



cric e.V. (Hrsg.)

sustainable FINANCE

Die Zukunft nachhaltigen Investierens –
ein interdisziplinärer Ausblick

Klaus Gabriel

Abstract

Der Beitrag leistet einen Überblick zur Entwicklung und zum aktuellen Stand sowohl von Nachhaltigkeit als auch von nachhaltigen Geldanlagen. Demnach erweist sich Nachhaltigkeit als ein Such- und Lernprozess für Lebens- und Wirtschaftsstile, die den ökologischen Kollaps vermeiden und globale Wohlfahrts-effekte zur Folge haben. Dabei wird – im Gegensatz zur destruktiven Kritik – die unverzichtbare Rolle der konstruktiven Kritik betont und als treibende Kraft der Weiterentwicklung von Konzepten und Praktiken nachhaltigen Wirtschaftens gedeutet. Mit Hinweisen aus den Sozialwissenschaften werden Aspekte des Scheiterns von Transformationsbemühungen in Gesellschaft und Wirtschaft ausgeführt. Ausgehend von Einwänden der Finanzwirtschaft gegen überbordende Bürokratie, thematisiert der Beitrag die ambivalenten Bedingungen der Entstehung und Umsetzung von regulatorischen Vorgaben, mit dem Stichwort der Impact-Illusion werden Erwartungen an die und Möglichkeiten der Wirkungsmessung nachhaltiger Geldanlagen diskutiert. Jenseits der großen Geste plädiert der Beitrag in Anlehnung an Armin Nassehi abschließend für eine Kultur der kleinen Schritte.

1. Einleitung

Mit ihrem Buch *Doughnut Economics: Seven Ways to Think Like a 21st-Century Economist* präsentierte die britische Wirtschaftswissenschaftlerin Kate Raworth (2017) ihre Überlegungen für ein zukunftsfähiges Wirtschaftsmodell. Dieser Ansatz kombiniert das ökologische Konzept der planetaren Grenzen (Rockström et al. 2009) mit den sozialen Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen, die 2016 in Kraft traten (United Nations 2015). Raworth geht dabei von konkreten ökologischen und sozialen Grenzen aus, die einerseits nicht über- und ande-

rerseits nicht unterschritten werden dürfen. Das Konzept der Doughnut Economics – oder wie es auf Deutsch heißt: der Donut-Ökonomie – wird in Wissenschaftskreisen diskutiert, hinterfragt und weiterentwickelt. Dies ist aus drei Gründen bemerkenswert: Erstens zeigt das, dass es eine explizit wissenschaftliche Debatte zu Nachhaltigkeit überhaupt gibt. Darauf hinzuweisen, ist vor dem Hintergrund einer oft von politischen und wirtschaftlichen Interessen überlagerten und »unterkomplex« geführten öffentlichen Diskussion zu Nachhaltigkeit nicht trivial. Zweitens wird damit aufgezeigt, dass sich die Nachhaltigkeitsforschung nicht nur um die Etablierung ökologisch zukunftsfähiger, sondern auch sozial abgefederter Wirtschaftsweisen bemüht. Auch das ist noch nicht überall angekommen. Und drittens deutet der Verweis auf eine Debatte darauf hin, dass es sich beim Konzept der Nachhaltigkeit nicht um ein thematisch und methodisch abgeschlossenes, sondern vielmehr um ein dynamisch-offenes Modell handelt, das sich am ehesten mit dem Begriff eines Such- und Lernprozesses beschreiben lässt. Für das Verständnis eines zeitgemäßen und zielführenden Umgangs mit drängenden gesellschaftlichen Herausforderungen ist es von entscheidender Bedeutung zu verstehen, dass Nachhaltigkeitsverständnisse und -konzepte von vornherein solche sein müssen, die Kritik zulassen, sich damit qualifiziert auseinandersetzen, gerechtfertigte von ungerechtfertigter Kritik unterscheiden können und daraus Anregungen für eine Weiterentwicklung ziehen. Kritik ist somit ein unverzichtbarer Aspekt des Gelingens eines Such- und Lernprozesses.

Um diese Kritik der Nachhaltigkeit geht es in diesem Beitrag. Dazu werde ich die Entwicklung des Konzeptes der Nachhaltigkeit und der nachhaltigen Geldanlage zuerst jeweils grob nachzeichnen und dann einige wenige, ausgewählte Kritikpunkte beispielhaft behandeln. Mein Beitrag versteht sich also als ein Plädoyer für eine konstruktive Auseinandersetzung mit Kritik. Das erscheint mir bedeutsam in einer Zeit, in der Polarisierungen, Blasenbildungen und Cancel Culture en vogue zu sein scheinen.

2. Nachhaltigkeit als Such- und Lernprozess

Die Geburtsstunde der Diskussion um Nachhaltigkeit wird üblicherweise mit dem Bericht der Kommission der Vereinten Nationen für Umwelt und Entwicklung *Unsere gemeinsame Zukunft* (Hauff 1987) – bezeichnet als Brundtland-Bericht – angesetzt. Im deutschsprachigen Raum dominiert bis heute das hartnäckige Missverständnis, dass der Ursprung der darauf aufbauenden Nach-

haltigkeitsdebatte in der deutschen Forstwirtschaft liege: Demnach baue das Konzept auf den Einsichten des sächsischen Oberberghauptmannes Hans Carl von Carlowitz (1640–1714) auf, der in seiner *Sylvicultura oeconomica* von einer »continuirlich beständige(n) und nachhaltende(n) Nutzung« des Waldbestandes sprach und dessen forstwirtschaftliches Prinzip (von den Erträgen leben, nicht von der Substanz) sozusagen den Grundstein für eine sich darauf aufbauende Nachhaltigkeitsentwicklung legte (Ott 2004, S. 19 f.). Doch der Nachhaltigkeitsbegriff von Carlowitz kam erst zum Einsatz, als es darum ging, einen geeigneten Begriff für die Übersetzung aus dem Englischen ins Deutsche zu finden. Denn der im Brundtland-Bericht verwendete Begriff der Sustainability begründete in gewisser Weise eine Wortneuschöpfung: Zwar waren die Wörter »to sustain«, »sustained« und »sustenance« gebräuchlich, nicht jedoch »sustainable« oder »sustainability«. Diese Begrifflichkeit wurde erst mit dem Brundtland-Bericht eingeführt und bedurfte daher einer erst festzulegenden Übersetzung in die jeweiligen Landessprachen. Erste Übersetzungen ins Deutsche erfolgten durch den Begriff der »Dauerhaftigkeit«, wie dies übrigens auch noch in vielen anderen Sprachen der Fall ist (zum Beispiel im Französischen: *durabilité* oder im Holländischen: *duurzaamheid*). In anderen Sprachen wiederum erfolgte die Übersetzung auf der lateinischen Basis von Sustainability, also *sustinere*, was so viel heißt wie aufrechterhalten oder schützen (z. B. im Spanischen: *sostenibilidad* oder im Italienischen: *sostenibilità*). Erst in weiterer Folge wurde sustainability in deutschen Texten nicht mehr mit Dauerhaftigkeit, sondern in Anlehnung an Carlowitz mit Nachhaltigkeit übersetzt (ausführlicher: Gabriel 2007). Der forstwirtschaftliche Begriff der Nachhaltigkeit ist also nicht der Ursprung, sondern das für eine adäquate Wiedergabe erkorene deutsche Pendant des neu geschöpften englischen Begriffs der sustainability. Dennoch – und vielleicht auch deshalb – hält sich bis heute das Gerücht, bei sustainability bzw. Nachhaltigkeit gehe es – ausgehend vom forstwirtschaftlichen Prinzip – doch eigentlich nur um Umweltfragen. Was aber nicht stimmt.

Denn inhaltlich steht der Brundtland-Bericht auf zwei Beinen. Die bereits oben genannte Arbeitsgruppe für Umwelt und Entwicklung entstand durch die Zusammenführung zweier thematisch voneinander unabhängiger Diskussionsstränge, die von den Vereinten Nationen zum damaligen Zeitpunkt bereits unterhalten wurden: Zum einen waren das die mit dem als *Grenzen des Wachstums* bezeichneten Bericht des Club of Rome (1972) ausgelöste Diskussion zum exponentiellen Charakter der kritischen Wachstumsgrößen Bevölkerung, Umweltzerstörung und Rohstoffabbau und die damit befürchtete Gefahr einer

ökologischen Selbsterstörung. Vor allem in den Industrieländern wurde dies als konkrete Zukunftsbedrohung ernst genommen. In den Ländern der sogenannten Zweiten und Dritten Welt und damit in Ländern, deren Wohlstandsniveau in den 1960er-Jahren weit hinter jenem der Industrieländer lag, herrschte hingegen eine von sozialen Fragen dominierte Diskussion vor, bei der es vor allem um Armuts- und Hungerbekämpfung, Bildung und Gesundheit ging. Das sich daraus entwickelnde Konzept der nachholenden Entwicklung – in linksintellektuellen Kreisen übrigens als kapitalistisch abgelehnt – hatte zum Ziel, durch eine entsprechende wirtschaftliche Entwicklung in diesen Ländern auf das Wohlstandsniveau der Industrieländer aufzuschließen. Damit waren die Rahmenbedingungen gesteckt: Gesucht wurde ein Wirtschaftssystem, das den ökologischen Kollaps vermeidet und zu globalen Wohlstandseffekten führt. Die Formel, mit der dieses Anliegen zum Ausdruck gebracht wurde, lautete demnach: »Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, die den gegenwärtigen Bedarf zu decken vermag, ohne gleichzeitig späteren Generationen die Möglichkeit zur Deckung des ihren zu verbauen.« Der Bericht hält an dieser Stelle fest, dass es darum geht, einen »Prozeß des ständigen Wandels, dessen Ziel darin besteht, die Ausbeutung der Ressourcen, den Investitionsfluß, die Ausrichtung der technologischen Entwicklung und die institutionellen Veränderungen mit künftigen und gegenwärtigen Bedürfnissen in Einklang zu bringen« (Hauff 1987, XV). Weiters nennt der Bericht auch vier zentrale globale Problembereiche: (1) den Raubbau an natürlichen Lebensgrundlagen, (2) die zunehmende ungleiche Verteilung von Einkommen und Vermögen, (3) die Anzahl der in Armut lebenden Menschen und (4) die Bedrohung von Frieden und Sicherheit. Damit wurde also bereits in den 1980er-Jahren erkannt, dass die ökologische und die soziale Frage untrennbar miteinander verbunden und essenziell für den Frieden auf der Welt sind. Seither geriet diese enge Verbindung des Ökologischen mit dem Sozialen aber immer wieder in Vergessenheit und musste regelmäßig in Erinnerung gerufen werden. Und muss es auch heute noch.

Der Brundtland-Bericht von 1987 gilt zu Recht als Geburtsstunde der Nachhaltigkeitsbewegung, auch wenn die Diskussion um einzelne Aspekte dieses Berichts bereits spätestens seit den 1970er-Jahren stattfand – die UN-Conference on Human Development (1972) oder der 1980 unter dem Titel *Nord-Süd-Bericht* bekannt gewordene Bericht *Das Überleben sichern. Gemeinsame Interessen der Industrie- und Entwicklungsländer* der 1977 ins Leben gerufenen Unabhängigen Kommission für Internationale Entwicklungsfragen seien hier nur beispielhaft erwähnt. Im Nachgang des Brundtland-Berichts kam es durch das regelmäßige

Treffen von Arbeits- und Projektgruppen, der Förderung von Wissenschaftsprogrammen und der Abhaltung globaler Konferenzen zu einer laufenden Weiterentwicklung des Nachhaltigkeitsprogramms, welches in internationalen Abkommen (z. B. Pariser Klimaabkommen, 2015) und in der Formulierung gemeinsamer Ziele (z. B. Sustainable Development Goals, 2015) konkret wurde. 2019 schließlich wurde von der EU-Kommission mit dem European Green Deal ein Konzept vorgestellt, welches das Ziel verfolgt, die Nettoemissionen von Treibhausgasen in der Europäischen Union bis 2050 auf null zu reduzieren. Infolgedessen entsteht seither ein dichtes regulatorisches Netz zum Zwecke der Transformation der Wirtschaft in Richtung Nachhaltigkeit.

Betrachtet man die letzten vier Jahrzehnte, fällt auf, dass es vor allem vier Akteursgruppen waren, die diesen Entwicklungsprozess vorantrieben: zum einen die Politik, welche die Dringlichkeit des Themas erkannte und ein Rahmenwerk schuf, innerhalb dessen Nachhaltigkeit zu einer Konstante politischen Kommunizierens und Entscheidens wurde. Zum Zweiten eine kritische Zivilgesellschaft, die – organisiert in Nichtregierungsorganisationen (NGOs) – öffentliches Bewusstsein schaffte und Druck ausübte. Zum Dritten die Wirtschaft, die – teils aus Einsicht, teils, um strengeren regulatorischen Vorgaben zuvorzukommen – ihrerseits Nachhaltigkeit zu einem strategisch und operativ relevanten, aber im Dauerkonflikt mit Profiterwirtschaftung stehenden Handlungsfeld aufwertete. Und zum Vierten die unterschiedlichen wissenschaftlichen Disziplinen, die mit ihren jeweils eigenen Methoden und Zugängen dazu beitrugen, das für diesen Entwicklungsprozess erforderliche Wissen zu generieren. Diese vier Akteursgruppen interagieren konsequent, was bedeutet, dass sie in einem ständigen – oft informellen – Austausch stehen und aufeinander reagieren.

Ideengeschichtlich ist es typisch für neu entstehende Paradigmen, dass sie nicht einfach auftauchen und da sind, sondern sich im Laufe der Zeit entwickeln – man denke an das Ende der Sklaverei oder an die Entstehung der Menschenrechte. Zu solchen Entwicklungsprozessen gehört es auch, dass Thesen entwickelt, verifiziert oder falsifiziert werden und dass neue Ideen und Konzepte ausprobiert, weiterentwickelt und gegebenenfalls auch wieder verworfen werden. Die Politik hat dabei die Aufgabe, solche Prozesse mittels geeigneter Rahmenbedingungen – die ebenfalls Gegenstand situativer Ermittlung sind – zu ermöglichen. In diesem Sinne kann man von einem Such- und Lernprozess sprechen: Denn gesellschaftliche Prozesse – und die Transformation der Wirtschaft ist ein gesellschaftlicher Prozess – sind komplexe Angelegenheiten. Das gilt insbesondere für unsere heutige Gesellschaft, in der eine Vielzahl

von Einflüssen zeitgleich einwirken, die sich gegenseitig verstärken, abschwächen oder eine heute getroffene Entscheidung bereits morgen in ihr Gegenteil verkehren können.

Um es zusammenzufassen: Nachhaltigkeit ist ein nach vorne offener und unabgeschlossener Such- und Lernprozess zur Transformation unserer Wirtschafts- und Lebensstile mit dem Ziel der Sicherung der biosphärischen Voraussetzungen für gelingendes Leben mit anderen. In komplexen Systemen, wie es Gesellschaften nun mal sind, bedürfen die dabei eingeschlagenen Wege und gesetzten Maßnahmen einer ständigen Evaluation und Weiterentwicklung. Eine wichtige Funktion übernimmt dabei die Kritik: Diese ist wichtig, weil sie Fehlentwicklungen aufzeigen und Verbesserungspotenziale freisetzen kann. Sie kann dazu beitragen, bisher Unsichtbares vor den Vorhang zu holen und nutzbar in jenem Sinne zu machen, dass Fehler und Schwächen thematisiert und behoben werden können. Die Kritik genügt sich aber nicht selbst: Sie muss sich gleichsam selbst der Kritik stellen und sich als berechtigt erweisen, wenn sie wirksam werden will. Und: Eine heute als berechtigt bezeichnete Kritik kann sich morgen als unberechtigt erweisen – und umgekehrt. Auch das gehört zum Such- und Lernprozess einer nachhaltigen Entwicklung.

3. Kritik der Nachhaltigkeit

Kritik an der Idee der Nachhaltigkeit gibt es seit ihrem Aufkommen in unterschiedlichen Formen. Man kann sie in konstruktive und destruktive Kritik unterteilen. Die konstruktive Kritik ist in der Regel an der Sache interessiert, was nicht heißt, dass sie nicht auch vernichtend sein kann. Selbst dadurch kann sie dazu beitragen, Konzepte, Maßnahmen und Prozesse weiterzuentwickeln und zu verbessern. Dagegen zielt die destruktive Kritik darauf ab, die Idee der Nachhaltigkeit als solche zu desavouieren. Diese Kritik tut alles, was der Sache schadet, und unterliegt häufig Interessen, denen das Konzept der Nachhaltigkeit zuwiderläuft. Die destruktive Kritik wird nicht immer auf den ersten Blick erkannt und kann sich tarnen, um ihre wahren Absichten zu verbergen. Ein Beispiel ist das Erzeugen von »alternativen Fakten« – ein Geschäftsfeld, das offensichtlich gut funktioniert und mittlerweile auch gut erforscht ist. Für jene, die sich dafür interessieren, sei das Buch *Alternative Fakten* von Nils Kumkar empfohlen, der das Erzeugen alternativer Fakten als eine Kommunikationsstrategie enttarnt.

Konstruktiv ist in der Regel jene Kritik, die aus Richtungen und von Gruppen und Personen kommt, die dem Thema Nachhaltigkeit gegenüber grund-

sätzlich neutral bis aufgeschlossen gegenüberstehen, aber aus ihrer jeweiligen Perspektive auf Defizite, Fehler und sogenannte blinde Flecken hinweist. Der Politikwissenschaftler Ingolfur Blühdorn, Leiter des Instituts für Gesellschaftswandel und Nachhaltigkeit an der Wirtschaftsuniversität Wien, spricht von nicht nachhaltiger Nachhaltigkeit und von einer doppelten Unhaltbarkeit des Weiter-so einerseits und des dem entgegengesetzten ökoemanzipatorischen Projektes andererseits (Blühdorn 2020, 2024). Er konstatiert, dass unsere Welt sich in den letzten vier Jahrzehnten ökologisch in Summe nicht zum Besseren entwickelt hat und die ökologische Transformation – allen Hoffnungen zum Trotz – nicht stattfindet. Seine Diagnose hat es in sich: Zahlreiche Indikatoren – von der Klimaerwärmung über den Artenverlust bis hin zum Umgang mit endlichen Ressourcen – haben sich trotz viel Aufsehens um Nachhaltigkeit sogar verschlechtert. Nachhaltigkeits-Aficionados unterliegen einem Selbstbetrug oder betreiben Gewissensberuhigung, und wer das nicht einsieht, steckt in der Nachhaltigkeitsblase fest. Einen Grund dafür, dass das Konzept der Nachhaltigkeit gescheitert ist, sieht er auch darin, dass sich eine Mehrheit in den westlich-demokratischen Gesellschaften gegen Veränderungen stemmt, sobald diese konkret werden und die Autonomie des Individuums betreffen. Ausdruck findet das im Beharren auf Etabliertem und Gewohntem, auf Mustern und Lebensstilen und im emanzipatorischen Reflex gegen bevormundende Autoritäten – was sich letztlich auch im Erstarken solcher politischen Parteien zeigt, die Veränderungsbedarf einfach bestreiten («Es gibt keinen menschengemachten Klimawandel!«, »Solange sich in China nichts tut [...]«) und Transformationsmaßnahmen (Verbrenner-Aus, Windräder ...) kategorisch ablehnen. In demokratisch organisierten Gesellschaften stellt sich damit das Problem der politischen Durchsetzbarkeit des Notwendigen. Dass es dabei nicht – wie oft unterstellt – (nur) um Bildungsdefizite geht, sondern mit Komplexität und Überforderung zu tun hat, betont der Soziologe Armin Nassehi (Nassehi 2024). Er verweist zu Recht darauf, dass von der transformatorischen Dringlichkeit nicht automatisch auf die Möglichkeit und Zustimmungsfähigkeit innerhalb der Gesellschaft geschlossen werden darf: Indem man einen Parameter ändert (Verbrenner-Aus), stellt sich nicht automatisch ein gewünschter Effekt ein (alle fahren elektrisch oder öffentlich), weil erstens die Voraussetzungen oft nicht gegeben sind (mangelnde Infrastruktur) und zweitens Menschen oft in einer Art und Weise reagieren, die nicht vorhersehbar ist. Trotzdem davon auszugehen, dass man »es nur mal machen müsste«, ist nach Nassehi auch lediglich Gewissensberuhigung. Für Nassehi ergibt sich daraus ebenfalls ein aktuell beobachtbares Potenzial der

populistischen Gefährdung der Demokratie. Die allseits strapazierte Phrase, wir hätten kein Wissens-, sondern ein Umsetzungsproblem, verkehrt sich damit wieder in ihr Gegenteil: Um Nachhaltigkeit umsetzen zu können, müssen wir erst besser verstehen, wie gesellschaftliche Prozesse funktionieren.

Eine weitere Form der Nachhaltigkeitskritik, die mal offener, mal verdeckter zur Anwendung kommt, ist die generalisierte Kapitalismuskritik. Weiter oben wurde bereits erwähnt, dass es bei der Idee der Nachhaltigkeit um eine Form des Wirtschaftens geht, welche die ökologische Selbsterstörung vermeidet und globale Wohlstandseffekte zur Folge hat. Das Konzept der Nachhaltigkeit wird bei dieser Kritik – unmittelbar oder mittelbar – wegen seiner marktwirtschaftlichen bzw. kapitalistischen Ausrichtung gleichsam unter einen Generalvorbehalt gestellt.

Der Kapitalismus ist tatsächlich ein zweischneidiges Schwert: Historisch gesehen, hat der Kapitalismus – also das Wirtschaften nach ausschließlich wirtschaftlichen Kriterien – zu einer beispiellosen Wohlstandssteigerung geführt: Ihm ist eine Dynamik der Maßlosigkeit (Nassehi 2024, S. 78) eingeschrieben, die eine immense Produktivität und Innovationskraft freisetzt. Dieselbe Maßlosigkeit führt aber auch zur Ausbeutung der menschlichen und nichtmenschlichen Umwelt. Deshalb ist der Kapitalismus auch der staatlichen Regulierung bedürftig, und über Notwendigkeit, Rechtmäßigkeit oder Zulässigkeit des staatlichen Eingriffs in marktwirtschaftliche Prozesse wird leidenschaftlich gestritten.

Armin Nassehi stellt fest, dass die generalisierte Kapitalismuskritik zu einer Chiffre der Selbstberuhigung geworden ist (Nassehi 2024, S. 79). Tatsächlich hat es den Anschein, dass es bequem, gesellschaftsfähig und auch ein bisschen schick ist, den Kapitalismus für alles Negative auf der Welt verantwortlich zu machen – auch für ökologische und soziale Probleme. In einer Welt, die paradoxerweise nicht zuletzt dadurch, dass wir zunehmend mehr über sie wissen, immer komplexer wird, droht man den Überblick und damit die Orientierung zu verlieren. Auch hier verfangen die Mittel des Populismus: Einfache Antworten – oder hier: eindeutige Feindbilder – auf komplexe Phänomene fühlen sich gut an. Ich bestreite hier nicht, dass der Kapitalismus viele Probleme verursacht und es notwendig ist, dass der Staat – übrigens nicht nur in Fällen des Marktversagens – in das Marktgeschehen eingreift. Im Gegenteil. Aber das Konzept der Nachhaltigkeit dafür zu kritisieren, dass es in marktwirtschaftlichen Bahnen verläuft, ist zu einfach gestrickt und eher Ausdruck von Hilflosigkeit.

Die Transformation der Wirtschaft in Richtung Nachhaltigkeit stößt aber auch auf sehr praktische Kritik. So bemängeln Wirtschaftsvertreter, insbeson-

dere in der EU, dass die regulatorischen Anforderungen der letzten Jahre (Lieferkettengesetz, Nachhaltigkeitsberichterstattung ...) massiv gestiegen sind, Kosten verursachen und damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit gefährden. In der europäischen Finanzwirtschaft wird beklagt, dass die Erfüllung regulatorischer Vorgaben (Taxonomieverordnung, Offenlegungsverordnung, Richtlinie zu Fondsnamen ...) angesichts inhärenter Widersprüche, unklarer Vorgaben und zahlreicher Interpretationsspielräume aufwendig, überschießend und teuer ist. Und auch die Konsumenten und Investoren fühlen sich von so mancher Vorgabe gegängelt und bevormundet. Ich möchte das im Folgenden am Beispiel der nachhaltigen Geldanlage verdeutlichen. Dabei kann ich mich aus Platzgründen nur auf einige wenige Aspekte beziehen. Ergänzend sei auf die Beiträge jener Autorinnen und Autoren in diesem Sammelband verwiesen, die sich ebenfalls mit Kritik an nachhaltigen Geldanlagen – wie etwa Greenwashing oder die aktuelle Gegenbewegung zu nachhaltigen Geldanlagen in den USA – beschäftigen.

4. Kritik der nachhaltigen Geldanlage

In den 1990er-Jahren waren nachhaltige Geldanlagen noch eine exklusive Nische, in der sich einige wenige Pioniere und Überzeugungstäter darum bemühten, den Rest der Welt von der Sinnhaftigkeit ihres Unterfangens zu überzeugen. Im deutschen Sprachraum waren die im Frankfurt-Hohenheimer-Leitfaden (Hoffmann et al. 1997) resultierenden Arbeiten der Forschungsgruppe Ethisch-Ökologisches Rating ein entscheidender Faktor für die Etablierung erster Konzepte zur Bewertung wirtschaftlicher Aktivitäten unter dem Aspekt der Natur-, Kultur- und Sozialverträglichkeit (siehe hierzu den Beitrag von Claudia Döpfner in diesem Band). Es entstanden erste Konzepte und Produkte einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage, die in den 1990er-Jahren durchaus erste Anhänger fanden, aber insgesamt kaum Aufmerksamkeit in der Finanzwelt erregten. Das Problem war vor allem der ausstehende Nachweis nicht nur eines ökonomischen, sondern insgesamt eines Nutzens dieser Form der Geldanlage. Zwar gab es bereits erste wissenschaftliche Beiträge, die einen solchen Nutzen für Gesellschaft und Umwelt durchaus betonten. Insbesondere in den Wirtschaftswissenschaften überwogen jedoch Skepsis und Ablehnung. Die erste Generation ethischer und nachhaltiger Geldanlagen hob vor allem deren Wirkung auf Unternehmen und in weiterer Folge auf Gesellschaft und Umwelt (inside-out) hervor. Erst mit dem Hinweis, dass sich die Nichtberücksichtigung von Nachhal-

tigkeitsrisiken negativ auf die Rendite einer Geldanlage auswirken kann (outside-in), gelang es, auch breitere Kreise in der Finanzwirtschaft und weitere Investorengruppen für nachhaltige Geldanlagen zu sensibilisieren.

Ab den 2000er-Jahren – und vor dem Hintergrund der Finanzkrise 2007/08 – wuchs in Finanzkreisen demnach das Interesse an nachhaltigen Geldanlagen als eine Möglichkeit, ökologische und soziale Risiken besser zu adressieren. Neben spezialisierten Ethik- und Nachhaltigkeitsbanken begannen nun auch Universalbanken und Asset-Manager, die Potenziale nachhaltiger Geldanlagen zu erkennen. Für das Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigende Investieren etablierte sich ein neuer Begriff: ESG. Darunter versteht man Kriterien für Umwelt (environment), Soziales (social) und gute Unternehmensführung (governance). In Abgrenzung zu rein risikoorientierten ESG-Investments entstanden ab der zweiten Hälfte der 2000er-Jahre erste Ansätze von Impact Investments mit Fokus auf illiquide Assetklassen.

Historisch kann man also drei Haupttypen von Investierenden mit Nachhaltigkeitsbezug unterscheiden: ideell orientierte Investoren der ersten Generation, ökonomisch orientierte Investoren der zweiten Generation und – in Abgrenzung zu dieser zweiten Generation – die Impact Investoren der dritten Generation, die im Prinzip dieselben Ziele verfolgen wie die Investoren der ersten Generation (Döpfner et al. 2022, S. 10). Was die liquiden Assetklassen betraf, entwickelten sich erste Gütesiegel und Labels für nachhaltige Geldanlagen, die zum einen darauf abzielten, Investoren bei der Auswahl von nachhaltigen Finanzprodukten zu unterstützen, und andererseits den Anbietern nachhaltiger Finanzprodukte eine Differenzierung gegenüber Mitbewerbern ermöglichten. Auf der Ebene der Vereinten Nationen starteten erste Initiativen zu nachhaltigen Geldanlagen, und 2006 wurden die UN Principles for Responsible Investment veröffentlicht, deren Unterzeichner verantwortungsvolle Investments umsetzen möchten. Insbesondere ab den 2010er-Jahren mehrten sich dann auch die (wirtschafts-)wissenschaftlichen Arbeiten, die sich mit den Effekten einer nachhaltigen Geldanlage beschäftigten, und viele dieser Arbeiten belegten, dass damit eine Nachhaltigkeitswirkung entfaltet werden kann. Zunehmend entdeckte auch die Politik die Potenziale nachhaltiger Finanzanlagen und spätestens mit der Veröffentlichung des *EU Action Plan on Financing Sustainable Growth* im Jahr 2018 (European Commission 2018), der dem nachhaltigen Finanzwesen einen besonderen Stellenwert zuweist, wechselte die nachhaltige Geldanlage endgültig von der Nische in den Mainstream – mit den dazugehörigen Konsequenzen der Regulatorik: Es entstand und entsteht ein dichtes EU-Regel-

werk für nachhaltige Geldanlagen, die Finanzaufsicht kümmert sich darum, dass Finanzdienstleister ihre Nachhaltigkeitsrisiken angemessen berücksichtigen, und auf Unternehmen kommen umfangreiche Nachhaltigkeitsberichts-pflichten zu. Weltweit folgten ähnliche regulatorische Initiativen.

Zweifelsohne kann hier von einer Erfolgsgeschichte gesprochen werden. Die Finanzwirtschaft ist eine Schlüsselbranche für die Transformation der Wirtschaft, weil Finanzierungen und Investitionen für gewöhnlich am Beginn von Wertschöpfungsketten stehen. Dementsprechend sind die Klärung von Begrifflichkeiten und die Festlegung auf gemeinsame Standards von großer Bedeutung. Hier gibt es aber noch Diskussionsbedarf und an so mancher Stelle Bedarf für (Selbst-)Reflexion. Demonstrieren möchte ich das anhand von zwei konkreten Kritikpunkten, dem der überbordenden Bürokratie und dem Vorwurf einer Impact-Illusion.

4.1 Überbordende Bürokratie

Die Kritik, dass Politik und Behörden viel zu viel regulieren, findet sich auch in der Finanzwirtschaft. Diese beklagt das sich vor ihr aufbauende Bürokratiemonster: Die Berichts- und Meldepflichten hätten demnach einen hohen administrativen Aufwand, kostenintensive Datenanalysen und aufwendige Schulungen zur Folge, welche kleinere Banken und Asset-Manager zudem ungleich mehr belasteten als große. Außerdem sei die Umsetzung der Vorgaben aufgrund unklarer Vorgaben, Begriffsbestimmungen und Schwellenwerte oft gar nicht möglich. Die Kritik an den regulatorischen Vorgaben kulminiert dann gerne in der Frage, ob sich die mit EU-Taxonomie, Offenlegungsverordnung und Co. ergebenden Kosten denn auch lohnen würden. Abgesehen davon, dass eine Kosten-Nutzen-Analyse angesichts der aktuellen gesellschaftlichen Bedrohungen wohl umfassender ausfallen müsste, stellt sich die Frage: Für wen soll es sich denn lohnen? Primäre Aufgabe der Politik ist es nicht, der Finanzwirtschaft ein lukratives Geschäftsumfeld zu ermöglichen, sondern unter Abwägung zahlreicher Faktoren einen Rahmen für wirtschaftliche Aktivitäten zu schaffen, der letztlich den in einer Gesellschaft lebenden Menschen zum Vorteil gereicht. Innerhalb dieses Rahmens werden sich dann rentable gegenüber weniger rentablen Geschäftsmodellen durchsetzen. Vermutlich wird es auch in Zukunft Finanzdienstleistungen brauchen, ob es dafür alle heute existierenden Anbieter und Geschäftsmodelle auf alle Zeit brauchen wird, sei einmal dahingestellt.

Wer sich über die Bürokratie in Brüssel beklagt, sollte auch einen Blick auf den Entstehungsprozess der regulatorischen Vorgaben im Finanzsektor wer-

fen. Reflexartig ist hier gerne von den »Brüsseler Beamten« die Rede, die sich in ihren Amtsstuben allerlei praxisferne und unrealistische Dinge einfallen lassen. Dabei wird aber vergessen, dass die Ausarbeitung der regulatorischen Vorgaben auf EU-Ebene stets in Arbeitsgruppen unter Beteiligung von Vertreterinnen und Vertretern der Praxis erfolgt. Von Beginn an wurde die Sustainable-Finance-Regulatorik unter starker Einbindung von Persönlichkeiten insbesondere der Finanzwirtschaft entwickelt: so etwa die High Level Expert Group, jenes Gremium, das die EU-Kommission bei der Abfassung des *EU Action Plan on Financing Sustainable Growth* im Jahr 2018 beraten hat, oder die zahlreichen Arbeitsgruppen, die im weiteren Verlauf der Entwicklung regulatorischer Vorgaben entstanden sind. Eine Untersuchung der Zusammensetzung jener Arbeitsgruppen, die für die Standards der Nachhaltigkeitsberichterstattung tätig waren, hat ergeben, dass insbesondere Personen der Finanz- und Realwirtschaft darin vertreten waren (Töpfer 2023). Sie waren mit Abstand die am stärksten vertretenen Gruppen in diesen Arbeitsgruppen. Ebenfalls stark repräsentiert in diesen Arbeitsgruppen waren Vertreterinnen und Vertreter von Beratungsgesellschaften und Wirtschaftsprüfern – vielleicht ein Hinweis darauf, warum der Beratungsaufwand in der Finanzwirtschaft aktuell so groß ist und Beratungsgesellschaften ihr dementsprechendes Angebot auch personell gerade massiv ausweiten. Die Beteiligung von Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern an diesen Prozessen war übrigens – entgegen der landläufigen Meinung und der Betonung auf »science based procedures and targets« – überschaubar: Ihr Anteil in den jeweiligen Arbeitsgruppen lag nicht über zehn Prozent, manchmal sogar unter fünf Prozent. Insgesamt wird in der Untersuchung von Töpfer beklagt, dass der Zugang geeigneter Personen in diese Arbeitsgruppen – auch aufgrund knapper öffentlicher Mittel – eingeschränkt war und damit Personen ohne den finanziellen und organisatorischen Rückhalt der sie entsendenden Institutionen benachteiligt waren. Wenn die Finanzwirtschaft also die aktuelle Regulatorik kritisiert, sollte sie auch die eigene Rolle in diesem Prozess bedenken.

Auch Investoren – institutionelle ebenso wie private – beklagen sich über bürokratische Hürden. Wer in letzter Zeit in den Genuss eines Anlageberatungsgesprächs bei seiner Hausbank kam, dabei zentimeterdicke schriftliche Informationen überreicht bekam und am Ende des Gesprächs feststellen musste, dass für das eigentliche Anliegen – nämlich die Frage der geeigneten Geldanlage – zu wenig Zeit übrig blieb, kann ein Lied davon singen.

Die Umsetzung regulatorischer Vorgaben verlangt den Finanzdienstleistern tatsächlich viel ab und erfordert häufig externe Beratung und Rechtsbei-

stand. Auch zeigt sich regelmäßig, dass Erläuterungen und Nachbesserungen der Vorgaben erforderlich sind. Gleichzeitig gibt es aber auch Beispiele, die zeigen, dass die Interpretation regulatorischer Vorgaben durch die Finanzwirtschaft mitunter bunte Blüten treibt: Die Differenzierungen in den Artikeln 8 und 9 der Offenlegungsverordnung (Verordnung (EU) 2019/2088), welche – wie der Name der Verordnung eigentlich ohnehin nahelegen würde – die Informationspflichten bei Investmentfonds zum Gegenstand hat, wurden und werden »im Markt« – allen anderslautenden Erläuterungen der EU-Kommission zum Trotz – eigenständig mit einer Hell- vs. Dunkelgrün-Logik qualitativ umgedeutet: Artikel 9 sei demnach nachhaltiger als Artikel 8. In der Folge gab es in einigen EU-Mitgliedstaaten auffällige Häufungen von Art.-9-Investmentfonds und wurden Artikel 9 gewidmete Investmentfonds marketingtechnisch beworben, als wären sie mit dem höchsten aller EU-Gütesiegel (»Artikel 9!«) ausgezeichnet worden. Das wiederum wurde von anderen Marktteilnehmern kritisiert, und gemeinsam war man sich darin einig, in den interpretationsbedürftigen Vorgaben aus Brüssel den Schuldigen gefunden zu haben. Die EU-Verordnung lieferte für eine solche Auslegung zwar keine Grundlage, trotzdem hat die EU-Kommission darauf reagiert, indem sie aktuell an einer Überarbeitung dieser Verordnung arbeitet. Das Beispiel zeigt, dass es »im Markt« zu eigenwilligen Interpretationen kommen kann, welche erst jene Probleme erzeugen, die dann später »vom Markt« kritisiert werden. Insgesamt stimmt aber der Vorwurf, dass mehr Regeln ein System nicht unbedingt besser im Sinne von effizienter, effektiver oder stabiler macht. Zweifelsohne hat die Bürokratie mit ihren Regeln und Standards insgesamt dafür gesorgt, dass unser Leben sicherer und einfacher geworden ist. Umgekehrt gilt aber auch, dass der bürokratische Aufwand beherrschbar bleiben muss. Es braucht ein ausgewogenes Verhältnis – so viel wie notwendig und so wenig wie möglich, wie es heißt. Der Gesetzgeber muss darauf achten, das eigentliche Ziel – die Transformation der Wirtschaft – nicht aus den Augen und sich selbst nicht im Dickicht des regulatorischen Kleinkleins zu verlieren.

4.2 Impact-Illusion

Ein ebenfalls häufig geäußerter Vorwurf lautet, dass nachhaltigen Geldanlagen eine Wirkung (ein Impact) auf Gesellschaft und Umwelt zwar unterstellt werde, diese aber nicht nachweisbar oder messbar sei. Diese Illusion eines Impacts wird auch mit dem Begriff des Greenwashing umschrieben. In einigen Definitionen des Begriffs Impact Investment bzw. Impact Investing ist der Nachweis

einer Wirkung deshalb an deren Messbarkeit gekoppelt: Ist eine Wirkung nicht messbar, gibt es sie faktisch nicht. Wie bereits weiter oben beschrieben, befinden wir uns bei Nachhaltigkeit ebenso wie bei nachhaltigen Geldanlagen in der Sphäre komplexer sozialer Prozesse. Die Auswirkungen einer Intervention sind in solchen Systemen wesentlich schwieriger zu ermitteln als etwa bei physikalischen Vorgängen. Wenn ich einen Lichtschalter betätige, kann ich mit relativ großer Wahrscheinlichkeit davon ausgehen, dass das daraufhin einsetzende Leuchten eines Leuchtkörpers damit ursächlich zusammenhängt. Man kann diese monokausale Beziehung durch geeignete Verfahren und Tests (*ceteris paribus*) sogar relativ leicht nachweisen. Bei sozialen Prozessen liegt es aber in der Natur der Sache, dass eine derartige Ursache-Wirkungs-Relation nicht so einfach herleitbar ist, weil es sich eben nicht um eine monokausale, sondern um eine multikausale Ursachen-Wirkungs-Relation handelt und sich zudem die Bedingungen, unter denen eine Intervention stattfindet, laufend ändern. Wie bereits weiter oben beschrieben, zeichnen sich soziale Prozesse durch vielfältige, aufeinander und gegeneinander einwirkende Faktoren aus, die ihrerseits nicht immer vorhersehbare Rückkoppelungen erzeugen und die es dadurch schwierig machen, eine bestimmte Intervention (mein Investment zu einer bestimmten Zeit) mit einem späteren Phänomen (sinkenden CO₂-Emissionen eines Unternehmens) in eine eindeutige Beziehung zu setzen oder sogar den Anteil meiner Intervention am festgestellten Phänomen exakt zu quantifizieren.

Das bedeutet im Umkehrschluss aber natürlich auch nicht, dass nachhaltige Geldanlagen automatisch – also immer und überall – eine ökologische oder soziale Wirkung entfalten. Und es kann sogar der Fall eintreten, dass auch nicht nachhaltige Geldanlagen eine ökologische oder soziale Wirkung entfalten können – sogar ohne dass das beabsichtigt gewesen wäre. In einem Whitepaper (Döpfner et al. 2022) vertreten wir die Ansicht, dass die Messbarkeit zwar eine durchaus wünschenswerte, aber nicht unbedingt erforderliche Bedingung für den Hinweis auf eine Wirkung ist. Wir argumentieren, dass eine plausible Begründung für eine Wirkung ausreichend sein kann. Und dabei liegt es auf der Hand, dass eine Wirkung umso plausibler unterstellt werden kann, je unmittelbarer eine Intervention ist (zum Beispiel die Bereitstellung von Eigen- oder Fremdkapital am Primärmarkt), und dagegen weniger plausibel erscheint, wenn Vermögenswerte lediglich unter Investoren gehandelt werden und das dabei bewegte Kapital dem Unternehmen gar nicht zu- oder abfließt (z. B. der Kauf von Aktien oder Anleihen am Sekundärmarkt). Eine Investorenwirkung kann darüber hinaus auf unterschiedliche Weisen und unabhängig von Kapital-

flüssen entstehen: Der Wirtschaftswissenschaftler Marco Wilkens spricht hier von verschiedenen Wirkungskanälen, welche die Ausübung von Stimmrechten, Engagementmaßnahmen oder eine allgemeine Öffentlichkeitswirkung (z. B. das Image eines Unternehmens betreffend) ebenso als Wirkungspotenziale umfassen (Wilkens 2022). Insgesamt wäre der Sache also vielleicht mehr gedient, etwas weniger »mechanisch« an die Wirkungsfrage heranzugehen und stattdessen insgesamt etwas bescheidener von Wirkungspotenzialen der nachhaltigen Geldanlage zu sprechen.

Denn auch wenn das eigentliche Ziel der Forderung nach der Messung einer Wirkung – nämlich der Nachweis dieser Wirkung und damit die Vermeidung des bloßen Behauptens einer Wirkung (Greenwashing) – durchaus zu befürworten ist, führt das letztlich dazu, dass in Ermangelung geeigneter, die Komplexität von Investmenthandlungen angemessen abbildender Wirkungsindikatoren auf solche Messindikatoren zurückgegriffen werden muss, die zwar operationalisierbar, aber wenig aussagekräftig sind (etwa »Zahl der erreichten Menschen«). Frei nach dem Motto: Wer misst, misst Mist. Auch hier gilt also: Es bedarf eines ausgewogenen Verhältnisses zwischen der Forderung nach einem exakten quantitativen Wirkungsnachweis nachhaltiger Geldanlagen und einer die beschränkten Möglichkeiten der Wirkungsmessung in komplexen Systemen angemessenen qualitativen Plausibilisierung einer Wirkung. Zweifels- ohne gibt es aber hier noch viel Forschungsbedarf. Und tatsächlich wird dazu geforscht: Das Siegerprojekt des Sustainable Finance Award 2024 war eine – übrigens interdisziplinär angelegte und damit die methodischen Grenzen einzelwissenschaftlicher Zugänge überwindende – Forschungsarbeit in genau diesem Bereich (Teubler 2024). Das zeigt, dass sich Nachhaltigkeit und nachhaltige Geldanlagen durch Kritik und daran anschließende Forschungsprojekte und Weiterentwicklungen im Sinne des vorhin beschriebenen Such- und Lernprozesses permanent weiterentwickeln können.

5. Kritik an Nachhaltigkeit: Mögliche Erkenntnisse und Hinweise

Welche möglichen Erkenntnisse und Hinweise ergeben sich somit aus der und für die Kritik der Nachhaltigkeit bzw. der nachhaltigen Geldanlage? Wie bereits erwähnt, ist Kritik ein wesentlicher Faktor eines jeden Erkenntnisprozesses. Das gilt auch und besonders für die Kritik an Nachhaltigkeit bzw. an nachhaltigen Geldanlagen. Die oben gemachte Unterscheidung zwischen konstruktiver und

destruktiver Kritik kann auch als Unterscheidung in eine echte und unechte Kritik der Nachhaltigkeit weitergedacht werden, was den Vorteil hätte, dass wir die unechte Kritik gar nicht mehr als Kritik zu bezeichnen brauchen, sondern als das, was sie tatsächlich ist: Bullshit – und zwar im Sinne von Harry G. Frankfurt, der darunter ein dem Gestus nach präventives und anmaßendes, aber inhaltlich hohles und unwahres Gerede versteht (Frankfurt 2005).

Für das Gelingen einer nachhaltigen Entwicklung und damit für die Bewältigung gesellschaftlicher, kultureller, ökologischer und sozialer Herausforderungen ist es nämlich wichtig, sich auf das Wesentliche zu konzentrieren und sich nicht in medial vielleicht unterhaltsame, aber in der Sache nicht weiterführende Debatten zu verstricken. Wie viel Ressourcen allein durch das Inszenieren von Widersprüchen oder im Verfolgen von und im Teilnehmen an Talkshows und Social-Media-Diskussionen verloren geht, ist ein Jammer. Hier werden die Probleme unserer Zeit nicht gelöst, sondern mit großer Geste im wahrsten Sinn des Wortes bewirtschaftet. Dass man davon gut leben kann, ist richtig, aber eben nicht nachhaltig im eigentlichen Sinne. Armin Nassehi entlarvt die gestenreiche Theatralik der Nachhaltigkeitsunternehmer und stellt ihr eine Kultur der kleinen Schritte gegenüber. »Gesellschaftliche Transformation kann nicht als *große* Form funktionieren, sondern nur als eine, die in konkreten Situationen erfolgreich sein kann. Das ganze Programm der *kleinen Schritte* läuft längst – es ist gewissermaßen der Experimentierraum, in dem man neue Formen ausprobiert, die sich bei Bewährung dann evolutionär stabilisieren.« Und: »Kleine Schritte heißt nicht kleine Lösungen.« (Nassehi 2024, S. 215, Hervorhebungen im Original).

Die Geschichte der Nachhaltigkeit ist eine der sukzessiven Weiterentwicklung. War die Brundtland-Definition von 1987 noch eine zwar insgesamt anschlussfähige, aber für die Praxis kaum anwendbare abstrakte Definition nachhaltigen Wirtschaftens, verfügen wir heute – vermittelt zahlreicher Weiterentwicklungen – über konkrete Ziele und belastbare Handlungsempfehlungen wie etwa das eingangs erwähnte Modell der Doughnut Economics von Kate Raworth. Auch die nachhaltige Geldanlage hat sich über Jahrzehnte entwickelt und wird sich weiterentwickeln. Wir sollten auch bedenken, dass die nachhaltige Geldanlage neben der politischen Gestaltung, gesellschaftlichen Veränderungsprozessen, unternehmerischen Geschäftsmodellen, dem konkreten Konsumverhalten und vielem mehr lediglich *ein* weiterer Hebel ist, um eine Transformation der Wirtschaft zu betreiben. Eine nachhaltige Finanzwirtschaft ist ein wichtiger Hebel für eine nachhaltige Entwicklung, wird als alleinige Maßnahme die Welt aber nicht

retten können. Und wenn wir es schaffen, auch hier auf große Gesten zu verzichten, und uns mehr auf die kleinen Schritte konzentrieren, wird der Hebel vielleicht länger und damit effektiver.

Literaturverzeichnis

- Blühdorn, I. (2020). Die Gesellschaft der Nicht-Nachhaltigkeit. In: I. Blühdorn, F. Butzlaff, M. Deflorian, D. Hausknost, M. Moch: Nachhaltige Nicht-Nachhaltigkeit. Warum die ökologische Transformation der Gesellschaft nicht stattfindet. Transcript Verlag.
- Blühdorn I. (2024). Unhaltbarkeit. Auf dem Weg in eine andere Moderne. Suhrkamp Verlag.
- Döpfner, C., Gabriel, K., Marchewitz, C., Ostmann, R., Schaefer, K. (2022). Impact Investing – Ein Neologismus ohne Mehrwert? https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4422384
- European Commission (2018). Action Plan on Financing Sustainable Growth. https://finance.ec.europa.eu/publications/renewed-sustainable-finance-strategy-and-implementation-action-plan-financing-sustainable-growth_en
- Frankfurt, H. (2005). On Bullshit. Princeton University Press.
- Gabriel, K. (2007). Nachhaltigkeit am Finanzmarkt. Mit ökologisch und sozial verantwortlichen Geldanlagen die Wirtschaft gestalten. oekom verlag.
- Hauff, V. (1987). Unsere gemeinsame Zukunft. Der Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung.
- Hoffmann, J., Ott K., Scherhorn G. (Hrsg.) (1997). Ethische Kriterien für die Bewertung von Unternehmen. Frankfurt-Hohenheimer Leitfadens. IKO Verlag für interkulturelle Kommunikation.
- Kumkar, N. (2022). Alternative Fakten. Zur Praxis der kommunikativen Erkenntnisverweigerung. Suhrkamp Verlag.
- Meadows, D. u. a. (1973). Die Grenzen des Wachstums. Bericht des Club of Rome zur Lage der Menschheit. Reinbek.
- Nassehi, A. (2024). Kritik der großen Geste. Anders über gesellschaftliche Transformation nachdenken. C.H.Beck.
- Ott, K., Döring, R. (2004). Theorie und Praxis starker Nachhaltigkeit. Metropolis.
- Raworth, K. (2017). Doughnut Economics: Seven Ways to Think Like a 21st-Century Economist. Random House.
- Rockström, J. et al. (2009). Planetary Boundaries. Exploring the Safe Operating Space for Humanity. Ecology and Society, Band 14, Nr. 2, Art. 32. <https://ecologyandsociety.org/vol14/iss2/art32/>
- Teubler, J. (2024). Logic Model for Environmental, Social and Governance (ESG) Impact Pathways and Assessments. Online unter <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:hbz:465-20240523-143239-8>.
- Töpfer Chr. (2023). Zur Entstehung europäischer Standards für die Nachhaltigkeitsbericht erstattung. IÖW (Hrsg.). Ökologisches Wirtschaften, Heft 3, 20–22.
- United Nations General Assembly (Hrsg.) (2015). Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. Resolution adopted by the General Assembly on 25 September 2015. A/RES/70/1. <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n15/291/89/pdf/n1529189.pdf>
- Wilkins, M., Rohleder, M., Zink, J. (2022). The Impact of Sustainable Investment Funds – Impact Channels, Status Quo of Literature, and Practical Applications. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4205546

cric – Corporate Responsibility Interface Center – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage

Der vorliegende Sammelband wird von cric zu seinem 25-jährigen Jubiläum herausgegeben. Der cric e. V. ist einer der ältesten Vereine zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage in Deutschland. Wir geben ökologischen, sozialen und kulturellen Aspekten in der Wirtschaft mehr Gewicht. Für eine gerechte und zukunftsfähige Wirtschaft. Seit 25 Jahren.

Ziel ist es, Ethik und Nachhaltigkeit im Bereich Sustainable Finance zu fördern und weiterzuentwickeln. Dabei legen unsere Mitglieder – überwiegend Investor:innen – Wert auf die Reflexion werte- und wirkungsorientierter Ansätze sowie den kritischen Diskurs, um den Markt zu inspirieren. cric fördert Bildung und Forschung rund um ethisch-nachhaltige Investments. Dafür engagiert sich der Verein zusammen mit seinen werteorientierten Mitgliedern an den Schnittstellen zu Finanzwirtschaft, Kirche, Investor:innen, Wirtschaft, Gesellschaft und Wissenschaft.

Seit dem Jahr 2011 bündelt cric seine wissenschaftlichen Aktivitäten im eigenen Thinktank, dem cricTANK. Bei diesem lagen die Initiative, Konzeption und Umsetzung des vorliegenden Sammelbandes. Herausgebende Autor:innen sind Kevin Schaefers, Claudia Döpfner, Klaus Gabriel und Catherine Marchewitz.

cric ist ein gemeinnütziger Verein mit Mitgliedern aus Deutschland, Österreich und der Schweiz und finanziert sich überwiegend aus Mitgliedsbeiträgen und Spenden. Mehr zu uns finden Sie unter: www.cric-ethik.finance