WACKER IM STURM

TEXT: BIRGIT HAAS

Nachhaltige Vermögensverwalter kämpfen mit wachsendem Druck. Im Capital-Ranking zeigen einige dennoch ausgezeichnete Ergebnisse

Wenn Ingo Speich vom Investmenthaus Dekabank in diesem Jahr auf Hauptversammlungen spricht, richtet er immer auch einen Appell an die hiesigen Unternehmen: Sie sollen sich nicht dem Druck aus den USA beugen! Die Regierung unter Präsident Donald Trump prüft derzeit die Beziehungen zu europäischen Geschäftspartnern und versendet schikanöse Fragebögen, in denen das Management zu Themen wie Diversität und Inklusion Auskunft geben soll. Die klare Botschaft: Wer an Quoten und Programmen zur Gleichbehandlung festhält, wird bestraft und von künftigen Ausschreibungen der US-Regierung ausgeschlossen.

„Für Unternehmen ist das ein zweischneidiges Schwert. Sie verletzten entweder europäische oder US-amerikanische Standardwerte“, sagt Speich, der bei der Dekabank die Abteilung für Nachhaltigkeit und Unternehmensführung leitet. Und was die USA wollten, stehe diametral zu dem, was die Europäer wollen.

In Frankreich haben der Telekommunikationsanbieter Orange und der Industriekonzern Schneider Electric bereits Post aus dem Weißen Haus erhalten. Die Schweizer Pharmafirmen Roche und Novartis haben ihre ESG-Programme in der Folge geändert. Laut Aussagen des Industrieverbands BDI haben auch rund zwei Dutzend deutsche Firmen Fragen aus Washington beantwortet. Lufthansa und Adidas etwa haben betont, nicht auf eine offene Unternehmenskultur verzichten zu wollen – aber alle prüfen, wie sie am besten mit diesem Übergriff umgehen.

„Wir werden erst mit zeitlichem Verzug sehen, was die Unternehmen machen und ob sie weiter über Diversität, Gleichstellung und Inklusion berichten werden“, sagt Speich. Für nachhaltige Investoren ist das ein Schritt zurück. „Künftig werden sicher Daten fehlen. Der Aufwand wird größer, zu erkennen, was die Unternehmen wirklich umsetzen.“ Und das kann sich zum Risiko für Anleger entwickeln, die darauf setzen, dass ESG-konforme Investments die Gefahr von Kursrückschlägen verringern.

Trumps „Anti-Woke“-Politik ist ein weiterer Dämpfer für Investoren, die auf Nachhaltigkeitskriterien achten – denen es also wichtig ist, dass ein Unternehmen möglichst umweltfreundlich (Environmental) und sozial (Social) agiert und darüber hinaus auf eine gute Unternehmensführung (Governance) Wert legt. Das zeigt auch das diesjährige Ranking der nachhaltigsten Vermögensverwaltungen, das Capital zusammen mit dem Institut für Vermögensaufbau (IVA) erstellt hat. Von 45 eingeladenen Banken haben lediglich zwölf mitgemacht. Die Commerzbank und die Deutsche Bank, die Capital im vorigen Jahr mit fünf Sternen ausgezeichnet hat, haben unter anderem abgesagt. Die unabhängigen Vermögensverwalter haben sich ebenfalls zurückgehalten: →

Grüne Lieblinge

Diese Papiere sind am häufigsten Teil der ESG-Musterportfolios

Einzelaktien	ISIN	Häufigkeit *bei den 17 Banken*	Mittleres Gewicht *in Prozent*
ASML	NL 001 027321 5	10	1,4
Novo Nordisk	DK 006 249833 3	10	0,8
Microsoft	US 594 918104 5	9	1,9
Allianz	DE 000 840400 5	9	1,2
Visa	US 928 26C839 4	9	1,1
Aktien-ETFs			
iShares MSCI Europe SRI	IE 00B 52VJ19 6	3	9,2
Invesco NASDAQ-100 ESG	IE 000 COQKPO 9	2	5,6
Xtrackers S&P E. W. Scored & Screened	IE 000 4MFRED 4	2	4,9
Amundi S&P Equal Weight ESG Leaders	IE 000 LAP5Z1 8	2	4,8
iShares MSCI EM SRI	IE 00B YVJRP7 8	2	4,6
Aktive Fonds			
Kein aktiver Fonds wurde von mehr als einem der 17 teilnehmenden Unternehmen genutzt			
Bond-ETFs			
iShares EUR Corp Bond ESG	IE 00B YZTVT5 6	3	3,9
UBS ETF MSCI Euro A. L. Corp Sustainable	LU 148 479984 3	2	7,4
UBS ETF Sustainable Devel. Bank Bonds	LU 185 221199 1	2	5,8
Xtrackers II EUR Corp Bond SRI PAB	LU 048 496881 2	2	5,8
iShares EUR High Yield Corp Bond ESG	IE 00B KLC587 4	2	2,4
Einzelanleihen			
Fraport AG 1,875 % 21/28	XS 232 472464 5	2	1,8
Österreich 4,15 % 06/37	AT 000 0A0496 7	2	1,7
Europäische Union 2,75 % 22/33	EU 000 A3K4DW 8	2	1,7
Irland 1,35 % 18/31	IE 00B FZRQ24 2	2	1,6
Niederlande 0,5 % 19/40	NL 001 355206 0	2	1,6

Quelle: Institut für Vermögensaufbau; *Stichtag: 01.01.2025*

Die Methode

Ansatz
Zum fünften Mal hat das Institut für Vermögensaufbau (IVA) für Capital erhoben, wie nachhaltig das Angebot von Banken und bankunabhängigen Vermögensverwaltern im Private-Wealth-Management ist. 45 Banken und 31 Vermögensverwaltungen, die mit ihrer Expertise in nachhaltiger Geldanlage um Kunden werben, waren zur Teilnahme eingeladen. Sie sollten ein ausgewogenes Musterdepot einreichen und Fragen zur Umsetzung der Nachhaltigkeitskriterien bei der Anlageauswahl sowie der Einhaltung von ESG-Standards im eigenen Unternehmen beantworten. Die teilweise sehr kleinen Vermögensverwaltungen erhielten einen weniger aufwendigen Fragebogen. Die Ergebnisse sind deshalb – außer bei der Portfolioqualität – nicht mit denen der Banken vergleichbar. Die Studie untersuchte die Angebote anhand von drei Bewertungskategorien: Portfolioqualität, Nachhaltigkeit im Investmentprozess (ESG-Prozess) und schließlich ESG im Unternehmen selbst, also die Bemühungen um Umwelt (Environmental), Soziales (Social) und gute Unternehmensführung (Governance).

Portfoliobewertung
Das IVA untersuchte die eingereichten Portfolios zunächst auf ihre Nachhaltigkeit. Die Portfolios wurden dazu bis auf Wertpapierebene aufgeschlüsselt und mithilfe von ESG-Ratings der Finanzdatendienste ISS ESG, CSR Hub und LSEG Data & Analytics bewertet. Anhand der drei Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung geben diese Datenanbieter den Unternehmen, Fonds und Anleihen bestimmte Punktwerte (Scores), aus denen das IVA ein Konsens-Rating bildete. Im zweiten Schritt bewertete das IVA das Risiko-Rendite-Profil der Portfolios. Dabei spielt die Diversifizierung, also die Gewichtung und Zusammensetzung nach Regionen, Branchen und Marktkapitalisierung, die entscheidende Rolle. Mit ihrem Portfolio konnten die Teilnehmer maximal 60 Punkte holen. Das Abschneiden der Anbieter wird durch Symbole in der Tabelle (rechts) angegeben von „– – –“ für „sehr schlecht“ über „o“ für „durchschnittlich“ bis „+++“ für „sehr gut“.

ESG-Prozess
Darüber hinaus werteten die Analysten des IVA aus, wie die Vermögensverwalter ihre nachhaltigen Investmententscheidungen treffen. Die Analyse- und Investmentprozesse werden dabei genauso durchleuchtet wie die Transparenz des Anlageuniversums. Darüber hinaus müssen die Teilnehmer darlegen, wie sie über ihre nachhaltige Anlagephilosophie aufklären, wie sie ESG-Reportings in ihre Arbeit integrieren und wie sie über das Thema informieren. Damit konnten sie maximal 20 Punkte erzielen.

ESG im Unternehmen
Das IVA fragte ebenfalls ab, ob das Unternehmen auch an der eigenen Nachhaltigkeit arbeitet. Betrachtet wurden Themen wie klimafreundliche Dienstreisen, energieeffiziente Gebäude, Förderung gesellschaftlichen Engagements, Diversität sowie die Ausübung von Stimmrechten. Diese Kategorie wurde ebenfalls mit maximal 20 Punkten bewertet.

Partner
Unsere Kooperationspartner wählen wir sorgfältig aus, um eine besondere Expertise sicherzustellen. Diese Expertise bringt es mit sich, dass unsere Partner, auch das IVA, geschäftliche Beziehungen zu geprüften Firmen unterhalten können. Selbstverständlich sorgen wir dafür, dass die nötige Neutralität dennoch gewährleistet ist.

Capital-Bewertung und Siegel
Insgesamt konnten Banken und Vermögensverwalter 100 Punkte sammeln. Teilnehmer mit mindestens 80 Punkten erhalten eine Fünf-Sterne-Bewertung, bei einem Ergebnis ab 70 Punkten gibt es vier Sterne. Anbieter mit einer Vier- oder Fünf-Sterne-Bewertung haben die Möglichkeit, ein Capital-Siegel zu kaufen und damit für sich zu werben. Genauere Informationen zu den Bedingungen des Siegels finden Sie unter: *capital.de/siegel*

Von 31 angefragten Teilnehmern haben lediglich fünf geantwortet.

Der Druck aus den USA, dem die europäischen Unternehmen zunehmend ausgesetzt sind, ist US-Häusern wie Blackrock, J.P. Morgan oder Goldman Sachs schon bekannt. Sie haben sich aus der Klimaallianz der Banken verabschiedet, die das Ziel hat, bis 2050 nur noch emissionsfreie Investments einzugehen. Und auch hierzulande weichen Standards auf: Die Fondshäuser DWS und Allianz Global Investors etwa erlauben inzwischen Rüstungs- und Atomkraftaktien in nachhaltigen Fonds.

Sie treibt nicht zuletzt das Streben nach mehr Rendite. Seit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine 2022 ziehen Anleger Mittel aus nachhaltigen Fonds ab. Öl-, Gas- und Rüstungstitel schnitten zuletzt deutlich besser ab. „Das bestätigt bei Anlegern das Vorurteil, dass ESG ein aufgeblasenes Thema sei und Gewinne koste“, sagt IVA-Studienleiter Gabriel Layes

NEU AUFGELEGTES PRODUKT

Sinkende Nachfrage, Verluste und nun auch noch die US-Politik – das ist nicht mehr bloß Gegenwind, sondern ein ausgewachsener Sturm. Einige Vermögensverwalter widersetzen sich dem dennoch wacker: Acht Teilnehmern konnte Capital in diesem Jahr fünf Sterne verleihen. Das Privathaus Bethmann schloss als beste Bank ab, gefolgt von der Dekabank, UBS sowie der Deutschen Apotheker- und Ärztebank. M.M. Warburg hat sich im Vergleich zum Vorjahr in den getesteten Kategorien Portfolioqualität, Transparenz und ESG im Unternehmen verbessert und errang erstmals fünf Sterne.

Die Hamburger Privatbank hat sogar ein neues Produkt aufgelegt. „Wir investieren in Unternehmen, die dabei sind, eine klare Nachhaltigkeitsstrategie umzusetzen“, sagt Daniel Hupfer, Leiter des Portfoliomanagements. Zwar seien auch Titel wie der norwegische Öl- und Gaskonzern Equinor vertreten, doch Warburg kompensiert deren CO_2-Ausstoß durch den Kauf von Emissionszertifikaten, die danach stillgelegt werden. Um von Preissteigerungen am Zertifikatemarkt zu profitieren, kauft der Fonds darüber hinaus dieselbe Anzahl von Papieren, die je nach Marktlage später wieder verkauft werden können.

Vom Paradigmenwechsel in den USA spürt Hupfer bislang noch nichts: „Wahrscheinlich, weil wir nicht in US-Staatsanleihen investieren und auch Unternehmen aus der Rüstungs- oder Frackingindustrie in unseren nachhaltigen Anlagestrategien ausschließen.“ Der Profi-Investor bekräftigt: „Wir werden diese Kriterien sicher nicht aufweichen.“ Denn sie entsprächen den Vorgaben wichtiger Kunden wie Kirchen oder gemeinnütziger Verbände. Hupfer ist überzeugt davon, dass nachhaltiges Investieren relevant bleibt und an alte Erfolge anknüpfen kann: „Vor allem Unternehmen, die mit erneuerbaren Energien arbeiten, haben eine gute Zukunft. Das kann auch Trump nicht ändern.“

Auch beim unabhängigen Vermögensverwalter Liqid, der wie Wettbewerber Feri fünf Sterne geholt hat, ist man optimistisch: „Solange in Europa an ESG festgehalten wird, um Risiken zu managen, mache ich mir keine Sorgen“, sagt Jakob Hafner, der für Investmentprodukte verantwortlich ist. Selbst wenn manche Unternehmen in ihren Geschäftsberichten Daten zu Diversität, Gleichstellung und Inklusion aussparen sollten, mache er sich keine Sorgen um Liqids Nachhaltigkeitsstrategie. „Die Regulierung in Europa ist im Wandel, aber sie ist stabil“, sagt Hafner. Das Thema ESG sei langfristig erfolgreich, weil Nachhaltigkeit längst ein wichtiger Faktor sei, um Ressourcen zu sparen, kostspielige Folgen des Klimawandels abzumildern und Reputationsschäden vorzubeugen.

Spätestens mit der nächsten Naturkatastrophe oder dem nächsten Umweltskandal komme der Trend zur Nachhaltigkeit zurück, so meinen die Profi-Investoren. Am Ende gehe es schließlich beim nachhaltigen Investieren um mehr als Risikovermeidung und Rendite: um den Erhalt unserer Lebensgrundlagen – trotz oder gerade wegen Trump. ◇

Die Bestenliste

Achtmal fünf Sterne: So haben Banken und Vermögensverwalter im Capital-Ranking abgeschnitten

Anbieter	Portfoliobewertung			ESG-Prozess	ESG im Unternehmen				Gesamtergebnis	
	ESG-Score	Risiko-Rendite-Score	Bewertung	Bewertung	Klima & Umwelt	Soziales	Unternehmensführung	Bewertung	Gesamtbewertung[1]	**Capital-Urteil**
Banken max. Punktzahl			60	20				20	100	
Bethmann Bank	++	+++	53,6	17,7	+	++	+++	16,2	87,5	★★★★★
Dekabank	++	+++	52,8	16,9	o	+	+++	15,5	85,3	★★★★★
UBS Asset Management	++	+++	50,7	16,9	+	++	++	16,4	84,0	★★★★★
Deutsche Apotheker- u. Ärztebank	++	+++	51,7	12,8	++	+++	+++	17,7	82,2	★★★★★
M.M. Warburg	++	++	51,5	15,8	o	+	++	14,8	82,1	★★★★★
BW-Bank Vermögensverwaltung	++	++	53,2	12,1	+	+	++	15,7	81,0	★★★★★
Liechtensteinische Landesbank	+	+++	50,0	15,1	o	+	++	14,3	79,4	★★★★
Sparkasse Bremen	++	+++	51,9	13,9	o	o	o	11,9	77,7	★★★★
Norddeutsche Landesbank	+	+++	49,5	11,7	+	+++	++	16,5	77,7	★★★★
St.Galler Kantonalbank Deutschland	+	+++	49,8	11,3	o	+	+	14,5	75,6	★★★★
Quirin Privatbank	++	+++	53,0	7,2	o	o	–	11,2	71,4	★★★★
Oddo BHF	+	+++	50,2	10,5	–	+	+	10,6	71,3	★★★★
Unabhängige Vermögensverwalter										
Feri	++	++	50,5	19,5	++	+++	+++	18,4	88,4	★★★★★
Liqid Asset Management	+++	+++	58,0	11,2	o	o	++	14,2	83,4	★★★★★
Salytic Invest	+	+++	50,7	11,2	o	o	–	10,0	71,9	★★★★
HRK Lunis	++	+++	51,3	9,5	o	–	–	10,1	71,0	★★★★
BV&P Vermögen	+++	+++	55,9	6,6	–	–	–	6,4	68,9	★★★

+++ = sehr gut o = durchschnittlich – – – = sehr schlecht ★★★★★ ab 80 Punkte ★★★★ ab 70 Punkte ★★★ ab 60 Punkte

Quelle: IVA

1) Aufgrund von Rundungen weicht die Gesamtbewertung u. U. von der Summe der Teilbewertungen ab

© Mit Genehmigung der Gruner + Jahr Deutschland GmbH