



cric e.V. (Hrsg.)

sustainable FINANCE

Die Zukunft nachhaltigen Investierens –
ein interdisziplinärer Ausblick

Geleitwort	9
Silke Stremlau Vorsitzende des Sustainable-Finance-Beirats der Bundesregierung bis 2025	
Grußwort	14
David A. Reusch für den cric-Vorstand und Claudia Tober für die cric-Geschäftsführung	
Einleitung: Ein Plädoyer für eine interdisziplinäre Perspektivenerweiterung . .	19
Die Herausgeber	

Teil I

Sustainable Finance im interdisziplinären Kontext: Methoden und zentrale Fragestellungen der Einzeldisziplinen

1 Nachhaltige Geldanlagen aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht – Sinn oder Unsinn?	25
Marco Wilkens und Martin Rohleder	
2 Sustainable Finance in der Rechtswissenschaft	50
Anne-Christin Mittwoch	
3 Sustainable Finance und Soziologie	69
Lisa Knoll	
4 Sustainable Finance im Kontext von Theologie und Ethik	86
Markus Schlagnitweit	

Teil II

Sustainable Finance: Systemische Herausforde- rungen, Zeitenwende und Zielkonflikte

5 Kritik der Nachhaltigkeit – und ihre Kritik	105
Klaus Gabriel	
6 Politische Steuerungssysteme für mehr Nachhaltigkeit	122
Karolin Kirschenmann und Achim Wambach	

7	Ökologisch-soziale Marktwirtschaft – ein globales Leitbild?	140
	Swantje Fiedler	
8	Nachhaltigkeit durch Postwachstum? Über die Grenzen des Wachstums und die Grenzen des Antikapitalismus	154
	Fred Luks	
9	Globale Gerechtigkeit, Globaler Süden, Finanzsystem und Menschenrechte	172
	Ulrike Lohr	
10	Environmental, Social und Governance (ESG) in den USA	188
	Max Grünig und Brendan O'Donnell	
11	Nachhaltige Finanztaxonomien – können sie zu einer klimaneutralen Wirtschaft führen?	204
	Catherine Marchewitz, Franziska Schütze, Fernanda Ballesteros	

Teil III

Sustainable Finance und nachhaltige Investments

A Praxisbeispiele aus Investorensicht

12	Verantwortliches Investieren: Der Weg zur nachhaltigen Kapitalanlage der VBL	229
	Michael Leinwand und Stefan Hossinger	
13	Sustainable Finance am Praxisbeispiel von Baden-Württemberg	245
	Danyal Bayaz, Arnim Emrich, Philipp Fehrenbacher	
14	Ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche . . .	258
	Karin Bassler	
15	Richtlinien für nachhaltige Investments in der katholischen Kirche – eine Bestandsaufnahme	277
	Marlies Hofer-Perktold	
16	Nachhaltige Investments der PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft – VVaG	295
	Frank Oliver Paschen	

17	Wertebasiertes Banking	315
	Martin Rohner	
18	Nachhaltiges Investieren in einem Family Office	335
	Andreas Gintschel und Christian Wiehenkamp	
19	Nachhaltiges Anlageuniversum für Kleinanleger: Status quo und regulatorische Rahmenbedingungen	348
	Alexandra Bolena	

B *Nachhaltiges Investieren: aktuelle Themen*

20	Positivkriterien: Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden – ist er noch relevant? Eine (selbst)kritische Reflexion	369
	Claudia Döpfner	
21	ESG-Ratings und -Ratingagenturen: Die europäische ESG-Rating- Verordnung – das Ende der Heterogenität?	391
	Maximilian Guntermann	
22	ESG-Kriterien in Diskussion: Von Biodiversität über Kreislauf- wirtschaft zu Gender Equality – normative und ökonomische Perspektiven	407
	Reinhard Friesenbichler	
23	ESG Corporate Rating Survey: Ergebnisse der ersten weltweiten öffentlichen Stakeholderbefragung von ISS ESG	422
	Robert Haßler und Kristina Rüter	
24	Ausschlüsse: Versuch einer investmentethischen Systematisierung und Begründung	442
	Kevin Schaefers	
25	Impact Investing – ein Neologismus ohne Mehrwert? Ein investmentethischer Diskussionsbeitrag	463
	Claudia Döpfner, Klaus Gabriel, Catherine Marchewitz, Rolf Ostmann, Kevin Schaefers	
26	Wirkungsmessung im Impact Investing: Grundlagen und Herausforderungen für Forschung und Praxis	487
	Young-jin Choi	

27	Die Zukunft von Stewardship	511
	Marion Ehringhaus und Luciano Leone	
28	KI und nachhaltige Investments: Was bringt die Zukunft?	530
	Sascha Hesse	
29	Vom aufgeklärten Umgang mit Irreführungsvorwürfen: Greenwashing – eine Einordnung und ein möglicher Lösungsweg besserer Produktkommunikation	547
	Roland Kölsch	
30	Praxisbeispiel: Investments in den Globalen Süden – nur ein Tropfen auf den heißen Stein?	579
	Kolja Leiser und Matthias Lehnert	
	Ausblick: Thesen zur Zukunft des nachhaltigen Investierens	599
	Die Herausgeber	
	Über die Autorinnen und Autoren	603
	cric – Corporate Responsibility Interface Center – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage	613

Geleitwort

Silke Stremlau

*Vorsitzende des Sustainable-Finance-Beirats
der Bundesregierung bis 2025*

25 Jahre cric, 25 Jahre nachhaltiges Investieren im deutschsprachigen Raum, 25 Jahre – geprägt von Veränderungswillen, Definitions- und Forschungsarbeit sowie Vernetzung und Standardsetzung.

Derartige Wegmarken – wie ein solches Jubiläum – helfen uns Menschen innezuhalten, zu reflektieren und uns zu fragen: Mit welchen Ideen und Zielen sind wir damals gestartet? Wie hat sich die Zeit und wie haben wir uns in der Zeit verändert? Und wo stehen wir heute, welche Aufgaben sind dringender denn je, und welche neuen Ziele markieren den Weg für die nächsten 25 Jahre?

Interessanterweise hat auch meine ganz persönliche Befassung mit dem Thema Nachhaltiges Investment im Jahr 2000 begonnen: Damals fing ich als frisch diplomierte Sozialwissenschaftlerin in der Nachhaltigkeitsanalyse von DAX-Konzernen beim imug Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft an, einer der bis heute noch existierenden Nachhaltigkeitsratingagenturen in Deutschland. Ich kann somit die Geschichte von cric, der damals im Jahr 2000 als Nachfolgeinitiative des bahnbrechenden Frankfurt-Hohenheimer Leitfadens gegründet wurde, gut nachvollziehen. Die SRI-Szene war im Gegensatz zu heute sehr überschaubar.

Fakt ist, dass wir im Finanzmarkt und generell in der Wirtschaft in den letzten 25 Jahren eine unglaubliche Dynamik erlebt haben. Die großen Treiber waren das Internet, die Globalisierung, der europäische Binnenmarkt und die Digitalisierung. Krisen gab es nicht wenige, angefangen bei der Dotcom-Blase, der Finanzkrise 2008, der Staatsschuldenkrise, den großen Migrationsbewegungen und dann schließlich Corona und dem russischen Angriffskrieg, der uns heute noch massiv beeinflusst.

In dieser hochdynamischen Gemengelage hat sich das Themenfeld Nachhaltiges Investieren immer fluide bewegt. Die Pioniere des Themas, die zu den Gründerinnen und Gründern von cric, vom Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (FNG), der Nachhaltigkeitsbanken und anderen ersten Institutionen in dieser Szene gehören, hat damals angetrieben, einen anderen Umgang mit Geld zu

wagen. Geld als Gestaltungsmittel zu verstehen – nicht als Mittel, um Kapital anzuhäufen. Sie waren angetrieben von einer klaren Vision einer umwelt- und sozial gerechten Welt. Und sie haben verstanden, welche Macht Kapital für diesen Umbau hat. Dieser Antrieb ist immer noch zu finden, aber die Motivationen sind vielfältiger geworden. Wir können zwischen ethischen, risikogetriebenen, complianceorientierten, nachfragegesteuerten und chancenorientierten Motivationen unterscheiden, wenn es darum geht, Geld nach Nachhaltigkeitskriterien anzulegen.

Das Themenfeld Sustainable Finance und das Unterthema Nachhaltiges Investieren sind erwachsen geworden – wie man das mit 25 Jahren auch gemeinhin sein sollte.

Gerade die vergangenen sieben Jahre haben zu einer enormen Reifung des Themenfeldes beigetragen. Seit der Veröffentlichung des EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums im Jahr 2015 hat sich in der Finanzwelt und in den Unternehmen vieles bewegt. Die Fachlichkeit der Debatte und auch ihre Komplexität sind auf einer höheren Ebene angekommen. Das ist gut so, birgt aber auch Gefahren.

Der Fokus der Regulierung lag bisher auf Transparenz und Standardisierung, sodass viele Unternehmen begonnen haben, umfangreiche ESG-Daten zu erfassen und Berichterstattungsstandards aufzubauen. Allerdings ist in den Unternehmen zu beobachten, dass viele Aktivitäten compliancegetrieben und leider nicht strategiegetrieben sind, was die Gefahr birgt, dass ein tatsächlicher Wandel der Geschäftsmodelle nicht erfolgt. Nach einer Studie der Investoreninitiative CDP und der Unternehmensberatung Oliver Wyman von März 2024 führt lediglich eines von fünf europäischen Unternehmen substantielle Veränderungen in Richtung eines nachhaltigeren Geschäftsmodells durch, obwohl mehr als die Hälfte Klimatransitionspläne verabschiedet und sich noch eine größere Anzahl von ihnen zu deutlichen Emissionsreduzierungen verpflichtet hat. Außerdem verwenden 70 Prozent der Unternehmen weniger als ein Viertel ihrer Investitionsausgaben für die Transformation zur Klimaneutralität (CDP und Oliver Wyman 2024, S. 6). Dagegen ist das Verständnis für die Rolle des Finanzmarktes in der sozialökologischen Transformation enorm gewachsen. Unter institutionellen Anlegern besteht durchaus Konsens darüber, hier einerseits Verantwortung zu übernehmen und andererseits aus Chancengesichtspunkten in Zukunftstechnologien zu investieren.

Der Lackmustest besteht nun allerdings in der Frage: Hat nachhaltiges Investieren unsere natürlichen Ressourcen wirklich geschützt? Wird das Geld in

die richtige Richtung gelenkt? Und wie kann Geld die größtmögliche Wirkung für die sozialökologische Transformation erreichen? Einen Teil der Antworten werden Sie in den spannenden nachfolgenden Artikeln finden.

Meine Antwort würde ich in den drei Dimensionen Unternehmen/Finanzmarkt, Umwelt und Gesellschaft differenzieren.

Wo stehen wir heute in den Unternehmen und im Finanzmarkt?

Es gibt meiner Ansicht nach ein Kontinuum, auf dem sich die Akteure und ihre Geschäftsaktivitäten aufreihen lassen. Wir haben auf der einen Seite viel Ernüchterung, Frust und Demotivation durch eine zu kleinteilige Regulierung. Diese Stimmen sind gerade sehr laut. Dies sind nicht nur überforderte Akteure, für die das Thema Neuland ist, sondern auch langjährig Aktive, die das Innovative, das Flexible, das Ermöglichende in starren Berichtspflichten vermissen. Auf der anderen Seite lassen sich viele Unternehmen finden, die Nachhaltigkeit und ESG mittlerweile als normalen Business-Case sehen, als moderne Managementdisziplin und die ganz unaufgeregt Nachhaltigkeitskriterien in ihre Management- und Investmentstrategien integriert haben. Für sie ist klar, dass finanzielle, soziale und ökologische Dimensionen sich bedingen und nur zusammengedacht werden können.

Wo stehen wir heute im Umweltbereich?

Die ökologische Situation ist desolat. Hier haben die vergangenen 25 Jahre zu einer drastischen Verschärfung geführt. Laut Copernicus, dem EU-Wetterdienst, lag im Gesamtzeitraum von Juli 2023 bis Juni 2024 die globale Temperatur 1,64 Grad über dem vorindustriellen Durchschnitt. In diesem Zeitraum war jeder einzelne Monat der weltweit wärmste seit Aufzeichnungsbeginn.

Bei den planetaren Belastungsgrenzen, die von Johan Rockström als Modell für einen sicheren Handlungsraum entwickelt wurden, sind im Jahr 2024 sechs von neun überschritten (BMUV 2024). Dies gilt für den Klimawandel, die Überladung mit neuartigen Stoffen, die Stickstoff- und Phosphorkreisläufe, die Veränderung von Süßwassersystemen, die Änderung der Landnutzung und den Zustand der Biosphäre.

Will man einen Hoffnungsschimmer ausmachen, dann darf an dieser Stelle Christoph Bals von Germanwatch e.V. zitiert werden, der zum diesjährigen Erdüberlastungstag am 1. August 2024 konstatiert: »Jahrzehntelang hat die Erdüberlastung fast jedes Jahr zugenommen, seit knapp zehn Jahren pendelt sie nun auf hohem Niveau. Die gute Nachricht ist, dass der Wendepunkt erreicht

zu sein scheint. Vieles spricht dafür, dass die Überlastung bald sinkt. Der weltweite Siegeszug der erneuerbaren Energien, der Speichertechniken, der E-Mobilität und Wärmepumpen beginnt das fossile Geschäftsmodell zu untergraben.«

Wo steht die Gesellschaft heute?

Die Gesellschaft als solche gibt es nicht, sondern sie ist hochgradig segmentiert. Die aktuelle und sehr differenzierte Sinus-Milieu-Studie beschreibt eindrucksvoll, »dass das allgemeine Bewusstsein für die Notwendigkeit eines grundsätzlichen Umdenkens in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft inzwischen weit verbreitet ist« (Schleer, Wisniewski und Reusswig 2024, S. 4). 22.000 Bürgerinnen und Bürger in 19 Ländern wurden befragt, und mehr als zwei Drittel der Befragten sind der Meinung, ein grundlegender Wandel der Wirtschafts- und Lebensweisen sei nötig, um dem Klimawandel begegnen zu können. Die Ergebnisse zeigen aber auch, dass das »Näherrücken« des sozialökologischen Wandels zu Ängsten, Vorbehalten und Gegenreaktionen führt, vor allem auch geprägt von wachsenden Zukunfts- und Abstiegsängsten in der Bevölkerung. Hier liegt eine deutliche Aufgabe für die Politik, aber auch für Verantwortliche in Wirtschaft und Gesellschaft, diejenigen Menschen frühzeitig einzubinden, die von der Transformation für sich persönlich Nachteile erwarten.

Wir spüren also deutlich, dass wir mittendrin sind in einem tiefgreifenden Umwälzungsprozess, der Unternehmen und ihre Geschäftsmodelle erfasst, aber auch nicht haltmacht vor Erosionen unserer Grundwerte und Überzeugungen bis hin zu unserem demokratischen System.

Vielleicht müssen wir, um Mut und Durchhaltekraft für die nächsten Jahre zu bekommen, uns einmal fragen, wie die Welt aussehen wird, wenn wir uns 25 Jahre in die Zukunft zoomen? Und wenn wir voraussetzen, dass das, was wir gerade alles zum Teil mühsam anschieben, ineinandergreift und glückt?

Die Welt im Jahr 2050 plant, klimaneutral zu sein, und ist nahezu vollständig dekarbonisiert. Die Transformation unserer Energiesysteme, unserer Mobilität, unseres Bau- und Wohnungswesens, unserer Lebensmittelproduktion ist erfolgreich gelungen. Unsere Wirtschaft ist resilient und im Einklang mit den planetaren Grenzen, und dies in der Mehrheit auch global gesehen. Alle externen Kosten sind internalisiert. Preise spiegeln die sozialen und ökologischen Kosten wider und haben eine wirkliche Lenkungsfunktion.

Und Sustainable Finance gibt es nicht mehr. Finance ist dann Sustainable Finance.

Silke Stremmlau, im August 2024

Einleitung: Ein Plädoyer für eine interdisziplinäre Perspektivenerweiterung

Die Herausgeber

Sustainable Finance – ein Begriff, der Furore macht und über den man auf jeden Fall sagen kann: Hier hat sich in den letzten 25 Jahren in Theorie und Praxis einiges getan. Viele sprechen vom Paradigmenwechsel oder zumindest von einem Megatrend. Dominierte zu Beginn dieses Jahrhunderts noch die Skepsis, hatte sich in der Zwischenzeit die Stimmung in Richtung Party gedreht – und droht nun wieder in eine Katerstimmung umzuschlagen. Was man nämlich auch sagen muss: Die Regulierung dieses Bereiches hat vielerorts für Ernüchterung und Enttäuschung gesorgt. Hinzu kommt: Der Begriff selbst ist alles andere als klar. Wer sich umhört, erhält unterschiedliche Definitionen zum Begriff Sustainable Finance. Auch deshalb, weil er ein schillernder Begriff ist und mit ihm die Hoffnung einhergeht, damit eine Antwort auf die drängenden ökologischen und sozialen Herausforderungen unserer Zeit zu haben.

Die Politik hat begonnen, dazu eine umfangreiche Regulatorik zu entwickeln, und in der Wissenschaft beschäftigt man sich aus unterschiedlicher Perspektive mit dem Thema Sustainable Finance. Eine interessante Beobachtung dabei ist, dass sich diese Aktivitäten oft parallel, jedoch unabhängig voneinander entwickeln. Nicht nur, dass die Regulatorik manchmal auch ohne wissenschaftliche Grundlagen auszukommen scheint – auch in den jeweiligen wissenschaftlichen Disziplinen reicht der Blick oft kaum über den eigenen Tellerrand. Ein Umstand, den dieses Buch ändern möchte.

Der Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage – cric e. V. – versteht sich seit seiner Gründung vor 25 Jahren als interdisziplinäre Schnittstelle zwischen Theorie und Praxis. Dementsprechend ist es das Anliegen dieses Buches, das Thema Sustainable Finance aus verschiedenen Richtungen zu beleuchten und einen Ausblick auf die zukünftigen Erfordernisse und Herausforderungen zu geben. Der Fokus der Arbeit von cric und demnach auch jener dieses Buches liegt auf dem Aspekt des nachhaltigen Investierens.

Der vorliegende Sammelband – bestehend aus 30 Beiträgen – soll demnach zum einen Sustainable Finance als Forschungsgebiet mit systemisch relevanten Fragestellungen verknüpfen – was bisher noch nicht in ausreichendem Maße unternommen wurde – und zum anderen über die Praxis der nachhaltigen Geldanlage reflektieren.

Das Buch ist in drei Abschnitte gegliedert: Im ersten Abschnitt geht es darum, das Thema Sustainable Finance aus der Perspektive unterschiedlicher wissenschaftlicher Einzeldisziplinen zu beleuchten: Was sind die zentralen Fragestellungen der jeweiligen Fachgebiete in Bezug auf Sustainable Finance? Worauf konzentriert sich die aktuelle Forschung? Welcher Methoden bedienen sich diese Disziplinen, und was kann die jeweilige Forschung zur gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Debatte beitragen? Marco Wilkens und Martin Rohleder beschreiben aus wirtschaftswissenschaftlicher Perspektive die Möglichkeiten und Grenzen der nachhaltigen Geldanlage und plädieren für ein umfassenderes Verständnis von der davon ausgehenden Wirkung. Anne-Christin Mittwoch liefert eine rechtswissenschaftliche Bestandsaufnahme der aktuellen Sustainable-Finance-Regulatorik, beschreibt den Zugang ihres Fachs zu dieser Thematik und benennt die für die Rechtssicherheit erforderlichen Herausforderungen. Lisa Knoll behandelt in ihrem Beitrag die Frage, aus welchen theoretischen und analytischen Blickrichtungen das Thema Sustainable Finance in der Soziologie untersucht wird und wie sich der soziologische Zugriff auf dieses Thema von anderen Disziplinen unterscheidet. Eine andere Zugangsweise auf das Thema Sustainable Finance, nämlich aus theologisch-ethischer Perspektive, beschreibt Markus Schlagnitweit in seinem Beitrag, und er führt aus, warum sich die Ethik vielleicht besser als die Sozial- und Wirtschaftswissenschaften dazu eignet, der Komplexität der modernen Lebensrealitäten gerecht zu werden.

Der zweite Abschnitt widmet sich den Schnittstellen von Sustainable Finance zu übergeordneten Fragestellungen, etwa zu unterschiedlichen Konzepten von Nachhaltigkeit, globaler Gerechtigkeit, (geo)politischen Steuerungssystemen, Taxonomien oder Wirtschaftsmodellen. Klaus Gabriel beschreibt Nachhaltigkeit in seinem Beitrag als einen Lern- und Suchprozess, für dessen Entwicklung die Kritik als solche eine unverzichtbare Voraussetzung bildet – die sich aber nicht selbst genügen darf, sondern selbst der Kritik auszusetzen ist. Karolin Kirschenmann und Achim Wambach zeigen in ihrem Beitrag, welche politischen Steuerungssysteme für mehr Nachhaltigkeit infrage kommen. Als ein konkretes Beispiel für einen solchen systemischen Rahmen beschreibt Swantje Fiedler

die Grundidee der sozialökologischen Marktwirtschaft und analysiert, wie die Prinzipien der ökologisch-sozialen Marktwirtschaft durch geeignete Leitplanken in der Praxis erfolgreich weiterentwickelt werden können. Welche Erkenntnisse man für Nachhaltigkeit aus der Debatte um Postwachstum ziehen kann, führt Fred Luks in seinem Beitrag aus – mit einem ambivalenten Ergebnis: So unverzichtbar die Kritik am Wachstumsdenken für ein tragfähiges Nachhaltigkeitsverständnis ist, so begrenzt bleibt doch der Nutzen der Postwachstumskritik, wenn sie keine überzeugenden Alternativen bereitzustellen in der Lage ist. Ulrike Lohr ruft mit ihrem Beitrag das S in ESG in Erinnerung und führt aus, dass E, S und G untrennbar miteinander verwoben sind. Der Blick über den Tellerrand schweift auch über den Großen Teich: Max Gruenig und Brendan O'Donnell führen aus, wie sich das Thema ESG in den USA unter den aktuellen politischen Rahmenbedingungen entwickelt. Catherine Marchewitz, Fernanda Ballesteros und Franziska Schütze widmen sich der Frage, ob nachhaltige Finanztaxonomien den Weg zu einer klimaneutralen Wirtschaft unterstützen können und inwiefern Übergangsaktivitäten in den Rahmenwerken bereits berücksichtigt werden.

Konkreter um die Praxis ethisch-nachhaltiger Geldanlagen selbst geht es im dritten Abschnitt des Buches. Dieser Abschnitt ist wiederum in drei Teile gegliedert. Der erste Teil bietet Praxisbeispiele aus Investorensicht: Den Beginn machen Michael Leinwand und Stefan Hossinger. Sie beschreiben die aktuelle Veranlagungspraxis bei der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder. Und in dem darauffolgenden Beitrag stellen Danyal Bayaz, Arnim Emrich und Philipp Fehrenbacher jene des Landes Baden-Württemberg vor. Auch die kirchliche Geldanlagepraxis wird vorgestellt: von Karin Bassler von der evangelischen Kirche in Deutschland und von Marlies Hofer-Perktold von der katholischen Kirche in Österreich. Letztere hat erstmals verbindliche Vorgaben für eine ethische Geldanlage erlassen. Wie eine Pensionskasse nachhaltig investieren kann, beschreibt Frank Oliver Paschen von der Pensionskasse der Hamburger Hochbahn, und welche Voraussetzungen für wertbasiertes Banking gelten, erläutert Martin Rohner. Andreas Gintschel und Christian Wiehenkamp zeigen, wie Family Offices mit den Herausforderungen nachhaltigen Investierens umgehen. Mit den Möglichkeiten und Grenzen insbesondere kleinerer privater Investoren setzt sich Alexandra Bolena auseinander.

Im zweiten Teil des dritten Abschnittes stehen dann aktuelle Themen des nachhaltigen Investierens im Zentrum: Welche Rolle der Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden – jene Grundlage, auf der in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre

insbesondere im deutschen Sprachraum sich Konzepte und Methoden ethisch-nachhaltigen Investierens entwickelt haben – auch heute noch spielen kann, analysiert Claudia Döpfner. Die möglichen Auswirkungen der EU-Regulatorik für ESG-Ratings und -Ratingagenturen untersucht Maximilian Guntermann in seinem Beitrag. Reinhard Friesenbichler gibt anhand dreier Beispiele einen Einblick, anhand welcher Indikatoren ESG-Ratingagenturen Bewertungen zu Nachhaltigkeitsthemen vornehmen. Über die Ergebnisse einer weltweit angelegten Stakeholderbefragung zu Nachhaltigkeitsratings bei Unternehmen informieren Robert Haßler und Kristina Rüter in ihrem Beitrag. Der Frage, wie sich Ausschlusskriterien investmentethisch systematisieren und begründen lassen, geht Kevin Schaefers in seinem Beitrag nach. Einen wissenschaftstheoretischen Beitrag zur Debatte um die »richtige« Definition von Impact Investing liefert der cricTANK, und Young-jin Choi berichtet über den aktuellen Stand zur Wirkungsmessung. Marion Ehringhaus und Luciano Leone widmen sich in ihrem Beitrag der Bedeutung von Stewardship und skizzieren zukünftige Entwicklungen im regulatorischen und thematischen Bereich. Sascha Hesse geht der Frage nach, was das nachhaltige Investieren in Bezug auf künstliche Intelligenz zu erwarten hat. Roland Kölsch beschäftigt sich in seinem Beitrag mit dem Phänomen des Greenwashings bei nachhaltigen Finanzprodukten und der darauf reagierenden Regulatorik. Und einen Einblick in die Praxis nachhaltiger Investments mit entwicklungspolitischer Zielrichtung leistet der Beitrag von Kolja Leiser und Matthias Lehnert.

Zum Abschluss dieses dritten Abschnitts wagen die Herausgeber einen Ausblick auf die künftige Entwicklung von Sustainable Finance bzw. des nachhaltigen Investierens. Denn aus den 30 Beiträgen der Autorinnen und Autoren dieses Buches, die aus je eigenen akademischen und praktischen Perspektiven verfasst wurden, lassen sich vielfältige Erkenntnisse ziehen und miteinander in Beziehung setzen. Die auf dieser Grundlage erstellte Thesen sollen Anregung für Maßnahmen und Ausgangspunkt für weitere Überlegungen sein.

Unser herzlicher Dank ergeht damit an die Autorinnen und Autoren. Ihre Beiträge leisten erst das, was mit diesem Buch beabsichtigt ist: eine multiperspektivische Bestandsaufnahme des Themenfelds Sustainable Finance, um daraus Anknüpfungspunkte für mehr Interdisziplinarität zu gewinnen.

Die Themen *Sustainable Finance* und *nachhaltiges Investieren* haben sich in den letzten 25 Jahren rasant entwickelt und sind in der Mitte der Gesellschaft angekommen. Mit ihnen ging die Hoffnung einher, Antworten auf die drängenden ökologischen und sozialen Herausforderungen unserer Zeit zu finden. Demgegenüber stehen oft enttäuschende Praktiken der Regulatorik. Hat nachhaltiges Investieren unsere natürlichen Ressourcen also wirklich geschützt? Wird das Geld in die richtige Richtung gelenkt? Und wie kann Geld die größtmögliche Wirkung für die sozial-ökologische Transformation erreichen?

Der Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage (cric) zieht Bilanz und geht diesen Fragen nach. Über 40 Autor*innen beleuchten *Sustainable Finance* und *nachhaltiges Investieren* aus verschiedenen Blickwinkeln und geben Anregungen für eine Weiterentwicklung. Dabei diskutieren sie aus der Perspektive unterschiedlicher wissenschaftlicher Disziplinen und widmen sich den Schnittstellen zu übergeordneten systemischen Fragestellungen, etwa Konzepten von Nachhaltigkeit, globaler Gerechtigkeit, politischen Steuerungssystemen oder Wirtschaftsmodellen. Zudem geben sie Praxisbeispiele aus Investorensicht und erörtern aktuelle Herausforderungen und mögliche Lösungen.

