU (N0Q1)	A
BofA ML EMU Covered Bonds Index (ECV0)	A
BofA ML EMU Direct Governments AAA-AA Rated (EG60)	A
JPM EMBI Global Diversified	BB
JPM GBI-EM Global	BBB
<b>Euro Corporates</b>	AA
BofA ML EMU Corporate Index (ER00)	A
<b>US Corporates</b>	A
BofA ML US Corporate Master (C0A0)	BBB
<b>Renten Wandelanleihen</b>	A
TR Global Focus	BBB
<b>Europa High Yield</b>	A
BofA ML BB-B European Curr Non-Fin High Yield Const (HP4N)	BBB
<b>US High Yield</b>	BBB
BofA ML US High Yield BB-B Rated Constrained (HUC4)	BB
<b>Corporates Emerging Markets</b>	BBB
JPM CEMBI Diversified	BB

In jeder der investierten Anlageklassen sind die Portfolien der ERK besser oder mindestens gleich gut investiert wie in den vergleichenden Indizes.

In den Rentenmandaten hat es die ERK zum ersten Mal seit Beginn der Messungen geschafft, in jedem Mandat ein besseres durchschnittliches Rating zu erzielen als in der jeweils zugehörigen Benchmark.

<b>Aktien</b>		A
<b>Europa Large Caps</b>		AA
	MSCI Europa	AA
<b>Nordamerika Large Caps</b>		A
	MSCI North America	A
<b>Asien Pacific Large Caps</b>		AA
	MSCI Pacific	AA
<b>Europa Mid/SmallCap</b>		AA
	MSCI Europe Small Cap	A
<b>Nordamerika Mid/SmallCap</b>		BBB
	MSCI North America Small Cap	BBB
<b>Emerging Markets</b>		A
	MSCI Emerging Markets	BBB

In den Aktienmandaten war das Rating in zwei von sechs Mandaten jeweils besser als in der Benchmark. Die anderen vier Mandaten waren mindestens gleich gut aufgestellt.

### Klimakriterien

Die Einbeziehung von Klimakriterien in das Wertegerüst und das Risikomanagement der Vermögensanlage ist aus Sicht der ERK unabdingbar. Das Setzen von Klimaschutzziele dient als gutes Beispiel für ein komplementäres Verhältnis eines nicht-ökonomischen Ziels „Bewahrung der Schöpfung“ zu einem ökonomischen Ziel der Risikominimierung und Ertragsoptimierung: Die Maßnahmen zum Erreichen des einen Ziels begünstigen auch die Erreichung des anderen Ziels. Das aktive Vorgehen gegen die Klimakrise als Investor verringert gleichzeitig das Risiko, dass die ERK bestimmte Vermögenswerte als stark wertgeminderte oder gar wertlose „Stranded Assets“ abschreiben muss.

Daher wird seitens der ERK ein hohes Augenmerk auf Unternehmen und Staaten mit vergleichsweise hoher CO<sub>2</sub>-Intensität – oftmals gleichbedeutend mit unterdurchschnittlichen Umwelt-Scores – gelegt. Dies beruht auf der Annahme, dass sich die Geschäftsmodelle und Strategien der Unternehmen und/oder die jeweiligen politischen Pläne eines Staates mit hoher CO<sub>2</sub>-Intensität als weniger zukunftsfähig erweisen dürften als diejenigen mit geringerer CO<sub>2</sub>-Intensität (Erhebung anhand der Emissionskategorie Scope 1 + 2). Auf den Ausschluss ganzer Sektoren mit hoher CO<sub>2</sub>-Intensität (z. B. Bergbau, Energiegewinnung, Stahlindustrie) wird aus Diversifikationsgründen derzeit verzichtet, allerdings ist die Rangfolge innerhalb eines Sektors gleichwohl relevant. Seit dem zweiten Halbjahr 2019 sind alle Manager aufgefordert, in den Anlageausschusssitzungen die Nachhaltigkeitsratings der Einzeltitel sowie den aggregierten CO<sub>2</sub>-Fußabdruck des Portfolios separat auszuweisen.

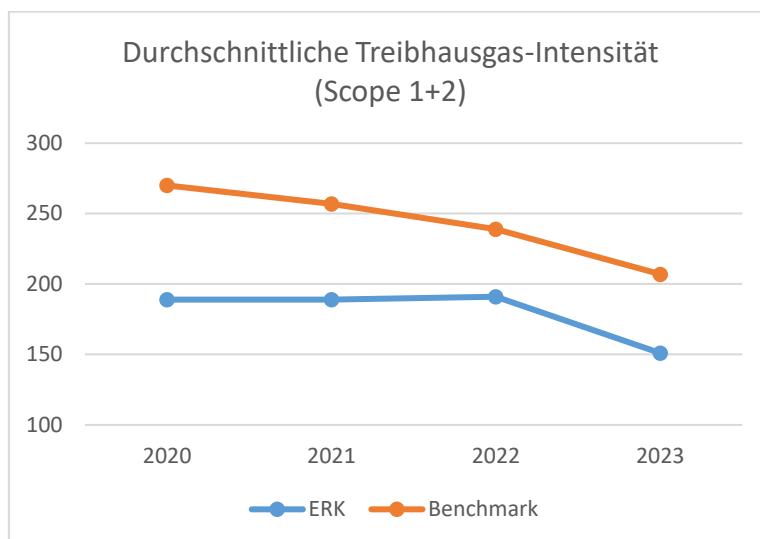
Die **Treibhausgas-Intensität** ist der in Tonnen CO<sub>2</sub> ausgedrückte Wert je 1 Mio. Euro Unternehmens-Umsatz. Im Gesamtportfolio der ERK ist die THG-Intensität deutlich geringer als im Anlageuniversum gesamt.

	Fonds	BM	Differenz
<b>Scope 1 &amp; 2</b>	<b>151</b>	<b>207</b>	<b>-56</b>
Direkte Emissionen	119	174	-55
Energiebedarf	32	33	-1
<b>Scope 3 Indirekte Aktivitäten</b>	<b>631</b>	<b>970</b>	<b>-339</b>
Vorgelagert	256	277	-21
Nachgelagert	375	693	-318
<b>Gesamt</b>	<b>782</b>	<b>1.177</b>	<b>-395</b>

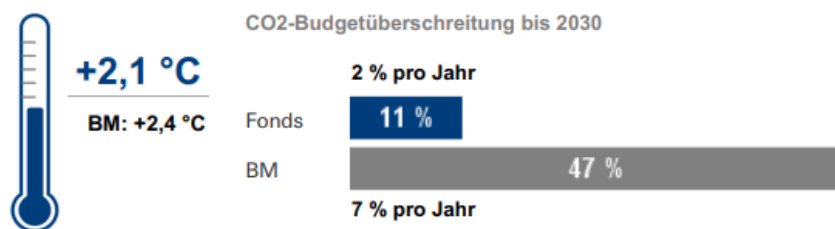
BM = Benchmark

Gegenüber dem Vorjahr ist die Differenz der Vermögensanlage gegenüber dem breiten Markt sogar noch deutlich angestiegen (2022: -262).

Grundsätzlich vertritt die ERK die Auffassung, dass der Erkennung positiver Tendenzen über längere Zeiträume eine zunehmende Bedeutung zukommen wird. Daher sollte der Nachhaltigkeitsbegriff auf diese Transformationsmöglichkeiten abstellen, da der Hebel und die Wirksamkeit mit Blick auf die CO<sub>2</sub>-Reduktion ungleich größer sind, wenn die Mehrheit der Unternehmen der Realwirtschaft beim Klima-Transformationsprozess begleitet wird. Aufgrund der in diesem Jahr nochmals umfangreicheren Reporting-Anforderungen der ERK und der Berücksichtigung der damit einhergehenden Risiken im Investmentprozess kann der durch die Klimakrise zu erwartende transformatorische Wandel mit den damit verbundenen Risiken für das Gesamtvermögen zwar nicht völlig vermieden, zumindest aber abgemildert werden.



Der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck gibt jedoch nur einen Stichtagswert wieder und berücksichtigt nicht die erfolgten Veränderungen der Unternehmen im Portfolio. Auch die von den Unternehmen geplanten oder in Aussicht gestellten Maßnahmen und Ziele sind nicht Teil dieser Kennzahl. Damit das 1,5 bzw. 2,0-Grad-Ziel erreicht werden kann, sind jedoch massive Reduktionen des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes notwendig. Dies wird mithilfe eines Klimamodells berechnet und vergleicht die noch zur Verfügung stehenden globalen Emissionen, um den weltweiten Temperaturanstieg auf unter 2,0° C zu beschränken, mit den einzelnen Emissionspfaden von Unternehmen und Staaten. Die sich ergebende Über- oder Unterschreitung wird in einen **relativen Temperaturanstieg** umgerechnet. Da dies jedoch nur Prognosedaten sind, die darüber hinaus auf berichteten bzw. erwarteten Unternehmensemissionen in der Zukunft basieren, kann eine solche Analyse nur einen groben Anhaltspunkt auf die zukünftige Entwicklung geben.



Gegenüber dem Vorjahr verbesserte sich der Wert um 0,3 °C und nähert sich langsam dem Zielwert zwischen 1,5 und 2,0 °C. Das Portfolio der ERK ist somit zwar etwas besser auf die Herausforderungen der nahen Zukunft (bis 2030) eingestellt. Die mittel- bis langfristigen Konsequenzen müssen von den Unternehmen jedoch noch verstärkt antizipiert und in konkrete Maßnahmen umgesetzt werden.

Die Unterschiede zwischen den einzelnen Fondsmanagern sind jedoch durchaus beachtlich. Während die besten Fondsmanager mit den im Portfolio enthaltenen Unternehmen auf einen Temperaturanstieg von 1,8 °C zusteuern, befinden sich die Unternehmen in den Portfolien der schlechtesten Manager auf einem Zielpfad von 2,6 °C bzw. 2,9 °C.

### ***Themen-/Direktanlagen***

Themeninvestments, die auf bestimmte Themen fokussiert sind (z. B. erneuerbare Energien, Elektromobilität, Smart Cities, o. ä.) werden unter dem Impact-Gesichtspunkt als sinnvoll und aufgrund der wirtschaftlich positiven Zukunftsaussichten als aussichtsreich eingestuft. Diese Investments sind grundsätzlich im Rahmen der strategischen Ausrichtung und unter Beachtung der Vermögensstruktur möglich und werden beispielsweise im Bereich der Infrastrukturanlagen zunehmend bereits getätigt.

Explizite Themenfonds oder direkte thematische nachhaltige Investments sind im Portfolio der ERK nicht enthalten.

### III. Gestalten

#### Engagement

##### Stimmrechtsausübung

Mit dem Erwerb stimmberechtigter Unternehmensbeteiligungen (neben Aktien sind dies beispielsweise auch Genossenschaftsanteile) hat der Anleger das Recht, in Hauptversammlungen über Unternehmensbelange abzustimmen. Institutionellen Anlegern mit einer Vielzahl von unterschiedlichen Aktien ist es jedoch so gut wie nicht möglich, die Stimmrechte selbst auszuüben. Die ERK hat daher CTI (Columbia Threadneedle Investments; vormals BMO) – mit dem „reo“-Ansatz (responsible engagement overlay) – mit der Wahrnehmung der Stimmrechte beauftragt. Die Stimmrechte verschiedener Anleger werden dabei gebündelt, um diese unter Einbeziehung von ökologischen, sozialen und ethischen Aspekten auf Basis bestimmter nachhaltiger Regeln auszuüben. Die ERK wird regelmäßig über die Ausübung der Stimmrechte für jedes einzelne Unternehmen informiert.

Abstimmungsverhalten	2023	2022	2021	2020	2015	2011
Zustimmung	82 %	80 %	81 %	81 %	83 %	86 %
Ablehnung	13 %	17 %	15 %	17 %	15 %	10 %
Enthaltung	2 %	1 %	2 %	1 %	2 %	3 %
Keine Abstimmung	3 %	2 %	2 %	0 %	0 %	1 %
<b>Gesamtzahl der Anträge</b>	<b>8 124</b>	<b>7 660</b>	<b>8 596</b>	<b>8 416</b>	<b>6 962</b>	<b>4 865</b>

Im Jahr 2023 hat CTI in 568 (Vorjahr 570) Hauptversammlungen bei 8 124 Anträgen das Stimmrecht für die ERK wahrgenommen. Bei 13 % aller Anträge wurde mit „Nein“ gestimmt. Am häufigsten betraf die Ablehnung das Thema Board/Board-Mitglieder (40 %). Das Thema Vergütung (im Vorjahr noch 39 %) nahm dagegen als Grund für Ablehnungen deutlich ab und war mit 27 % nur noch der zweitwichtigste Grund.

#### **Beispiel für das Abstimmungsverhalten:**

- Bei TotalEnergies SE hat das Management vorgeschlagen, Beratungen über weitergehende Offenlegungs- und Transparenzverpflichtungen abzulehnen sowie eine Anpassung der Ziele für indirekte Scope-3-Emissionen an das Pariser Klimaabkommen festzulegen. Diesem Vorschlag des Managements wurde jedoch nicht zugestimmt und dementsprechend mit „Nein“ abgestimmt.

## Unternehmensdialog

Im Auftrag der ERK führte CTI weltweit mit 346 Unternehmen (Vorjahr 319), die im ERK-Portfolio enthalten sind, einen nicht-öffentlichen Dialog. Die thematischen Schwerpunkte waren wie folgt:

Dialogthemen	2023	2022	2021	2020	2015	2011
<b>Umwelt</b>	<b>36 %</b>	<b>44 %</b>	<b>37 %</b>	<b>26 %</b>	<b>30 %</b>	<b>39 %</b>
Klimawandel	24 %	25 %	26 %	18 %		
Umweltstandards	12 %	19 %	11 %	8 %		
<b>Soziales</b>	<b>41 %</b>	<b>41 %</b>	<b>46 %</b>	<b>52 %</b>	<b>35 %</b>	<b>32 %</b>
Unternehmensethik	4 %	4 %	2 %	6 %	11 %	
Öffentliche Gesundheit	7 %	7 %	10 %	10 %	2 %	
Menschenrechte	10 %	11 %	8 %	4 %	4 %	
Arbeitsbedingungen	20 %	19 %	26 %	32 %	18 %	
<b>Governance</b>	<b>23 %</b>	<b>15 %</b>	<b>16 %</b>	<b>22 %</b>	<b>35 %</b>	<b>29 %</b>

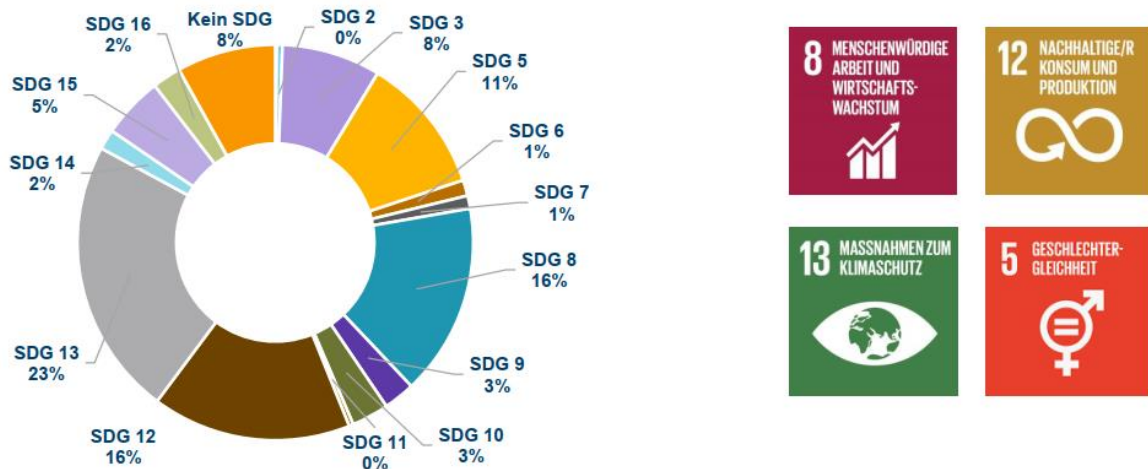
Schwerpunkte der Gespräche waren im Jahr 2023:

- **Klimawandel**      Ausstieg aus Kohle  
Keine Entwaldung  
Banken und ihre Netto-Null-Strategien (Finanzen)  
Physische Klimarisiken
- **Umwelt**            Verringerung von Kunststoffabfall und Emissionen
- **Menschenrechte**    Sorgfaltsprüfungen zu Menschenrechtsangelegenheiten  
Qualitätssicherung bei Sozialaudits  
Verantwortungsvoller Umgang mit künstlicher Intelligenz (KI)
- **Öffentliche Gesundheit**  
Diversität in klinischen Studien
- **Governance**        Verbesserung der Board-Diversität in Asien

Die Dialoge hierzu fanden weltweit in folgenden Regionen statt:

Regionen und Länder	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Europa	42 %	43 %	47 %	49 %	59 %	51 %
Nordamerika	40 %	38 %	35 %	37 %	30 %	35 %
Asien (ex Japan)	8 %	7 %	7 %	5 %	5 %	6 %
Japan	5 %	7 %	6 %	4 %	3 %	6 %
Andere	5 %	5 %	5 %	5 %	3 %	2 %

Die Themen der Dialoge waren vielfältig. Ordnet man die Gesprächsthemen den Zielen für Nachhaltige Entwicklung (SDGs) zu, so zeigt sich, dass diese einen Schwerpunkt auf die Ziele 8, 12, 13 und 5 legen.



Bei den im Portfolio der ERK vertretenen Aktiengesellschaften konnte in 91 Fällen (Vorjahr 135) in 33 verschiedenen Ländern eine Verbesserung der Situation verzeichnet werden.

**Beispiele für solche Verbesserungen:**

- *Der multinationale Hafenbetreiber und Logistiker **DP World** hat nach den Gesprächen begonnen, sich mit dem Thema Biodiversität zu beschäftigen. Das Unternehmen hat inzwischen eine Biodiversitätserklärung veröffentlicht und einen Plan zur Bewältigung der Auswirkungen auf die Biodiversität vorgelegt.*
- ***Rio Tinto** ist ein in Australien ansässiges Bergbau- und Metallunternehmen. Es konnte die Offenlegung der Netto-Null-Kapitalallokation erreicht werden. Das Unternehmen hat sich zudem verpflichtet, die Erwartungen und Bedenken bei der Stärkung der Biodiversitätsziele zu berücksichtigen.*
- ***Mitsubishi UF J Financial Group** hat sektoral finanzierte Emissionsziele festgelegt, die einen Großteil des Kreditportfolios abdecken. Zudem wurden die Kriterien für die Kreditvergabe für fossile Brennstoffe verschärft.*

Für das Jahr 2024 wurden u. a. folgende Schwerpunktthemen von CTI angekündigt:

- Klimawandel      Verantwortungsvoller Umgang mit Wasser (neu)  
Kohleausstieg 2.0  
Keine Entwaldung
- Umwelt            Verringerung von Kunststoffabfall und Emissionen (Chemikalien)
- Menschenrechte   Verantwortungsvolle Aufsicht von Künstlicher Intelligenz  
Nachhaltige Lieferkette für kritische Mineralien (neu)
- Governance      Verbesserung von Boarddiversität in Asien

## **Nachhaltigkeit bei Immobilieninvestments**

Die ERK hält Anteile an mehreren Immobilienfonds, die von externen Fondsmanagern verwaltet werden. Im Gegensatz zu den Investments in den liquiden Anlageklassen Aktien und Renten ist die ERK dabei jedoch in allen Fällen nicht alleiniger Investor, sondern immer nur einer von mehreren Fondsanlegern. Damit ist der Einfluss der ERK auf die Entscheidungen der Fondsmanager geringer, da regelmäßig die Interessen der anderen Mit-Anleger bei den Entscheidungen berücksichtigt werden müssen.

Allerdings ist es erfreulich, dass in den allermeisten Fällen die Mit-Anleger ebenfalls Wert auf die Einbeziehung ethisch-nachhaltiger Kriterien in die Immobilienanlage legen und entsprechende Initiativen unterstützen. So ist es in der Vergangenheit gelungen, die Immobilienmanager dazu zu bewegen, dass sie Nachhaltigkeitskriterien in ihren Entscheidungen berücksichtigen. Diese Kriterien beinhalten hauptsächlich die Analyse der CO<sub>2</sub>-Belastung der Immobilien. Einige der Immobilienfonds sind bereits nach Art. 8 der Offenlegungsverordnung zertifiziert oder befinden sich auf dem Weg dorthin. Darüber hinaus haben Manager branchenübliche externe Zertifizierungen wie CRREM und CRESB beauftragt.

Die ERK drängt in den Anlageausschusssitzungen stets auf die Berücksichtigung und Einhaltung von Nachhaltigkeitsaspekten. In der praktischen Umsetzung dieser Kriterien durch die Manager zeigt sich jedoch eine beträchtliche Spannweite. Dies beginnt bereits bei der Erhebung und Verfügbarkeit von Daten. Während einige Manager eine geringe Datenverfügbarkeit aufweisen, haben andere Manager eine bereits nahezu vollständige Implementierung von Smart-Meter-Systemen vorzuweisen.

Ein bedeutendes Instrument im Immobilienbereich zur Beschaffung von Nachhaltigkeitsdaten sind sogenannte Green Lease Verträge. Diese Verträge verpflichten sowohl Vermieter als auch Mieter, umweltfreundliche Praktiken und Technologien zu nutzen, um den Energieverbrauch und die Umweltauswirkungen zu reduzieren. Durch solche Vereinbarungen können beide Parteien zur Erreichung nachhaltiger Ziele beitragen und langfristig von einer verbesserten Umweltleistung und Kosteneinsparungen profitieren.

Für das Jahr 2024 strebt die ERK an, verstärkt auf die Verbesserung der Datenverfügbarkeit hinarbeiten, um die Performance der Immobilienmanager im Hinblick auf Nachhaltigkeit besser vergleichbar zu machen. Dies ermöglicht es, die Umsetzung von Nachhaltigkeitskriterien durch die Manager genauer zu bewerten und Best Practices zu identifizieren. Die ERK wird daher Initiativen zur Datenerhebung und -aufbereitung unterstützen, um einen fundierten und ganzheitlichen Blick auf die Nachhaltigkeitsleistung ihrer Immobilieninvestitionen zu gewährleisten.

## **Mitarbeit/Mitgliedschaften**

### **Vorträge/Präsentationen/Gespräche**

Ein Anliegen der ERK ist die weitere Verbreitung des nachhaltigen Gedankens auch bei anderen institutionellen Geldanlegern. Daher wurde im Jahr 2023 zu verschiedenen Anlässen eine aktive Rolle zu ethischen und nachhaltigen Aspekten übernommen:

- AKA: Gespräch mit Interessenvertretern im Bundesministerium der Finanzen zu „Investitionen in erneuerbare Energien und Infrastruktur“
- AKI: Vorstellung des neuen Leitfadens in einem Webinar mit mehr als 200 Zuhörern
- AKI: Artikel in der Publikation Absolut|impact mit Vorstellung des neuen Leitfadens
- AKI: Mitarbeit in Vorstand und Fachgruppen



## Arbeitskreis kirchlicher Investoren in der EKD

Der Arbeitskreis kirchlicher Investoren (AKI) besteht seit 2008 und hat sich weit über die kirchlichen Grenzen hinaus eine großartige Expertise zu nachhaltiger Vermögensanlage und deren Umsetzung erarbeitet. Mitglieder sind neben den evangelischen Landeskirchen alle großen Kapitalsammelstellen in der evangelischen Kirche sowie große diakonische Einrichtungen. Geschäftsführerinnen sind Frau Dr. Bassler und Frau Schneeweiß.

Partnerschaften bestehen mit der Weltgemeinschaft Reformierter Kirchen, der Evangelisch-methodistischen Kirche in Deutschland, der Evangelisch-reformierten Landeskirche des Kantons Zürich, der De Nieuwe Beurskoers der Niederlande, der überkonfessionellen Church Investors Group, dem Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage CRIC und dem Versicherer im Raum der Kirchen.

Verschiedene Fachgruppen beschäftigen sich intensiv mit einzelnen Themenfeldern. Im Rahmen der Fachgruppenarbeit werden auch direkte Gespräche mit großen deutschen Unternehmen geführt, um auf die besonderen Anforderungen der AKI-Mitglieder hinzuweisen.

Den ausführlichen Arbeitsbericht des AKI für das Jahr 2023 ist als Anhang diesem Bericht beigelegt.