

NACHHALTIGKEIT IN DER KRISE

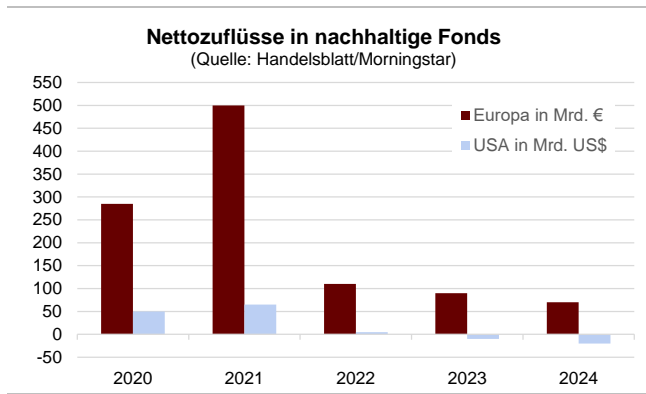
Rüstung, Klima, Diversität: An fast allen Fronten weht der nachhaltigen Geldanlage derzeit ein scharfer Wind entgegen. In den USA, wo nachhaltiges Investieren nie besonders populär war, sind die Mittelzuflüsse eingebrochen, in Europa sind sie rückläufig. Um diese Krise zu überwinden, muss die Branche aus ihren Fehlern lernen. Erstens sollte die Definition nachhaltiger Geldanlagen nicht gesinnungsethisch, sondern verantwortungsethisch erfolgen. Zweitens muss die Nachhaltigkeitsregulierung vereinfacht und teilweise wieder abgeschafft werden. Drittens sollte sich nachhaltiges Investieren von den Vorgaben und Definitionen der ESG-Regulierung lösen und sich stärker an der Wirksamkeit des eigenen Handelns orientieren.

Mit dem Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine vor mehr als drei Jahren sind die Grundpfeiler des nachhaltigen Investierens ins Wanken geraten. Zum einen erscheint der Ausschluss von Rüstungsunternehmen aus dem Anlageuniversum nicht mehr zeitgemäß. Zum anderen stellt sich die Frage, ob Investitionen in Kernenergie nicht doch eine Option sein sollten, um die Energieversorgung klimaverträglicher und autarker zu gestalten. Hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Kernenergie gab es insbesondere zwischen Frankreich und Deutschland schon immer sehr unterschiedliche Auffassungen.

Das Erstarken rechter politischer Kräfte in den USA und in Europa hat die Nachhaltigkeitskrise verschärft. Mit dem Amtsantritt von Donald Trump und seinem Bekenntnis zur Ölindustrie (“Drill, baby, drill!”) wurde der Alptraum vieler Nachhaltigkeitsinvestoren wahr. Warnungen vor den Folgen des Klimawandels empfindet die neue US-Regierung als Bevormundung durch die Europäer. „Wenn die amerikanische Demokratie die Anschuldigungen von Greta Thunberg überlebt hat, dann bin ich mir sicher, dass die deutsche Demokratie Elon Musk überleben wird“, bemerkte US-Vizepräsident Vance auf der Münchner Sicherheitskonferenz.

Die Trump-Administration will aber nicht nur eine Kehrtwende in der Klimapolitik. Sie bekämpft alles, was sie als Ausdruck einer linken “Woke”-Ideologie ansieht. Dazu gehören die Initiativen zu **Diversity, Equality und Inclusion (DEI)**. Immer mehr US-Banken beugen sich dem Druck. So entfernen J.P. Morgan, Citigroup und Morgan Stanley derzeit Inhalte, die sich auf DEI beziehen, aus ihrer öffentlichen Kommunikation oder passen sie sprachlich an. Unternehmen wie McDonald’s, Ford, Walmart und Target fahren ihre DEI-Programme zurück. Alphabet kündigte Anfang Februar in einer E-Mail an die Mitarbeiter an, keine Zielquoten zur Stärkung unterrepräsentierter Gruppen im Einstellungsprozess mehr zu verwenden.

Deutsche Unternehmen wie Aldi Süd haben Informationen über Diversity- und Inklusionsinitiativen von ihren US-Websites entfernt oder geändert.



Auch die **Berücksichtigung von ESG-Faktoren** im Investmentprozess wird in den USA zunehmend schwieriger. Anfang des Jahres entschied ein Gericht in Texas, dass die Fluggesellschaft American Airlines mit ESG-basierten Investments für ihren Pensionsplan gegen geltendes Recht verstoßen habe. Fast zeitgleich trat Blackrock aus dem Branchenbündnis „Net Zero Asset Managers Initiative“ aus. Die Initiative stellte daraufhin ihre Arbeit ein.

In Deutschland und Europa ist die Situation anders, doch auch hier ändert sich die Einstellung zur Klima- und Gleichstellungspolitik. Unter CDU-Kanzlerin Merkel hatte sich Deutschland verpflichtet, bis 2045 klimaneutral zu werden. Jens Spahn, als CDU-Fraktionsvize bislang zuständig für Klima und Energie, relativierte dies im Herbst letzten Jahres in einem Interview mit dem “Tagesspiegel”: “Grundsätzlich stehen wir natürlich zu dem Ziel. Aber es muss auch vernünftig erreichbar sein.” Ähnlich schwammig sind die Aussagen der CDU zur Gleichstellung. Während offiziell an drei Geschlechtern festgehalten werden soll, zeigte Friedrich Merz Verständnis für Donald Trumps Position, dass es nur zwei Geschlechter gebe.

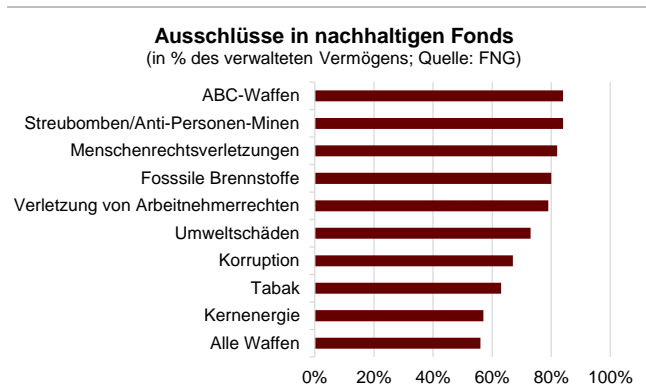
Auch eine geschlechterparitätische Besetzung von Regierungsämtern lehnt Merz ab.

Insgesamt dürfte die Abkehr von den bisherigen Nachhaltigkeitsprinzipien in Europa aber moderater ausfallen als in den USA. Dies liegt auch an der deutlich strengeren Nachhaltigkeitsregulierung in Europa. Die Absatzzahlen nachhaltiger Fonds in Europa waren in den letzten drei Jahren rückläufig. Während sie aber netto noch positiv sind, kam es in den USA in den vergangenen beiden Jahren bereits zu Nettoabflüssen. Anders als in Europa waren nachhaltige Investments in den USA nie sehr populär. Nur 11 Prozent des weltweiten nachhaltigen Fondskapitals entfallen auf die USA.

Muss das Thema nachhaltige Kapitalanlage also beerdigt werden? Nein, aber es gilt, die richtigen Lehren aus der aktuellen Krise zu ziehen. Die erste Lektion betrifft die ethischen Grundlagen. Die Definition von absoluten „No-Gos“ beim nachhaltigen Investieren entspringt dem Geist der Gesinnungsethik. Statt Ausschlusskriterien in Stein zu meißeln, sollten sie immer wieder auf ihre ethische Tauglichkeit überprüft werden. Die radikale Veränderung der Welt in den letzten drei Jahren erfordert eine Neubewertung aller ethischen Standards. Wer vor diesem Hintergrund Rüstungsunternehmen nicht mehr ausschließt, begeht keinen Tabubruch, sondern handelt im Sinne einer Verantwortungsethik.

Die **zweite Lektion** betrifft die Regulierung. Insbesondere in der EU haben die regulatorischen Anforderungen ein Ausmaß angenommen, das selbst den überzeugtesten Verfechtern nachhaltiger Kapitalanlagen überzogen und

nicht zielführend erscheint. Um die Akzeptanz von Nachhaltigkeit in diesen schwierigen Zeiten wieder zu erhöhen, muss die Regulierung zurückgeführt werden. Wenn Nachhaltigkeit als Bevormundung empfunden wird, schadet das der guten Sache. Die sogenannte Omnibus-Initiative, mit der die EU-Kommission die ESG-Berichtspflichten lockern will, ist ein Schritt in die richtige Richtung. Als nächstes sollte die Berichtspflicht zur „Green Asset Ratio“ abgeschafft werden.



Dies führt zur **dritten Lektion**. Nachhaltige Investments sollte sich von den Vorgaben und Definitionen der ESG-Regulierung lösen und sich stärker auf die Wirksamkeit des eigenen Handelns konzentrieren („Impact Investing“). Echte Wirkung erzielen Investitionen meist nur durch ein aktives Engagement der Investoren und abseits der öffentlichen Kapitalmärkte. Wenn Wirkung spürbar sein soll, bieten sich insbesondere Investitionen im lokalen Umfeld eines Investors an. Nachhaltige Investments können in vielen Bereichen und ohne großen bürokratischen Aufwand die Lebensbedingungen verbessern.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.