

Marcel Lötscher

# Prinzipien der katholischen Vermögensanlage



Ethisch-nachhaltige Anlagegrundsätze im Spannungsfeld von Religion und Ökonomie



Nomos

Marcel Lötscher

# Prinzipien der katholischen Vermögensanlage

Ethisch-nachhaltige Anlagegrundsätze im Spannungsfeld  
von Religion und Ökonomie



**Nomos**

© Titelbild: AGCreativeLab – istockphoto

**Die Deutsche Nationalbibliothek** verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Diss., Univ., Eichstätt-Ingolstadt, 2020

u.d.T.: „Prinzipien der katholischen Vermögensanlage. Historisch-kritische Analyse ethisch-nachhaltiger Anlagegrundsätze in katholischer Ausrichtung ab dem 19. Jahrhundert und im Spannungsfeld von Religion und Ökonomie unter besonderer Berücksichtigung und Analyse von kollektiven Kapitalanlagen mit behaupteter wertebasierter Veranlagung“

ISBN 978-3-8487-7676-4 (Print)

ISBN 978-3-7489-1051-0 (ePDF)



Onlineversion  
Nomos eLibrary

1. Auflage 2020

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2020. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Ich sage euch: Macht euch Freunde mit Hilfe des ungerechten Mammons, damit ihr in die ewigen Wohnungen aufgenommen werdet, wenn es (mit euch) zu Ende geht. Wer in den kleinsten Dingen zuverlässig ist, der ist es auch in den großen, und wer bei den kleinsten Dingen Unrecht tut, der tut es auch bei den großen. Wenn ihr im Umgang mit dem ungerechten Reichtum nicht zuverlässig gewesen seid, wer wird euch dann das wahre Gut anvertrauen? Und wenn ihr im Umgang mit dem fremden Gut nicht zuverlässig gewesen seid, wer wird euch dann euer (wahres) Eigentum geben? Kein Sklave kann zwei Herren dienen; er wird entweder den einen hassen und den andern lieben, oder er wird zum einen halten und den andern verachten. Ihr könnt nicht beiden dienen, Gott und dem Mammon.

Lk 16,9 - 16,13



## Vorwort und Dank

Verbunden fühle ich mich mit allen Personen, die mir mit freundschaftlichem Rat zur Seite und für anregende Diskussionen zur Verfügung gestanden sind. Ebenso danke ich denjenigen Personen, die mich im Rahmen der Ausarbeitung eines ethisch-nachhaltigen Anlagegrundsatzes mit katholischer Ausrichtung und der darauffolgenden Analyse von den wertebasierten Investmentvermögen gefordert und gefördert haben.

Namentlich zu erwähnen sind Mathias Bartel und Dr. Martin Gächter von der Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein, Pier Stefano Sailer und Rainer Klinz von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Leonid Potok der MSCI ESG Research, Oliver Oehri der CSSP AG, Prof. Dr. Alexander Braun der Universität St. Gallen (HSG), Michael Gassner als Beauftragter für die Zertifizierung und Islamic Financing des Zentralrates der Muslime in Deutschland, Carlos Zanotelli, Nico Rischmann, Max Lüscher-Marty vom Institut für Banken und Finanzplanung und vor allem Sebastian Weißgerber für die Fachgespräche und das Korrekturlesen.

Danken möchte ich zudem dem Betreuer und Referenten Prof. Dr. Frank E. W. Zschaler der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt, der dieses Projekt stets mit Rat und Tat unterstützt hat und dem Korreferenten Prof. Dr. Bernd Dennemarck der Theologischen Fakultät Fulda für die freundliche Übernahme der Zweitbetreuung. Dem Nomos-Verlag, insbesondere Frau Beate Bernstein und Frau Sonja Schmitt, danke ich für die umsichtige Betreuung und die gute Zusammenarbeit.

Zu guter Letzt verdienen meine Frau Fabienne und unsere Kinder Maximilian, Victoria, Constantin und Alexander großen Dank und Anerkennung für den gewährten Freiraum und die Unterstützung, die sie mir im Rahmen der Ausarbeitung dieser Untersuchung haben zukommen lassen.

02.10.2020

*Dr. iur. Dr. phil. Marcel Lötscher*



# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	13
Tabellenverzeichnis	17
Abkürzungsverzeichnis	19
1 Einleitung	33
1.1 Ausgangslage	33
1.2 Problemstellung	35
1.3 Zielsetzung	36
1.4 Aufbau	37
1.5 Methodik	39
2 Deduktion eines wertebasierten Anlagegrundsatzes	43
2.1 Definition der Rahmenbedingungen	43
2.1.1 Begriff der Prinzipien der katholischen Vermögensanlage	43
2.1.2 Betrachtungszeitraum ab dem 19. Jahrhundert	44
2.1.3 Beschränkung auf das Wertpapiervermögen	46
2.1.4 Beschränkung auf kollektive Kapitalanlagen in Fremdverwaltung	48
2.2 Ausführungen zum Vermögensrecht der katholischen Kirche	50
2.2.1 Historische Einordnung der Verwaltung des Kirchenvermögens	50
2.2.2 Rechtsrahmen der Verwaltung des Kirchenvermögens	61
2.2.3 Aufbau und Zusammensetzung des Kirchenvermögens	63
2.2.4 Umfang und Allokation des kirchlichen Finanzvermögens	66
2.2.5 Verwaltung und Aufsicht über das Kirchenvermögen	71

2.3	Einführende Darstellung der katholischen Soziallehre	76
2.3.1	Exkurs: Leitlinien der <i>Montes pietatis</i>	76
2.3.2	Historische Herleitung der katholischen Soziallehre	79
2.3.3	Klassische Prinzipien der katholischen Soziallehre	85
2.3.4	Umwelt- und Sozialenzyklika <i>Laudato Si'</i> von Papst Franziskus	87
2.3.5	Erwägungen zur ethischen Unterscheidung der Finanzwirtschaft	90
2.3.6	Ethisch-nachhaltige Veranlagung mit katholischer Ausrichtung	92
2.4	Hilfswise Darstellung der nachhaltigen Geldanlagen	98
2.4.1	Exkurs: Nachhaltigkeit des Menschen im Anthropozän	98
2.4.2	Begriff und Erläuterung der nachhaltigen Geldanlagen	101
2.4.3	Strategien der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien	104
2.4.4	Nachhaltigkeitshistorie auf Stufe der Vereinten Nationen	109
2.4.5	Nachhaltigkeitshistorie auf Stufe internationale Wertpapieraufsicht	117
2.4.6	Nachhaltigkeitshistorie auf Stufe der Europäischen Union	118
2.5	Definition eines wertebasierten Anlagegrundsatzes	124
2.5.1	Konsolidierung der erarbeiteten Kriterien im Anlagegrundsatz	124
2.5.2	Praktische Umsetzung des wertebasierten Anlagegrundsatzes	130
2.6	Zusammenfassende Bemerkungen	132
3	Aufbau und Struktur der kollektiven Kapitalanlagen	135
3.1	Begriff der kollektiven Kapitalanlage	135
3.2	Unionsrechtliche Entwicklung der Investmentvermögen	138
3.2.1	Vorgeschichte bis zur europäischen Regulierung	138
3.2.2	Kollektive Kapitalanlagen nach der OGAW-RL	143
3.2.3	Kollektive Kapitalanlagen nach der AIFM-RL	147
3.2.4	Rolle der ESMA als europäische Aufsichtsbehörde	149
3.3	Partizipation und Definition des Privatanlegers	151
3.3.1	Investmentvertrag und Verkehrsfähigkeit mittels Anteilscheines	151

3.3.2	Stufenbau der Informationsbereitstellung	154
3.3.3	Differenzierung nach Anleger- und Kundenkreis	157
3.4	Anlagepolitik als Rahmenbedingung für die Veranlagung	159
3.4.1	Dualistische Herleitung der Anlagepolitik	159
3.4.2	Generell-abstrakte Anlagegrenzen	161
3.4.3	Kollektiv-konkrete Anlagegrundsätze	163
3.5	Anlageprozess als Grundlage des Portfoliomanagements	165
3.5.1	Aufbau und Grundlagen	165
3.5.2	Vornahme Anlageentscheid und Depotbankkontrolle	167
3.5.3	Haftungs- und Strafgrundlagen bei nicht-konformer Veranlagung	169
3.5.4	Auslagerungsmöglichkeiten der Kapitalverwaltungsgesellschaft	172
3.6	Berücksichtigung einer wertebasierten Anlagepolitik	175
3.6.1	Funktion und Notwendigkeit eines Fachbeirates	175
3.6.2	Risiko der Einstufung als faktisches Organ als Herausforderung	178
3.6.3	Aufbau einer Vermögensanlage mit wertebasierter Veranlagung	180
3.7	Zusammenfassende Bemerkungen	181
4	Analyse von wertebasierten Investmentvermögen	185
4.1	Volkswirtschaftliches Umfeld und Börsenentwicklung	185
4.2	Vorbedingungen und Konzeption der empirischen Analyse	188
4.2.1	Allgemeine Bedingungen und Informationsgrundlagen	188
4.2.2	Aufbau der Investmentvermögensanalyse	189
4.2.3	Prüfungskriterien zu den CFG-Kennzahlen	191
4.2.4	Prüfungskriterien zu den SRI-Kennzahlen	193
4.2.5	Prüfungskriterien zu den FiWi-Kennzahlen	194
4.3	Grundlegende Produktselektion und Emittentenauswahl	197
4.3.1	Vorbemerkungen zur Festlegung der Stichprobenauswahl	197
4.3.2	Aktienfonds mit behaupteter wertebasierter Veranlagung	197
4.3.3	Mischfonds mit behaupteter wertebasierter Veranlagung	198
4.3.4	Rentenfonds mit behaupteter wertebasierter Veranlagung	199
4.3.5	Wahl der Vergleichsindizes für die Fondsanalyse	199

## *Inhaltsverzeichnis*

4.4	Empirischen Analyse und Beurteilung nach Werteskala	200
4.4.1	Darlegung der CFG-Kriterien und Werteberechnungen	200
4.4.2	Darlegung der SRI-Kriterien und Werteberechnungen	202
4.4.3	Darlegung der FiWi-Kriterien und Werteberechnungen	204
4.5	Auswertung der Analyse und einheitliche Einstufung	209
5	Schlussbetrachtung und Ausblick	217
5.1	Deutsche Fassung	217
5.2	Englische Fassung (Conclusion and outlook)	221
5.3	Italienische Fassung (Conclusioni e prospettive)	224
	Literatur- und Quellenverzeichnis	229
	Anhang	279
	Anhang 1: Vermögensrechtliche Kanones des Kirchenrechts	279
	Anhang 2: Tabelle und Auswertung zum Bistumsvermögen	293
	Anhang 3: Faktenblätter der analysierten Investmentvermögen	297
	Curriculum Vitae	379

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Aufbau der Abhandlung.	38
Abb. 2:	Allgemeines Phasenmodell der qualitativen Inhaltsanalyse.	40
Abb. 3:	Angepasstes Phasenmodell der qualitativen Inhaltsanalyse.	41
Abb. 4:	Abgrenzung Selbstverwaltung und Fremdverwaltung.	48
Abb. 5:	Kirchengüter nach kanonischem Recht unterteilt nach IFRS.	65
Abb. 6:	Ebenen der verschiedenen kirchlichen Vermögensträger.	68
Abb. 7:	Darstellung der kirchlichen Vermögensverwaltung	75
Abb. 8:	Historische Einordnung der sog. Sozialenzyklen in der Zeitachse.	81
Abb. 9:	Industrielle Revolution als Beginn des Anthropozäns.	99
Abb. 10:	Darstellung der nachhaltigen Geldanlagen.	102
Abb. 11:	Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Veranlagung.	105
Abb. 12:	Rangfolge der Berücksichtigung von Ausschlusskriterien.	107
Abb. 13:	Berücksichtigung von themenbasierten Positivkriterien.	107
Abb. 14:	Strategien bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien.	108
Abb. 15:	Meilensteine und Erfüllungsfristen im UN-Nachhaltigkeitsdiskurs.	110
Abb. 16:	UN-Ziele der nachhaltigen Entwicklung (SDG).	116

## *Abbildungsverzeichnis*

Abb. 17:	Meilensteine und Erfüllungsfristen im EU-Nachhaltigkeitsdiskurs.	119
Abb. 18:	Visualisierung der Zusammenhänge der EU-APNW-Maßnahmen.	122
Abb. 19:	Basis für den wertebasierten Anlagegrundsatz.	125
Abb. 20:	Praktische Umsetzung des wertebasierten Anlagegrundsatzes.	131
Abb. 21:	Investmentdreieck der offenen Publikumsinvestmentvermögen.	136
Abb. 22:	Privat- und Staatsvermögen in Deutschland von 1870-2010.	143
Abb. 23:	Fremdverwaltete traditionelle kollektive Kapitalanlage.	145
Abb. 24:	Fremdverwaltete alternative kollektive Kapitalanlage.	148
Abb. 25:	Erwerb und Veräußerung von Anteilscheinen.	153
Abb. 26:	Stufenbau der Informationsbereitstellung.	155
Abb. 27:	Anlegerklassifikation nach KAGB gem. OGAW/AIFM-RL.	157
Abb. 28:	Dualistische Herleitung der Anlagepolitik	160
Abb. 29:	Darstellung der generell-abstrakten Anlagegrenzen.	162
Abb. 30:	Anlageprozess als Steuerungs- und Regelkreis.	165
Abb. 31:	Haftungsgrundlagen bei nicht-konformer Veranlagung.	171
Abb. 32:	Handlungsmöglichkeiten und Einfluss des wertebasierten Beirates.	178
Abb. 33:	Modell einer wertebasierten kollektiven Kapitalanlage.	181
Abb. 34:	Wachstum BIP 2007-2018.	186
Abb. 35:	Börsenverlauf 2007-2018.	186
Abb. 36:	Inflation 2007-2018.	187

Abb. 37:	Arbeitslosenquote 2007-2018.	187
Abb. 38:	Darlegung der Prüfungskriterien und CFF-Berechnung.	190
Abb. 39:	Standardnormalverteilung und Werteberechnung.	192
Abb. 40:	ESG-Beurteilungskriterien (MSCI-ESG-Datenbank).	193
Abb. 41:	W-Netz zu CFG-3	201
Abb. 42:	Verteilung Ausschlusskriterien.	201
Abb. 43:	W-Netz zu SRI-1.	202
Abb. 44:	Verteilung der UNGC-Verstöße.	202
Abb. 45:	W-Netz zu FiWi-1.	204
Abb. 46:	Verteilung der Performanbewert.	204
Abb. 47:	W-Netz zu FiWi-2.	205
Abb. 48:	Verteilung der Volatilitätswerte.	205
Abb. 49:	W-Netz zu FiWi-3	206
Abb. 50:	Normalverteilung von FiWi-3	206
Abb. 51:	W-Netz zu FiWi-4	208
Abb. 52:	Normalverteilung von FiWi-4	208
Abb. 53:	Netzdiagramm zu den Durchschnittswerten.	209
Abb. 54:	Darstellung der Verstöße gegen die Ausschlusskriterien.	211
Abb. 55:	Europäische Vergleichsindizes.	214
Abb. 56:	Weltweite Vergleichsindizes.	214



## Tabellenverzeichnis

Tab. 1:	Zuteilung W-1 zur Beurteilung des Anlagegrundsatzes (CFG-1).	200
Tab. 2:	Zuteilung W-2 der Beurteilung des Beirates (CFG-2).	201
Tab. 3:	Zuteilung W-3 zum Erfüllungsgrad der Ausschlusskriterien (CFG-3).	202
Tab. 4:	Zuteilung W-4 zum Erfüllungsgrad der UNGC-Kriterien (SRI-1).	203
Tab. 5:	Zuteilung W-5 vom Erfüllungsgrad der ESG-Kriterien (SRI-2).	203
Tab. 6:	Zuteilung W-6 gestützt auf die Morningstar-Globen (SRI-3).	204
Tab. 7:	Zuteilung W-7 der Performance (FiWi-1).	205
Tab. 8:	Zuteilung W-8 der Volatilität (FiWi-2).	206
Tab. 9:	Normalverteilung der laufenden Kosten nach FiWi-3.	207
Tab. 10:	Zuteilung W-9 der laufenden Kosten (FiWi-3).	207
Tab. 11:	Normalverteilung des Nachbildungsfehlers nach FiWi-4.	208
Tab. 12:	Zuteilung W-10 zum Nachbildungsfehler (FiWi-4).	208
Tab. 13:	Zusammenfassung der Werte und CFF-Berechnung.	210
Tab. 14:	Auflistung der Verstöße gegen die Ausschlusskriterien.	212



# Abkürzungsverzeichnis<sup>1</sup>

<b>AA</b>	Dekret <i>Apostolicam actuositatem</i> (1965) des VAT II
<b>AAS</b>	Amtsblatt des Apostolischen Stuhls, (Abk. für lat. <i>Acta Apostolicae Sedis</i> ), 1909 ff.
<b>Abb.</b>	Abbildung
<b>ABGB-AT</b>	Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch (AT)
<b>ABGB-FL</b>	Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch (FL)
<b>abgek.</b>	abgekürzt
<b>Abk.</b>	Abkürzung
<b>Abl. EG</b>	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft (EG)
<b>Abl. EU</b>	Amtsblatt der Europäischen Union (EU)
<b>Abl. EWG</b>	Amtsblatt der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG)
<b>Abschn.</b>	Abschnitt
<b>ADT</b>	Anderson-Darling-Test zur Prüfung der Normalverteilung
<b>AEUV</b>	Vertrag über die Arbeitsweise der EU
<b>aF</b>	alte Folge
<b>AFG 66</b>	BG über die Anlagefonds (CH)
<b>AIF</b>	Jeder Organismus für gemeinsame Anlagen einschließlich seiner Teilfonds, der a) von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und b) keine Genehmigung gemäß Art. 5 der OGAW IV-RL benötigt, (Abk. für engl. <i>Alternative Investment Fund</i> )
<b>AIFM</b>	Jede juristische Person, deren reguläre Geschäftstätigkeit darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten, (Abk. für engl. <i>Alternative Investment Fund Manager</i> )
<b>AIFMG</b>	Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (FL)

---

1 Die vollständigen bibliographischen Angaben und Fundstellen der abgekürzten Literatur und Gesetzestexte sowie der Quellen des kirchlichen und des weltlichen Rechts finden sich im Literatur- und Quellenverzeichnis.

## Abkürzungsverzeichnis

<b>AktG</b>	Aktiengesetz
<b>allg.</b>	allgemein/e
<b>Anh.</b>	Anhang
<b>APNW</b>	EU-Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums, (Abk. für engl. <i>Action Plan: Financing Sustainable Growth</i> )
<b>Art.</b>	Artikel
<b>ASS</b>	Amtsblatt des Heiligen Stuhls, (Abk. für lat. <i>Acta Sanctae Sedis</i> ), 1865-1908
<b>Aufl.</b>	Auflage
<b>Ausg.</b>	Ausgabe
<b>ausl.</b>	ausländischer/ausländisches
<b>AuslIn-vestmG</b>	Gesetz über den Vertrieb ausl. Investmentanteile
<b>BaFin</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
<b>BaFin-RS</b>	BaFin-Rundschreiben
<b>BayK 1817</b>	Bayerisches Konkordat (1817)
<b>BayK 1924</b>	Bayerisches Konkordat (1924)
<b>Bay-KirchStG</b>	Bayrisches Gesetz über die Erhebung von Steuern durch Kirchen, Religions- und weltanschauliche Gemeinschaften
<b>BayRS</b>	Bayerische Rechtssammlung
<b>BayStG</b>	Bayerisches Stiftungsgesetz
<b>BayVerf</b>	Verfassung des Freistaates Bayern (1946)
<b>BB</b>	Brandenburg
<b>BBl.</b>	Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft (CH)
<b>BE</b>	Berlin
<b>Bez.</b>	Bezeichnung
<b>BG</b>	Bundesgesetz (CH)
<b>BGB</b>	Bürgerliches Gesetzbuch
<b>BGBI.</b>	Bundesgesetzblatt
<b>BIB</b>	Bank im Bistum Essen
<b>BiC</b>	Best-in-Class-Konzept, (Abk. für engl. für <i>best in class</i> )
<b>BIP</b>	Bruttoinlandsprodukt, Gesamtwert aller (finalen) Güter und Dienste, die innerhalb der Grenzen einer Volkswirtschaft im Verlauf eines Jahres hergestellt worden sind

<b>BKC</b>	Bank für Kirche und Caritas eG
<b>Blue-washing</b>	Ein Unternehmen oder Produkt gibt mittels PR-Maßnahmen vor, ein umweltfreundliches resp. verantwortungsbewusstes Image zu haben, resp. solche Kriterien der Vereinten Nationen (UNGC, UNPRI) zu erfüllen, ohne dass es dazu eine hinreichende Grundlage gibt und nur um monetäre Ziele zu erreichen (ugs. für sich ein blaues Mäntelchen umhängen)
<b>BO</b>	Botschaft (CH)
<b>BO GWG</b>	Botschaft zum BG zur Bekämpfung der Geldwäscherei (CH)
<b>BoS</b>	Rat der Aufseher, (Abk. für engl. <i>Board of Supervisors</i> )
<b>BRD</b>	Bundesrepublik Deutschland
<b>BRI</b>	Bibelverantwortliches Investieren, (Abk. für engl. <i>Biblically Responsible Investing</i> )
<b>bspw.</b>	beispielsweise
<b>BVerfG</b>	Bundesverfassungsgericht
<b>BVerfGE</b>	Entscheid des Bundesverfassungsgerichts
<b>BW</b>	Baden-Württemberg
<b>BY</b>	Bayern
<b>c. (cc.)</b>	Kanon(es) des geltenden Rechts
<b>CA</b>	Enz. <i>Centesimus annus</i> (1991)
<b>can. (cann.)</b>	Kanon(es) des nicht geltenden Rechts
<b>CCP</b>	Zentrale Gegenpartei, (Abk. für engl. <i>Central Counterparty</i> )
<b>CD</b>	Dekret <i>Christus Dominus</i> (1965) des VAT II
<b>CESR</b>	Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Wertpapierwesen, (Abk. für engl. <i>Committee of European Securities Regulators</i> )
<b>CFF</b>	Faktor zur Beurteilung der Veranlagung von Vermögenswerten nach katholischen Richtlinien (CFG), (Abk. für engl. <i>Catholic Finance Factor</i> )
<b>CFG</b>	Richtlinien zu der katholischen Vermögensanlage (Abk. für engl. <i>Catholic Finance Guidelines</i> )
<b>CFG-XX</b>	Kennzahlen zur Einhaltung der CFG
<b>CH</b>	Schweiz, (Abk. für lat. <i>Confoederatio Helvetica</i> )
<b>CIC</b>	<i>Codex Iuris Canonici</i> v. 25.01.1983

## Abkürzungsverzeichnis

<b>CIC/1917</b>	<i>Codex Iuris Canonici</i> v. 27.05.1917
<b>CiV</b>	Enz. <i>Caritas in Veritate</i> (2009)
<b>CMA</b>	Vertragsparteienkonferenz des Übereinkommens von Paris, (Abk. für engl. <i>Conference of the Parties serving as the meeting of the Parties to the Paris Agreement</i> )
<b>CMP</b>	Konferenz der Staaten, welche das Kyoto-Protokoll unterschrieben und national in Kraft gesetzt (ratifiziert) haben, (Abk. für engl. <i>Conference of the Parties Serving as the Meeting of the Parties to the Kyoto Protocol</i> )
<b>COM</b>	Kommission der Europäischen Union, (Abk. für engl. <i>European Commission</i> )
<b>COP</b>	Vertragsstaatenkonferenzen, (Abk. für engl. <i>Conference of the Parties</i> ) zur Umsetzung des UNFCCC
<b>COP-UN-GC</b>	Fortschrittsmitteilung, (Abk. für engl. <i>Communication on Progress</i> ) im Rahmen des UNGC
<b>Corp.</b>	Körperschaft. (Abk. für engl. <i>Corporation</i> )
<b>CRA</b>	Verordnung über Ratingagenturen (EU), (Abk. für engl. <i>Credit Rating Agencies</i> )
<b>CRR</b>	Kapitaladäquanverordnung (EU), (Abk. für engl. <i>Capital Requirements Regulation</i> )
<b>CSR</b>	Unternehmerische Gesellschaftsverantwortung, (Abk. für engl. <i>Corporate Social Responsibility</i> )
<b>D</b>	Delegation (Auftragsverhältnis), (Bezeichnung v. a. bei graphischer Darstellung)
<b>D</b>	Deutschland
<b>DDR</b>	Deutsche Demokratische Republik (1949-1990)
<b>d. d. V.</b>	durch den Verfasser
<b>d. h.</b>	das heißt
<b>DACHL</b>	Zusammengesetzte Abkürzung der Länderbuchstaben von Deutschland, Österreich, Schweiz und Liechtenstein sowie Bezeichnung für den Sprach- und Wirtschaftsraum, in welchem Standarddeutsch die sog. Dachsprache ist
<b>DAX</b>	Deutscher Aktienindex
<b>DBK</b>	Deutsche Bischofskonferenz
<b>Del. VO</b>	Delegierte Verordnung
<b>Ders.</b>	Derselbe

<b>DH</b>	Erklärung <i>Dignitas humanae</i> (1965) des VAT II
<b>Dies.</b>	Dieselbe
<b>DKirchStO</b>	Ordnung über die Erhebung von Kirchensteuern in den bayerischen (Erz-)Diözesen
<b>DLT</b>	Technik verteilter Kassenbücher, (Abk. für engl. <i>Distribute Ledger Technology</i> ), sog. Blockchain-Technologie
<b>DRL</b>	Durchführungs-Richtlinie, diese werden, sofern es mehrere DRL zu einer (Basis-)RL gibt, mit arabischen Ziffern durchnummeriert
<b>dt.</b>	deutsch
<b>DVO</b>	Durchführungs-Verordnungen, diese werden, sofern es mehrere DVO zu einer (Basis-)RL gibt, mit arabischen Ziffern durchnummeriert
<b>DZ</b>	Direktzugriff dank Vollmacht (direkte Stellvertretung), (Bezeichnung v. a. bei graphischer Darstellung)
<b>E</b>	Entwurf/Erwägung
<b>EBA</b>	Europäische Bankenaufsichtsbehörde, (Abk. für engl. <i>European Banking Authority</i> )
<b>EbAV</b>	Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung
<b>ebd.</b>	ebenda
<b>efama</b>	<i>European Fund and Asset Management Association</i>
<b>EFSF</b>	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
<b>EFTA</b>	Europäische Freihandelsassoziation, (Abk. für engl. <i>European Free Trade Association</i> )
<b>EG</b>	Apostolisches Schreiben <i>Evangelii gaudium</i> (2013)
<b>EGV</b>	Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft
<b>EIOPA</b>	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, (Abk. für engl. <i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i> )
<b>EMIR</b>	Marktinfrastrukturverordnung (EU), (engl. für <i>European Market Infrastructure Regulation</i> )
<b>engl.</b>	englisch(en)
<b>Enz.</b>	Enzyklika
<b>Erw.</b>	Erwägungen
<b>ESFS</b>	Europäisches Finanzaufsichtssystem, (Abk. für engl. <i>European System of Financial Supervision</i> )

## Abkürzungsverzeichnis

<b>ESM</b>	Europäische Stabilitätsmechanismus, (Abk. für engl. <i>European Stability Mechanism</i> )
<b>ESMA</b>	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, (Abk. für engl. <i>European Securities and Markets Authority</i> )
<b>ESRB</b>	Europäischer Ausschuss für Systemrisiken, (Abk. für engl. <i>European Systemic Risk Board</i> )
<b>EU</b>	Europäische Union
<b>EUR</b>	Euro
<b>EUV</b>	Vertrag über die EU
<b>e. V.</b>	eingetragener Verein
<b>EV</b>	Enz. <i>Evangelium Vitae</i> (1995)
<b>EWR</b>	Europäischer Wirtschaftsraum
<b>EZB</b>	Europäische Zentralbank
<b>f./ff.</b>	folgend(e)
<b>FAZ</b>	Frankfurter Allgemeine Zeitung
<b>FFG</b>	Finanzmarktförderungsgesetz
<b>FHL</b>	Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden
<b>FINMA</b>	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (CH)
<b>FiWi-XX</b>	Finanzwirtschaftliche Kennzahlen
<b>FL</b>	Fürstentum Liechtenstein
<b>FMA (FL)</b>	Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein
<b>FN</b>	Fußnoten
<b>franz.</b>	französisch(en)
<b>FS</b>	Festschrift
<b>FuW</b>	Zeitung Finanz und Wirtschaft (CH)
<b>GD FISMA</b>	Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion der EU-Kommission (Abk. für engl. <i>Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union of the EU-Commission</i> )
<b>gem.</b>	gemäss
<b>Gen</b>	Buch Genesis
<b>GesKR</b>	Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht
<b>GG</b>	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland (1949)
<b>G-Krise</b>	Gründerkrise (1874-1895)

<b>Green-washing</b>	Ein Unternehmen oder Produkt gibt mittels PR-Maßnahmen vor, ein umweltfreundliches resp. verantwortungsbewusstes Image zu haben resp. solche Kriterien zu erfüllen, ohne dass es dazu eine hinreichende Grundlage gibt und nur um monetäre Ziele zu erreichen (ugs. für sich ein grünes Mäntelchen umhängen)
<b>GS</b>	Pastorale Konstitution <i>Gaudium et spes</i> (1965) des VAT II
<b>GVBl.</b>	Gesetz- und Verordnungsblatt
<b>GVO</b>	Gentechnisch veränderte Organismen
<b>GZ</b>	Geschäftszeichen
<b>HB</b>	Bremen
<b>HE</b>	Hessen
<b>HH</b>	Hamburg
<b>h. L.</b>	herrschende Lehre
<b>HLEG</b>	Hochrangige Expertengruppe, (Abk. für engl. <i>High-Level Expert Group</i> )
<b>HRG</b>	Handwörterbuch zur deutschen Rechtsgeschichte
<b>Hg.</b>	Herausgeber
<b>i. e. S.</b>	Im engeren Sinne
<b>i. S.</b>	im Sinne
<b>i. w. S.</b>	im weiteren Sinne
<b>ICO</b>	Unregulierte Methode des <i>Crowdfunding</i> basierend auf der Blockchain-Technologie, (Abk. für <i>Initial Coin Offering</i> )
<b>IFRS</b>	Internationales Regelwerk zur Vereinheitlichung der Bewertungsregeln, der Ergebnisdarstellung sowie der Inhalte von Geschäftsberichten, (Abk. für engl. <i>International Financial Reporting Standards</i> )
<b>Inc.</b>	Eingetragene Kapitalgesellschaft, (Abk. für engl. <i>Incorporated</i> )
<b>insb.</b>	insbesondere
<b>InvG</b>	Investmentgesetz
<b>IOSCO</b>	Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden, (Abk. für engl. <i>International Organization of Securities Commissions</i> )
<b>IOSCO-P</b>	IOSCO-Prinzip(ien), (Abk. für engl. <i>IOSCO-Principles</i> )
<b>IoT</b>	Internet der Dinge, (Abk. für engl. <i>Internet of Things</i> )
<b>IPO</b>	Erstplatzierung, (Abk. für <i>Initial Public Offering</i> )
<b>IUCN</b>	Internationale Union zur Bewahrung der Natur, (Abk. für engl. <i>International Union for Conservation of Nature</i> )

## Abkürzungsverzeichnis

<b>IWF</b>	Internationaler Währungsfonds
<b>J</b>	Japan
<b>JGS</b>	Justizgesetzsammlung (AT)
<b>Joh</b>	Evangelium nach Johannes
<b>K</b>	Konsultationspapier
<b>K</b>	Kontrolle, (Bezeichnung v. a. bei graphischer Darstellung)
<b>KAG</b>	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (CH)
<b>KAGB</b>	Kapitalanlagegesetzbuch
<b>KAGG</b>	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
<b>Kard.</b>	Kardinal
<b>KCD</b>	Zweckverbund Kirche, Caritas und Diakonie
<b>KID</b>	Produktinformationsblatt, (Abk. für engl. <i>Key Investor Document</i> )
<b>KKK</b>	Katechismus der Katholischen Kirche (Darlegung des Glaubens der Kirche und der röm.-kath. Lehre)
<b>KMU</b>	Kleine und mittlere Unternehmen
<b>KOM</b>	Kommission der Europäischen Union
<b>KS</b>	Katholische Soziallehre
<b>KSK</b>	Kompodium der Soziallehre der Kirche mit dem Päpstlichen Rat für Gerechtigkeit und Frieden als Herausgeberschaft
<b>KVG</b>	Kapitalverwaltungsgesellschaft nach § 17 KAGB
<b>KWG</b>	Gesetz über das Kreditwesen
<b>Lat. V</b>	Fünftes Laterankonzil (1512-1517) im Lateran zu Rom tagendes Ökumenisches Konzil der katholischen Kirche unter <i>Papst Julius II.</i> einberufen und unter <i>Leo X.</i> fortgesetzt und abgeschlossen
<b>LE</b>	Enz. <i>Laborem exercens</i> (1981)
<b>LexMa</b>	Lexikon des Mittelalters
<b>LG</b>	Konstitution <i>Lumen gentium</i> (1964) des VAT II
<b>LGBl</b>	Landesgesetzblatt (FL)
<b>LJZ</b>	Liechtensteinische Juristenzeitung
<b>Lk</b>	Evangelium nach Lukas
<b>LPS</b>	Liechtenstein Politische Schriften
<b>LR</b>	Systematischen Sammlung der Rechtsvorschriften (FL)
<b>LS</b>	Enz. <i>Laudato si'</i> (2015)

<b>LThK</b>	Lexikon für Theologie und Kirche
<b>LV</b>	Lebensversicherung
<b>m. w. H.</b>	mit weiteren Hinweisen
<b>MAR</b>	Marktmissbrauchsverordnung (EU)
<b>mbH</b>	mit beschränkter Haftung
<b>MiFID</b>	Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (EU), (Abk. für engl. <i>Markets in Financial Instruments Directive</i> )
<b>MiFIR</b>	Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (EU), (Abk. für engl. <i>Markets in Financial Instruments Regulation</i> )
<b>Mrd.</b>	Milliarden
<b>Mio.</b>	Millionen
<b>MM</b>	Enz. <i>Mater et magistra</i> (1961)
<b>MMoU</b>	Multilaterale Absichtserklärung, (Abk. für engl. <i>Multilateral Memorandum of Understanding</i> )
<b>MS</b>	Microsoft Corp.
<b>MSCI</b>	MSCI Inc., ehemals Morgan Stanley Capital International, US-Finanzdienstleister und Emittent von Aktienindizes sowie Portfolio- und Risiko-Analysen sowie Anbieter von Research-Dienstleistungen
<b>MSEG-SF</b>	Expertengruppe der Nationalstaaten zur nachhaltigen Finanzwirtschaft, (Abk. für engl. <i>Member States Expert Group on Sustainable Finance</i> )
<b>Mt</b>	Evangelium nach Matthäus
<b>MV</b>	Mecklenburg-Vorpommern
<b>n. Chr.</b>	nach Christus
<b>N/A</b>	(Information) nicht verfügbar, (Abk. für engl. <i>Not Available</i> )
<b>NAV</b>	Nettoinventarwert, (Abk. für engl. <i>Net Asset Value</i> )
<b>NCA</b>	Nationale Aufsichtsbehörde, (Abk. für engl. <i>National Competent Authority</i> )
<b>nF</b>	neue Folge
<b>NI</b>	Niedersachsen
<b>Nr.</b>	Nummer
<b>NW</b>	Nordrhein-Westfalen
<b>NZZ</b>	Neue Zürcher Zeitung (CH)

## Abkürzungsverzeichnis

<b>OGA</b>	Organismen für gemeinsame Anlagen
<b>OGAW</b>	Organismen für gemeinsame Anlagen resp. kollektive Kapitalanlagen des nicht geschlossenen Typs, deren einziges Ziel die Anlage in Wertpapieren und Finanzinstrumenten ist, welche an Wertpapierbörsen amtlich notiert sind oder auf ähnlich geregelten Märkten gehandelt werden
<b>OPQ</b>	Erwägungen zu einer ethischen Unterscheidung bezüglich einiger Aspekte des gegenwärtigen Finanzwirtschaftssystems, (Abk. für lat. <i>Oeconomicae et pecuniariae quaestiones</i> )
<b>OR</b>	Obligationenrecht (CH)
<b>P</b>	Enz. <i>Pacem in terris</i> (1963)
<b>PK</b>	Pensionskasse
<b>PO</b>	Dekret <i>Presbyterorum ordinis</i> (1965) des VAT II
<b>PP</b>	Enz. <i>Populorum progressio</i> (1967)
<b>Pr</b>	Präambel
<b>PR</b>	Öffentlichkeitsarbeit, (Abk. für engl. <i>Public Relations</i> )
<b>PreuK 1929</b>	Preußenkonkordat (1929)
<b>PRIIP</b>	Verpackte Anlageprodukte und Versicherungsanlageprodukte für Kleinanleger (EU)
<b>publ.</b>	publizierten
<b>QN</b>	Enz. <i>Quadragesimo anno</i> (1931)
<b>RdF</b>	Zeitschrift Recht der Finanzinstrumente
<b>RDH</b>	Reichsdeputationshauptschluss (1803)
<b>Rdschr.</b>	Rundschreiben
<b>resp.</b>	respektive
<b>RGBl.</b>	Reichsgesetzblatt (1871-1945)
<b>RK</b>	Reichskonkordat (1933)
<b>RL</b>	Richtlinie
<b>RN</b>	Enz. <i>Rerum novarum</i> (1891)
<b>Rn.</b>	Randnummer
<b>röm.-kath.</b>	römisch-katholisch
<b>RP</b>	Rheinland-Pfalz
<b>RS</b>	Rundschreiben

<b>russ.</b>	russisch
<b>S</b>	Strategie, (Bezeichnung v. a. bei graphischer Darstellung)
<b>S.</b>	Seite
<b>SBG</b>	Bundesgesetz über Glücksspiele und Spielbanken (CH)
<b>SBK</b>	Schweizerische Bischofskonferenz
<b>schw.</b>	schweizerisch(en)
<b>SDG</b>	Ziele für die nachhaltige Entwicklung, (Abk. für engl. <i>Sustainable Development Goals</i> )
<b>SFN</b>	Netzwerk für nachhaltige Finanzen, (Abk. für engl. <i>Sustainable Finance Network</i> )
<b>SH</b>	Schleswig-Holstein
<b>sic!</b>	wirklich so, (Abk. für lat. <i>sic erat scriptum</i> )
<b>SJ</b>	Gesellschaft Jesu, (Abk. für lat. <i>Societas Jesu</i> )
<b>SL</b>	Saarland
<b>SN</b>	Sachsen
<b>sog.</b>	sogenannte
<b>Sp.</b>	Spalte
<b>SR</b>	Systematische Rechtssammlung (CH)
<b>SRI</b>	Nachhaltige und verantwortungsbewusste Investitionen, (Abk. für engl. <i>Sustainable and Responsible Investments</i> )
<b>SRI-XX</b>	Kennzahlen nach den Nachhaltigkeitskriterien
<b>SRS</b>	Enz. <i>Sollicitudo rei socialis</i> (1987)
<b>ST</b>	Sachsen-Anhalt
<b>StF</b>	Stammfassung (AT)
<b>StGB</b>	Strafgesetzbuch (DE/CH)
<b>svw.</b>	sinnverwandt
<b>TA</b>	Technischer Ratschlag, (Abk. für engl. <i>Technical Advice</i> )
<b>Tab.</b>	Tabelle
<b>TC</b>	<i>Toronto Centre</i>
<b>TE</b>	Nachbildungsfehler, (Abk. für engl. <i>Tracking Error</i> )
<b>TEG</b>	Technische Expertengruppe, (Abk. für engl. <i>Technical Expert Group</i> )
<b>TER</b>	Gesamtkostenquote, (Abk. für engl. <i>Total Expense Ratio</i> )

## Abkürzungsverzeichnis

<b>TH</b>	Thüringen
<b>Tim</b>	2. Brief des Paulus an Timotheus
<b>Ü</b>	Überwachung, (Bezeichnung bei graphischer Darstellung)
<b>u.</b>	und (abgek. in FN)
<b>u. a.</b>	unter anderem
<b>UCITSG</b>	Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (FL)
<b>UdSSR</b>	Union der Sozialistischen Sowjetrepubliken, (Abk. für russ. Союз Советских Социалистических Республик, СССР)
<b>ugs.</b>	Umgangssprachlich
<b>UNCED</b>	Konferenz der Vereinten Nationen über Umwelt und Entwicklung, (Abk. für engl. <i>United Nations Conference on Environment and Development</i> )
<b>UNCHE</b>	Konferenz der Vereinten Nationen über die Umwelt des Menschen, (Abk. für engl. <i>United Nations Conference on the Human Environment</i> )
<b>UNEP</b>	Umweltprogramm der Vereinten Nationen, (Abk. für engl. <i>United Nations Environment Programme</i> )
<b>UNFCCC</b>	Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen, (Abk. für engl. <i>United Nations Framework Convention on Climate Change</i> )
<b>UNGC</b>	Globaler Pakt der Vereinten Nationen, (Abk. für engl. <i>United Nations Global Compact</i> )
<b>UNPRI</b>	Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen, (Abk. für engl. <i>UN Principles for Responsible Investment</i> )
<b>US(A)</b>	Vereinigte Staaten von Amerika, (Abk. für engl. <i>United States of America</i> )
<b>USP</b>	Alleinstellungsmerkmal, (Abk. für engl. <i>Unique Selling Proposition</i> )
<b>v.</b>	vom; von; vor
<b>v. a.</b>	vor allem
<b>v. Chr.</b>	vor Christus

<b>Vat I</b>	Vaticanum I, Erstes Vatikanisches Konzil v. 08.12.1869 bis zum Unterbruch v. 20.10.1870 als Folge des Deutsch-Französischen Krieges resp. dem Rückzug der französischen Schutzmacht aus dem Kirchenstaat. Die italienische Annexion erfolgt am 21.10.1870. Erst am 11.02.1929 hat der territorial stark eingeschränkte Staat Vatikanstadt durch die Lateranverträge mit Italien die Unabhängigkeit zurückerlangt
<b>VAT II</b>	Vaticanum II, Zweites Vatikanisches Konzil v. 11.10.1962 bis zum 08.12.1965
<b>VDD</b>	Verband der Diözesen in Deutschland
<b>veralt.</b>	veraltet
<b>VermAnlG</b>	Gesetz über Vermögensanlagen
<b>VO</b>	Verordnung
<b>VUV</b>	Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V., Interessenvertretung für bankenunabhängige Finanzportfolioverwalter in Deutschland
<b>WA</b>	Wertpapieraufsicht
<b>WAI</b>	Wesentliche Anlegerinformationen
<b>WCS</b>	Welt-Naturschutz-Strategie, (Abk. für engl. <i>World Conservation Strategy</i> )
<b>Wiederv</b>	Deutsche Wiedervereinigung (1989-1990)
<b>WM</b>	Zeitschrift Wertpapier-Mitteilungen
<b>W-Netz</b>	Wahrscheinlichkeitsnetz
<b>WpHG</b>	Wertpapierhandelsgesetz
<b>WpPG</b>	Wertpapierprospektgesetz
<b>WRV</b>	Weimarer Reichsverfassung (1919)
<b>WSSD</b>	Weltgipfel für nachhaltige Entwicklung, (Abk. für engl. <i>World Summit on Sustainable Development</i> )
<b>WWF</b>	World Wide Fund for Nature
<b>ZBB</b>	Zeitschrift für Bankrecht und Betriebswirtschaft
<b>ZdK</b>	Zentralkomitee der deutschen Katholiken
<b>ZevKR</b>	Zeitschrift für evangelisches Kirchenrecht
<b>ZfSÖ</b>	Zeitschrift für Sozialökonomie
<b>ZfWU</b>	Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik
<b>ZGB</b>	Zivilgesetzbuch (CH)



# 1 Einleitung

## 1.1 Ausgangslage

Das (geistliche) Wesen der Kirche steht nach Sohm im Widerspruch zum (weltlichen) Kirchenrecht.<sup>2</sup> Der Glauben scheint so auch losgelöst oder im Widerspruch zu Fragen und Entwicklungen des Finanzmarktes im Allgemeinen und des Finanzmarktrechtes im Speziellen stehen zu müssen. Nichtsdestotrotz haben Laien, geistliche Amtsträger (Kleriker) und auch konfessionelle Institutionen das Bedürfnis, zumindest einen Teil ihres Vermögens nach ethisch-nachhaltigen Anlagegrundsätzen mit katholischer Ausrichtung zu veranlagen. Sei es im Wissen darum, nicht ausschließlich der Maximierung der Rendite folgen zu wollen oder sei es dem Wunsch entsprechend, die religiöse Überzeugung auch in monetären Fragen einfließen zu lassen. Schon in einer Publikation aus dem Jahre 1854 wurde in Form von praktischen Hinweisen ein direkter Bezug auf das Zusammenspiel von Vernunft und Religion im Rahmen der Vermögensverwaltung gemacht:

Jrdische [sic!] Glücksgüter gewähren nicht blos [sic!] Annehmlichkeiten des Lebens, sondern dienen auch zur Bethätigung [sic!] häuslichen Sinnes und weiser Sparsamkeit. Sie sind anvertraut und erheischen deshalb gewissenhafte Rechenschaft nach Vernunft und Religion. Es ist daher deren Vermehrung ebenso lobenswert, als ihre Erhaltung notwendig und die Sicherung derselben erfordert sohin die größte Sorgfalt, umso mehr, als sie das Fundament einer pflichttreuen Verwaltung bildet.<sup>3</sup>

Eine Kirche kann ungeachtet dem von Sohm definierten Widerspruch somit nicht völlig auf rechtliche Strukturen verzichten.<sup>4</sup> Dies trifft vor allem für den Bereich des kirchlichen Vermögensrechts im außerkirchlichen Bereich zu. Die Kirche bewegt sich hier auf den Kapitalmärkten in der Sphäre des Finanzmarktrechtes. Aufgrund der nun im Finanzbereich herr-

---

2 Sohm 1923, S. 1; vgl. Honecker 2008, S. 17 ff.

3 Lampel 1854, S. 1, längere direkte Zitate werden eingerückt und ohne die üblichen Anführungszeichen dargestellt.

4 Vgl. Honecker 2008, S. 18 m. w. H.

schenden Informationsasymmetrie und der notwendigen Risikostreuung in der Portfolioallokation ist es dem (kirchlichen) Anleger<sup>5</sup> heute aber nahezu unmöglich, eine wertebasierte Anlagepolitik durch gezielte Einzelinvestitionen (*stock picking*<sup>6</sup>) oder im Rahmen der generellen Selbstverwaltung auch umsetzen zu können. Die vorvertraglichen (*ex ante*) Transaktionskosten der Informationsbeschaffung stehen in Phasen expansiver Geldpolitik der Notenbanken und dem historisch tiefen Zinsniveau an den Kapitalmärkten in keinem Verhältnis zur erwarteten Rendite. Die Veranlagung von Vermögenswerten nach ethisch-nachhaltigen Anlagegrundsätzen mit katholischer Ausrichtung gestaltet sich somit als Herausforderung und bedarf einer konkreten organisatorischen und rechtlichen Regelung.

Kollektive Kapitalanlagen resp. Investmentfonds<sup>7</sup> können als alternative Anlage hier eine interessante Investitionsmöglichkeit bieten und im Rahmen einer Diversifikationsstrategie zum Einsatz kommen. Dies, da eine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)<sup>8</sup> für die professionelle Vermögensverwaltung zuständig sind und auch aufgrund der sinkenden anteilmäßigen Verwaltungskosten für positive Skaleneffekte sorgen können. Vorteilhaft sind themenbezogenen kollektive Kapitalanlagen sowohl für die Emittenten wie auch für die individuellen privaten Anleger. Der Emittent kann sich mit einem Themenfonds<sup>9</sup> ein Alleinstellungsmerkmal (USP) erarbeiten und entsprechendes Nachfragepotenzial realisieren. Der (kirchliche) Anleger dagegen setzt mit der thematischen Ausrichtung der Vermögensallokation auf die Opportunität einer spezifischen Auswahl von Finanzinstrumenten. Der Anleger profitiert dank der Diversifikation so von einer Reduktion des Gesamtrisikos, realisiert im besten Fall eine Überrendite

---

5 Soweit in der deutschen Sprache eine Differenzierung in die männliche und weibliche Form angezeigt wäre, wird der Einfachheit halber und zu Gunsten der besseren Lesbarkeit die männliche Form belassen. Die Begriffe werden neutral verwendet (generisches Maskulinum). Die weibliche Form oder die weibliche Person, sofern als solche identifizierbar, ist selbstverständlich in jedem Fall miteingeschlossen.

6 Die fremdsprachigen Begriffe im Textbereich werden kursiv wiedergegeben.

7 Die Begriffe kollektive Kapitalanlage und Investmentfonds werden synonym verwendet.

8 Der Begriff der Kapitalverwaltungsgesellschaft ist in Deutschland und auch in Österreich geläufig, wogegen man in der Schweiz von der Fondsleitung (Art. 28ff KAG) und in Liechtenstein von der Verwaltungsgesellschaft (Art. 4 Abs. 1 Ziff. 2 i. V. m. 13 ff. UCITSG) resp. dem AIFM (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 4 i. V. m. 28 ff. AIFMG) spricht.

9 Vgl. Raab 2018, S. 67-68 sowie FuW-Glossar, Stichwort: Themenfonds. Online verfügbar unter <<https://www.fuw.ch/term/themenfonds/>> 26.08.2017.

(*Alpha*) im Verhältnis zum herangezogenen Vergleichswert (*Benchmark*) und zu guter Letzt gewährleistet die prudentielle Überwachung der Parteien und die Anforderungen an die Transparenz indirekt auch den notwendigen Anlegerschutz.

## 1.2 Problemstellung

Grundlage und Basis für eine Vermögensveranlagung bildet die Anlagepolitik, welche unter anderem aus dem sogenannten Anlagegrundsatz gebildet wird. Inwiefern sich ab dem 19. Jahrhundert nun ein ethisch-nachhaltiger Anlagegrundsatz mit katholischer Ausrichtung herausgebildet haben könnte, soll anhand der zu definierenden Kriterien der wertebasierten Veranlagung geprüft werden. Als Basis für diese Prüfung werden einerseits die Grundlagen der katholischen Soziallehre dargelegt und andererseits die Grundlagen der nachhaltigen Geldanlagen hilfsweise beigezogen. Diese Kriterien bilden konsolidiert als kollektiv-konkrete Anlagegrundsätze zusammen mit den gesetzlich vorgeschriebenen generell-abstrakten Anlagegrenzen die Anlagepolitik.

Die Regulierung des Finanzmarktes und die damit einhergehenden hohen Anforderungen an die Transparenz sollen es dem individuellen privaten Anleger als mündige Person ermöglichen, nicht nur die Auswahl der Finanzinstrumente, sondern auch die Instruktion und die Überwachung des involvierten Vermögensverwalters wohl informiert vornehmen zu können. Die Privatanleger erfüllen jedoch kaum die Vorgaben an die Rationalität eines *homo oeconomicus*<sup>10</sup>, da auch sie Verzerrungen in der Erwartungsbildung unterliegen und sich oft von irrationalen Motiven leiten lassen.<sup>11</sup> Zudem erschweren es dem Anleger nicht nur die vorvertraglichen, son-

---

10 Das Modell des *homo oeconomicus* ist eine Abstraktion des menschlichen Verhaltens u. gilt als Analysekonstrukt (Fiktion) in der klassischen u. neoklassischen Wirtschaftstheorie. Als Hauptmerkmale gelten: a) die Fähigkeit zu uneingeschränkten rationalen Verhalten, b) das Streben nach Nutzenmaximierung, c) das Vorliegen von lückenloser Information (Markttransparenz) u. d) die sachlogische Entscheidung auf Grundlage von Eintretenswahrscheinlichkeit u. Erwartungswert von Ereignissen. Der *homo oeconomicus* soll jedoch nicht – wie gemeinhin oft angenommen – als ideales Menschenbild gelten, sondern als Idealtypus eines Entscheidungsträgers in der Wirtschaftstheorie Eingang finden; anstelle vieler Lüscher-Marty 2012 a, S. 263; zur Kritik vgl. Rost 2008 insb. bezogen auf religiöse Wertvorstellung Wilson 1997, S. 5-7.

11 Vgl. Ellenrieder 2001, S. 93; aus den Unzulänglichkeiten des Modelles des *homo oeconomicus* hat sich u. a. die Verhaltensökonomik (Behavioral Finance) ent-

## 1 Einleitung

dem auch die nachvertraglichen (*ex post*) Transaktionskosten, sich einerseits über die Festlegung der spezifischen Anlagepolitik und andererseits zu deren konkreten Umsetzung Gewissheit verschaffen zu können.

Die Praxis zeigt somit, dass für die individuellen privaten Anleger

[...] mit der wachsenden Quantität an Information die Qualität der Entscheidungen nicht in gleicher Weise verbessert wird. Information weist mit anderen Worten einen abnehmenden Grenznutzen auf: Wenn zu viele oder zu detaillierte Informationen angeboten werden, sind die Adressaten häufig nicht mehr in der Lage, das Datenmaterial vollständig aufzunehmen, zu verstehen und zu verarbeiten.<sup>12</sup>

All diese Gründe legen es nahe, dass sich die Privatanleger für das Gefäß einer kollektiven Kapitalanlage entscheiden, wollen sie eine konkrete Anlagestrategie mit spezifischer Ausrichtung umgesetzt wissen. Aber auch wenn sich der individuelle Anleger für eine solche kollektive Kapitalanlage entscheidet, kann er jedoch gestützt auf die Lehren der Verhaltensökonomik nicht sicher sein, ob sich sämtliche involvierte Parteien auch an die privat- und aufsichtsrechtlichen Vorgaben halten werden. Es ist somit mit Althaus unklar, ob bezogen auf einen wertebasierten kollektiv-konkreten Anlagegrundsatz auch katholisch drin ist, wenn katholisch draufsteht<sup>13</sup> und es besteht im Rahmen der Analyse dieser Vermögensanlagen im vierten Kapitel der berechnete Anspruch auf Klärung.

### 1.3 Zielsetzung

Als Zielsetzung gilt die Prüfung, wie und in welcher Form sich ab dem 19. Jahrhundert und basierend auf einem ethisch-nachhaltigen Anlagegrundsatz mit katholischer Ausrichtung eine eigenständige wertebasierte Anlagepolitik herausgebildet haben könnte.

Anhand dieser zu erarbeitenden Anlagepolitik soll dann eine Auswahl der in der Praxis beworbenen kollektiven Kapitalanlagen mit behaupteter wertebasierter Veranlagung gemessen und mit einem entsprechenden Ver-

---

wickelt, welche sich mit dem (irrationalen) menschlichen Verhalten in wirtschaftlichen Situationen beschäftigt; vgl. dazu Dobson 2010, S. 51; Daxhammer/Facsar 2012, S. 153-252; Pelzmann 2010, S. 1-36; Lüscher-Marty 2012 a, S. 261-291; Söllner 2015, S. 271-275.

12 Fleischer 2001, S. 115.

13 Vgl. Althaus 2013, S. 108.

gleichsindex verglichen werden. Hier wird ein Schwergewicht auf die kollektiven Kapitalanlagen von Emittenten mit einem katholischen Hintergrund<sup>14</sup> im DACHL-Sprach- und Wirtschaftsraum gelegt. Vielfach werden zudem die glaubensbasierten Anlagegrundsätze mit denen ethisch-nachhaltiger Ausrichtung verwechselt. Eine klare Abgrenzung und eine Einordnung sind deshalb notwendig.

Die Publikationsdichte zu Fragen von ethisch-nachhaltigen Vermögensanlagen oder auch zu glaubensbasierten Finanzanlagen (*faith-based-funds*) im Bereich *Islamic Finance* sind sehr umfangreich, die Ausführungen zu *Christian Finance* sind dagegen schon spärlich. Wer jedoch konkret nach Vorgaben und Erläuterungen zu *Catholic Finance* als Vermögensanlage sucht, wird schnell enttäuscht werden.<sup>15</sup> Das Schließen dieser Lücke ist mit der Herleitung der Prinzipien der katholischen Vermögensanlage somit Ziel der Untersuchung.

#### 1.4 Aufbau

Im ersten Kapitel werden der Gang der Untersuchung aufgezeigt sowie die Terminologie geklärt.

Im zweiten Kapitel wird ein ethisch-nachhaltiger Anlagegrundsatz mit katholischer Ausrichtung hergeleitet. Dazu werden einleitend die Rahmenbedingungen definiert und Ausführungen zu dem Vermögensrecht der katholischen Kirche vorgenommen. Anschließend folgen eine einführende Darstellung der katholischen Soziallehre (KS)<sup>16</sup> und die hilfswise Darstellung der nachhaltigen Geldanlagen (SRI). Die Definition eines werbetbasierten Anlagegrundsatzes (im Sinne eines ethisch-nachhaltigen Anla-

---

14 Darunter werden hier Kirchenbanken oder Fondsverwaltungsgesellschaften verstanden, welche Investmentvermögen emittieren, die in den Fondsregularien resp. den Werbematerialien explizit vorgeben, nach katholischen Kriterien veranlagen zu wollen, vgl. zum Begriff des Emittenten von Investmentvermögen anstelle vieler Majcen 2007, S. 40.

15 So ergibt eine Google-Suche (27.07.2019) zu *Islamic Finance* 6'530'000 Treffer, die Suche nach *Christian Finance* ergibt immerhin 213'000 Treffern, die Anfrage zu *Catholic Finance* wird dagegen nur (aber immerhin) mit 4'270 Treffern belohnt.

16 Nicht KS, sondern vielmehr mit dem Oberbegriff CFG (Abk. für engl. *Catholic Finance Guidelines*) werden in dieser Abhandlung die Ausführung zu Veranlagung nach katholischen Kriterien in Abgrenzung zu SRI (Abk. für engl. *Sustainable and Responsible Investments*) bezeichnet, siehe dazu die Ziff. 2.4.2 u. 2.5.

# 1 Einleitung

<b>Einleitung 1. Kapitel</b>	Ausgangslage, Problemstellung und Zielsetzung Aufbau und Methodik	
<b>Deduktion eines wertebasierten Anlagegrundsatzes 2. Kapitel</b>	Definition der Rahmenbedingungen	Ausführungen zum Vermögensrecht der katholischen Kirche
	Einführende Darstellung der katholischen Soziallehre	Hilfsweise Darstellung der nachhaltigen Geldanlagen
	Definition eines wertebasierten Anlagegrundsatzes (ethisch-nachhaltiger Anlagegrundsatz mit katholischer Ausrichtung)	
<b>Zusammenfassende Bemerkungen</b>		
<b>Aufbau und Struktur der kollektiven Kapitalanlagen 3. Kapitel</b>	Begriff der kollektiven Kapitalanlage	Unionsrechtliche Entwicklung der Investmentvermögen
	Partizipation und Definition des Privatanlegers	Anlagepolitik als Rahmenbedingung für die Veranlagung
	Anlageprozess als Grundlage des Portfoliomanagements	Berücksichtigung einer wertebasierten Anlagepolitik
	<b>Zusammenfassende Bemerkungen</b>	
<b>Analyse von wertebasierten Investmentvermögen 4. Kapitel</b>	Volkswirtschaftliches Umfeld und Börsenentwicklung	Vorbedingungen und Konzeption der empirischen Analyse
	Grundlegende Produktelektion und Emittentenauswahl	Empirische Analyse und Beurteilung nach Werteskala
	<b>Auswertung der Analyse und einheitliche Einstufung</b>	
<b>5. Kapitel</b>	<b>Schlussbetrachtung und Ausblick</b>	

Abb. 1: Aufbau der Abhandlung.

gegrundsatzes mit katholischer Ausrichtung) wird unter Berücksichtigung dieser Ausführungen vorgenommen. Den Abschluss bilden die zusammenfassenden Bemerkungen.

Im dritten Kapitel werden der Aufbau und die Struktur der Investmentvermögen entwickelt. Ausführlich wird auf die unionsrechtliche Rechtsentwicklung der Investmentvermögen eingegangen. Das konkrete Rechtsverhältnis des Anlegers gestützt auf den Investmentvertrag und die Teilhaberschaft am Sondervermögen sowie die Verbriefung im Anteilsschein bilden einen weiteren Schwerpunkt. Weiter betrachtet werden sodann der Inhalt und die Umsetzung der Kapitalveranlagung auf Grundlage der Anlagepolitik. Zudem wird diskutiert, wer den relevanten Anlageentscheid treffen darf, welche Delegationen möglich sind und inwiefern nicht prudenziell beaufsichtigte Personengruppen auf den Anlageentscheid Einfluss nehmen dürfen. Abschließend soll formuliert werden, wie eine ethisch-nachhaltige Vermögensanlage mit katholischer Ausrichtung als Invest-

mentvermögen idealerweise strukturiert werden sollte. Abgeschlossen wird das Kapitel auch hier durch die zusammenfassenden Bemerkungen.

Im vierten Kapitel wird eine Auswahl der derzeit auf dem Finanzmarkt im DACHL-Sprach- und Wirtschaftsraum verfügbaren kollektiven Kapitalanlagen mit behaupteter wertebasierter Ausrichtung analysiert, deren Kennzahlen verglichen und mit dem herangezogenen Vergleichsindex in Bezug gebracht. Da diese quantitative Analyse jedoch rein vergangenheitsbezogen ist, müssen im Rahmen einer qualitativen Inhaltsanalyse auch die konkrete Anlagepolitik und die generelle Strukturierung der Vermögensanlage untersucht werden. Für jedes Investmentvermögen wird ein CFF-Wert, der sogenannte *Catholic Finance Factor*, als Vergleichswert berechnet.

Im fünften Kapitel folgen die Schlussbetrachtung und der Ausblick.

### 1.5 Methodik

Die mehrstufige Deduktion des Anlagegrundsatzes einer katholischen Vermögensanlage sowie die Ausformulierung eines kollektiv-konkreten Anlagegrundsatzes, die Definition der Prinzipien der katholischen Vermögensanlage und die Analyse der katholischen kollektiven Kapitalanlagen erfolgen nach dem allgemeinen Phasenmodell der qualitativen Inhaltsanalyse<sup>17</sup> nach Mayring.

Dieses dreistufige Vorgehen mit Bestandteilen der qualitativen und quantitativen Analyse ist aus verschiedenen Gründen zielführend. Am Anfang eines jeden wissenschaftlichen Vorgehens im Bereich der Wirtschaftsgeschichte muss ein qualitativer Analyseschritt vorgenommen und der Untersuchungsgegenstand festgelegt werden. Die Kategorien werden so erarbeitet und bilden die Voraussetzungen für die quantitative Analyse im zweiten Analyseschritt. Diese Ergebnisse werden im dritten wiederum qualitativen Schritt interpretiert und mit der Fragestellung in Relation gesetzt werden.

---

<sup>17</sup> Vgl. Mayring 2015, S. 11-13; Gläser/Laudel 2012, S. 191-252; Steigleder 2008, S. 17-64; Hugl 1995, S. 8-47.

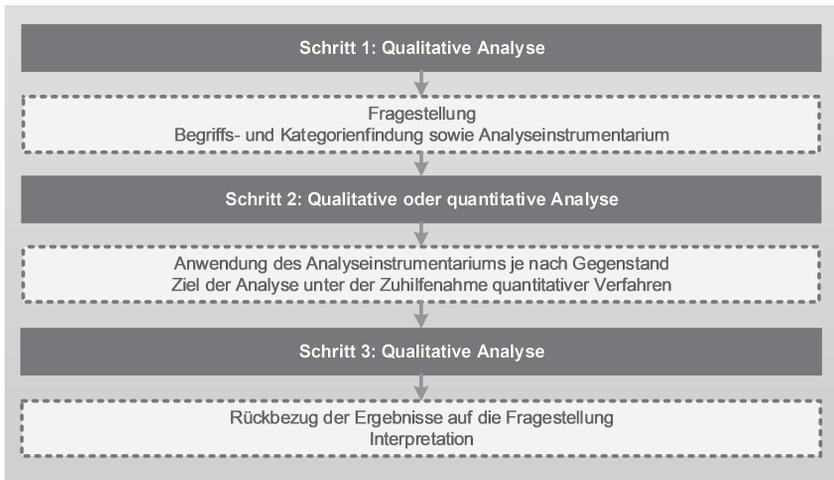


Abb. 2: Allgemeines Phasenmodell der qualitativen Inhaltsanalyse.<sup>18</sup>

Die konkrete Herleitung eines wertebasierten kollektiv-konkreten Anlagegrundsatzes wird weiter in Anwendung einer historisch-kritischen Methode<sup>19</sup> vorgenommen. Die objektive hermeneutische einführende Darstellung der katholischen Soziallehre und der hilfswisen Darstellung der nachhaltigen Geldanlagen sollen als Basis für die Herleitung des so formulierten Anlagegrundsatzes dienen. Weiter wird der Zeitraum auf die Entwicklung ab der Säkularisation<sup>20</sup> und der industriellen Revolution<sup>21</sup> und im 19. Jahrhundert beschränkt.

Die sogenannten Prinzipien der katholischen Vermögensanlage werden auf diesen Grundlagen entwickelt und dargestellt. Die Umsetzung der Anlagepolitik erfolgt im Rahmen von kollektiven Kapitalanlagen. Diese Investmentvermögen dienen der gemeinschaftlichen Kapitalanlage, werden

18 Vgl. Mayring 2015, S. 21; Kuckartz 2012; Hugl 1995, S. 3-7.

19 Die historisch-kritische Methode kann wie folgt erläutert werden: Der Teilbegriff historisch heißt, dass die verschiedenen Textquellen bezogen auf den Zeitpunkt ihrer Entstehungsgeschichte hin untersucht werden. Kritisch dagegen heißt, dass die erarbeiteten historischen Erkenntnisse zur Diskussion gestellt u. mit den qualitativen sowie den quantitativen Analyseinstrumenten überprüft werden soll, vgl. Hinderling 1971, S. 55-57.

20 Die Auswirkungen der Säkularisation von 1803 auf die Verwaltung des Kirchenvermögens (Hauptschluss der außerordentlichen Reichsdeputation) wird in Ziff. 2.2.1 dargestellt.

21 Der Einfluss der industriellen Revolution wird in Ziff. 2.1.2 betrachtet.