

ENDSPURT ZUM FEST: DIE BESTEN GESCHENKIDEEN

Österreich € 5,30 · Schweiz CHF 7,80 · Luxemburg € 5,50
Italien € 6,30 · Spanien € 6,30 · Kanaren € 6,50

MONEY
FOCUS

FOCUS

MONEY



NR. 51 € 4,90 + 14. DEZEMBER 2022

DIE NEUE ZEITEN FÜR ANLEGER MÄCHTIGSTEN TRENDS 2023

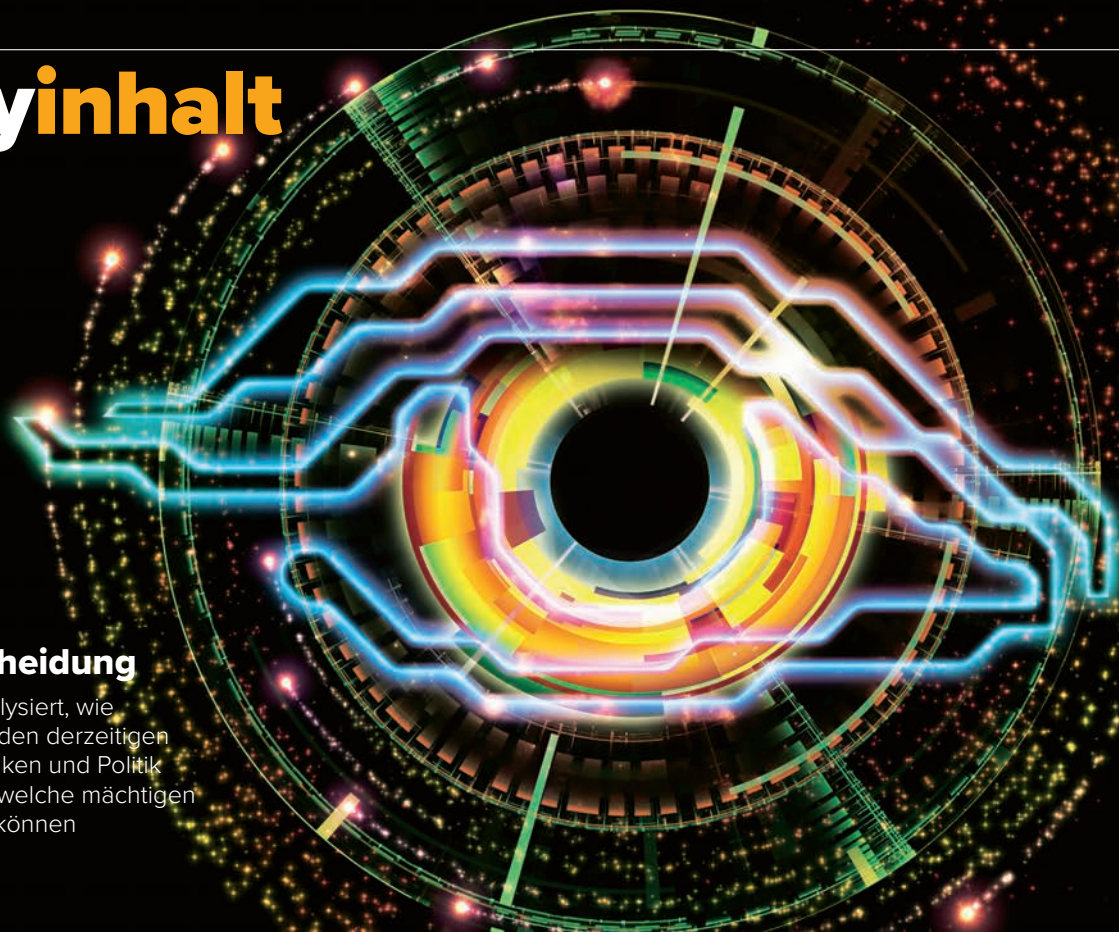
- + Die **Überraschungssieger** von morgen
- + Die besten **Dax-Gewinner**
- + **Spitzenrendite** mit gutem Gewissen



10

Tage der Entscheidung

Die Titelgeschichte analysiert, wie Anleger das Beste aus den derzeitigen Schritten von Notenbanken und Politik herausholen – und auf welche mächtigen Trends sie jetzt setzen können



moneykompakt

- 6 Fresenius Medical Care:** Chefwechsel nach nur zwei Monaten
- 7 Meine erste Aktie:** Looping-Gründer Wichmann und sein NZZ-Papier
- 7 Das kaufe ich jetzt:** Der Dämmstoff-Profi Steico gibt kräftig Stoff
- 7 Hit & Shit:** Die Allianz zahlt mehr, Flatex mit BaFin-Untersuchung
- 8 Arbeitskräfte:** Boston Consulting berechnet die Kosten des Mangels
- 8 Gold:** Die Notenbanken kaufen so viel davon wie lange nicht mehr
- 9 VW:** Warum sich der Staat beim Porsche-Verkauf besonders freut
- 40 Kolumne:** Jungunternehmer-Chefin Röser zur Strompreislösung
- 98 Andis Börsenbarometer:** Wie stark die EZB die Zinszügel anzieht

moneytitel

- 10 Schicksalswoche:** Inflation, Zinsen & Co. – jetzt werden die Weichen für 2023 gestellt. Hier die Top-Trends für Anleger

28

„Ohne Ihr Geld ist die Welt nicht zu retten“

CHRISTIAN KLEIN, PROFESSOR FÜR NACHHALTIGE FINANZWIRTSCHAFT AN DER UNIVERSITÄT KASSEL



- 14 Überraschung:** Die Saxo Bank hat wieder ihre unerwarteten Prognosen veröffentlicht – und die sind mittlerweile Kult (und nützlich)!
- 18 Trendstark im Dax:** Mit nur zehn Aktien den Index schlagen. Profi Hartmut Jaensch zeigt, wie's geht
- 24 Inflationsgewinner:** Diese Titel profitieren ganz besonders von sinkender US-Geldentwertung
- 28 Echt nachhaltig:** Ökonom Christian Klein über Aktionärsmacht und grüne Illusionen
- 32 Recycling:** Welche AGs am Megatrend klotzig verdienen
- 36 Grüne Zinsen:** Warum sich Green Bonds für alle lohnen

moneymarkets

- 42 Resistente Fonds-Spezialitäten:** Wir verraten, welche Finanzpools auch in herausfordernden Zeiten überdurchschnittlich performen
- 46 Vossloh-Interview:** Chef Oliver Schuster zum Bahn-Sanierungsstau und dem Umgang mit China

INTERVIEW

Ohne Ihr Geld ist die Welt nicht zu retten“

Professor Christian Klein forscht über den Anlagentrend der Stunde: nachhaltiges Investieren. Ein Gespräch über die Macht der Aktionäre, grüne Illusionen, Greenwashing und unverhoffte Klimaretter

von GEORG MECK

Herr Professor Klein, kann man mit Geld die Welt retten?

Klein: Sagen wir mal so: Ohne Geld wird es nicht gehen. Nehmen wir zum Beispiel den Klimaschutz. Wenn wir das in Paris vereinbarte 2-Grad-Ziel wirklich schaffen wollen, dann wird es unglaublich teuer. Mit öffentlichen Mitteln ist da wenig auszurichten, mit Steuergeldern kriegen Sie die Transformation der Wirtschaft nicht finanziert. Deswegen brauchen wir private Mittel, also Ihr Geld und mein Geld.

Ohne Kapitalmarkt kein Klimaschutz.

Klein: Richtig. Wir müssen die Geldströme umleiten, von nicht nachhaltigen Aktivitäten zu nachhaltigen Aktivitäten.

Das Problem ist nur, das eine vom anderen sauber zu unterscheiden.

Klein: Genau. Deswegen hat die EU-Kommission in einem mutigen Schritt nachhaltige Aktivitäten definiert, mit der sogenannten Taxonomie.

Und plötzlich gilt Atomkraft als nachhaltig – was gerade die ökologisch bewegte Klientel vor den Kopf stößt, die ihr Geld mit gutem Gewissen anlegen will.

Klein: Das ist nachvollziehbar und erklärt sich mit der Entstehung. Die Taxonomie wurde ursprünglich ehrenamtlich von Wissenschaftlern, Praktikern und NGOs entwickelt. Dass Atomkraft und Gas auf den letzten Metern noch drin gelandet sind, das war eine nachträgliche politische Aktion. Kommunikativ ein Super-GAU, inhaltlich nicht so wild.



Vita

Prof. Christian Klein

Nach dem BWL-Studium in Augsburg hat Christian Klein eine Station bei Siemens absolviert, ehe er in die Wissenschaft gewechselt ist.

Seit 2013 ist er Professor für Nachhaltige Finanzwirtschaft an der Universität Kassel.

Mit der Beratungsgesellschaft Consileon Frankfurt hat er den „ESG Transformation Award“ ins Leben gerufen, der Nachhaltigkeitsinitiativen von Firmen auszeichnet.

Warum nicht? Das müssen Sie erklären.

Klein: Ich behaupte: Es wird in Deutschland nicht möglich sein, in Zukunft Fonds zu verkaufen, in denen Atomkraft drinsteckt. Die Deutschen wollen das schlicht nicht. Also biete ich jede Wette an, dass die Fondsanbieter, zusätzlich zur Taxonomie, draufschreiben werden: ohne Atomkraft.

Wie sicher kann der Anleger sein, dass er mit nachhaltigen Fonds Gutes tut?

Klein: Gegenfrage: Was sind gute Sachen? Diese Diskussion müssen wir dringend führen. Aus unserer Forschung zu Privatanlegern wissen wir, dass die meisten Nachhaltigkeit cool finden. Allerdings wissen sie nicht genau, was es ist. Aber sie wissen ziemlich genau, was es nicht ist.

Kann ein Autohersteller nachhaltig sein, solange er Verbrennermotoren baut? Glaubt man den ESG-Siegeln, dann schon.

Klein: Völlig zu Recht. Wir müssen als Erstes erkennen, dass Nachhaltigkeit kein Zustand ist, sondern ein Prozess. Jeder Schritt auf dem Weg zu dem Nachhaltigkeitsziel ist ein guter Schritt, um zum Beispiel den Klimawandel zu begrenzen oder Kinderarbeit zu beseitigen. Diese Dinge sollten wir mit unserem Geld unterstützen, unabhängig von der Branche. Die meisten Menschen denken bei Nachhaltigkeit vor allem an Windräder und Solarzellen, nicht an Autos. Aber wir brauchen auch in einer klimaneutralen Zukunft Mobilität, also müssen wir den Unternehmen helfen, die ihr Geschäftsmodell in diese Richtung entwickeln. Oder ein anderes Beispiel: Wissen Sie, wer dafür verantwortlich ist, dass in Deutschland so viel CO₂ in die Luft geblasen wird? Nicht die Autos, die spielen so gut wie keine Rolle.

Was dann?

Klein: Zum Beispiel stammen fast 20 Prozent des CO₂-Ausstoßes aus drei Branchen: Beton, Zement und Stahl. Jetzt könnten wir sagen: Wir schließen diese Fabriken – und fühlen uns besser. Aber wir brauchen Beton, Zement, Stahl, um zu bauen.

Diese Waren durch Importe zu ersetzen, würde dem globalen Klima nicht helfen.

Klein: Richtig. Deswegen muss es das Ziel sein, diesen Unternehmen zu helfen, ihre Geschäftsmodelle zu transformieren, was absolut nicht trivial ist. Diese Herange-

hensweise erklärt auch, warum ein Unternehmen wie Thyssenkrupp in fast jedem Nachhaltigkeitsfonds zu finden ist – was viele überrascht, da es ja Stahl erzeugt. Entscheidend ist, dass Thyssenkrupp technologisch weit voraus ist in Richtung Klimaschutz, dass der Konzern zum Beispiel mit grünem Wasserstoff experimentiert. Damit sind wir an einem spannenden Punkt. Es geht nicht darum: Wer ist jetzt nachhaltig und wer nicht? Sondern es geht darum: Welches Unternehmen hilft, unsere Welt in Richtung Nachhaltigkeit zu transformieren?

Wir müssen also nicht unbedingt Aktien von Öko-Firmen kaufen, sondern das Geld in die Konzerne stecken, die glaubhaft in Richtung Transformation unterwegs sind. Dann ist für die Welt am meisten gewonnen.

Klein: Richtig. Daneben gibt es sogar die Idee, man sollte bewusst Aktien der Unternehmen kaufen, die den größten Mist machen und dann als Miteigentümer nach dem Rechten schauen und dafür sorgen, dass sie sauberer werden.

Diesen Einfluss haben allenfalls Großinvestoren, nicht der gemeine Kleinanleger.

Klein: Wir beide kriegen das nicht hin, da mögen Sie recht haben. Aber Stiftungen und Kirchen machen das gerade im großen Stil, um als Aktionär ihren Einfluss geltend zu machen.

Was ist sinnvoller? Dreckige Unternehmen boykottieren oder Aktien kaufen und die Stimme erheben, damit sie sich wandeln?

Klein: Einfacher ist es sicher, rauszugehen aus Unternehmen, die mir nicht passen. Die andere Strategie funktioniert aber ziemlich gut: Als Eigentümer sind Sie in einer starken Position, die Dinge zu verändern. Sie brauchen halt das nötige Kleingeld dazu, das entsprechend große Aktienpaket.

Und Sie müssen Vorwürfe aushalten, dass Sie in Wirklichkeit Greenwashing betreiben.

Klein: Diese Greenwashing-Debatte führt oft in die Irre. Viele glauben, dass „nachhaltige Fonds“ nur in Wind und Sonne investieren, dazu in ein paar grüne Start-ups. Dabei müssen wir zwischen zwei verschiedenen Investitionsansätzen differenzieren. Erstens: Bedeutet das für mich, dass ich in Unternehmen investiere, deren Geschäftsmodell beispielsweise ►

mit dem Pariser Klimaschutzabkommen kompatibel ist? Das gilt für Windenergie, aber eben auch für Unternehmen wie Amazon, Meta, Alphabet und Microsoft. Bei diesem Ansatz werden alle Branchen angesehen, die Nachhaltigkeitsstrategien der Unternehmen bewertet. Sind die ehrgeizig und glaubwürdig im Kampf für den Klimaschutz, dann wird in diese Unternehmen investiert. Und ich behaupte: 98 Prozent aller nachhaltigen Fonds machen genau dies.

Und was ist der zweite Investitionsansatz?

Klein: Da überlege ich mir, wie ich mit meiner Investition auch Wirkung erzielen kann. Zum Beispiel: Wie kann ich mit meinem Geld dazu beitragen, dass CO₂ aus der Luft verschwindet? Wie können wir die Hebel des Kapitalmarkts nutzen, um den Klimawandel aufzuhalten? Das ist ein ganz anderer Ansatz und dann wird es sehr schnell sehr kompliziert. Und vielleicht auch riskanter für den Investor.

Nachhaltiges Investieren hat beim ersten Ansatz nur bedingt mit Öko-Aktien zu tun.

Klein: Richtig. Das Problem jedoch ist, dass die meisten Menschen nicht wissen, dass es diese beiden unterschiedlichen Ansätze gibt. Wenn Oma Luise ihre 500 Euro nachhaltig investiert, glaubt sie ernsthaft, dass ihr Geld in sympathische kleine Öko-Start-ups fließt. Die meisten nachhaltigen Fonds verfolgen jedoch den ersten Ansatz. Die größten Positionen in diesen ESG-Fonds sind Unternehmen wie Apple, Alphabet, Microsoft, Meta.

Für Sie ist das kein Fall von Greenwashing?

Klein: Nein, ganz und gar nicht. Das ist kein Greenwashing, erst recht kein Betrug, allenfalls schlechte Kommunikation der Finanzindustrie, wenn sie einen falschen Eindruck erweckt. Die meisten Kleininvestoren wollen gar nicht wirklich, dass ihr Geld nur in Unternehmen fließt, die Windräder herstellen, dabei mindestens 50 Prozent Frauenanteil im Vorstand haben und darüber hinaus garantieren, dass es in der gesamten Wertschöpfungskette keine Kinderarbeit gibt. Sie werden auf der ganzen Welt nur wenige Unternehmen finden, die diese Kriterien erfüllen. Noch mal, ein wichtiger Punkt kann auch sein: Wer ist der Klassenbeste in jeder Branche? Wer ist der Vorreiter in Sachen Transformation? Wir sollten darüber sprechen, was wir von nachhaltigen Geldanlagen erwarten können, und nicht ständig „Greenwashing“ schreien.

Wollen Sie damit sagen, die Fondsgesellschaft DWS und Konsorten werden zu Unrecht dafür geprügelt, dass sie Nachhaltigkeit hauptsächlich fürs Marketing einsetzen?

Klein: Mein Punkt ist, dass wir die Sache differenzierter betrachten müssen. Natürlich gab es in den letzten Jahren auch Fälle von echtem Greenwashing, wenn sich ein Unternehmen hinstellt und sich nachweislich grüner darstellt, als es objektiv ist. Dann handelt es sich offensichtlich um Greenwashing und



Die Greenwashing-Debatte führt in die Irre. Nachhaltigkeit ist mehr als Wind, Sonne und ein paar grüne Start-ups“

**CHRISTIAN KLEIN,
UNI KASSEL**

wird juristisch geahndet. Bei der DWS sind viele der Meinung, dass dies der Fall war, ich kann das nicht beurteilen. Spannend an dem Beispiel ist vor allem die Reaktion des Marktes: Als die Vorwürfe öffentlich wurden, hat die DWS an dem Tag eine Milliarde an Börsenwert verloren, das ist weit mehr, als der finanzielle Schaden im schlimmsten Fall betragen könnte. Daran sehen Sie eine neue Entwicklung: Greenwashing, oder nur der Verdacht davon, wird vom Kapitalmarkt maximal abgestraft, der Reputationsschaden ist gewaltig, das hat die Branche überrascht und ihr die Augen geöffnet. Heute ist jedem klar: Nachhaltigkeit ist kein Wollsockenthema, hier geht es um knallharte Kapitalmarktmechanismen. Seither nimmt die Community ESG sehr, sehr ernst. Man passt höllisch auf, nur ja nicht in die Greenwashing-Kiste geschmissen zu werden. Schon aus Rücksicht auf die eigenen Mitarbeiter, der jungen Generation ist diese Thematik ein echtes Anliegen.

Die jungen Leute verlangen in ihrem Job nach einem höheren Ziel, einem „Purpose“.

Klein: Ja, das bestätigen alle Personalmanager. Diese Generation will Teil von etwas Großem sein, danach suchen sie ihre Arbeitgeber aus, dann ist auch das Gehalt nicht so wichtig. Umso unerbittlicher werden sie, wenn sie merken, da stimmt was nicht mit dem Anspruch der Firmen – dann sind die jungen Leute auch sofort wieder weg. Auch deshalb ist Nachhaltigkeit so wichtig für die Strategie der Unternehmen.

Die Logik des Kapitalmarkts zwingt Konzerne folglich zum Klimaschutz?

Klein: Ja, aus meinen Gesprächen mit Unternehmen weiß ich: Die Mechanismen funktionieren. Die Kapitalkosten von „grünen“ Konzernen sinken, die von „braunen“ steigen. Das heißt: Unternehmen, die etwas Nachhaltiges machen, finanzieren sich günstiger als solche, die der Umwelt schaden. Das sorgt dafür, dass „braune“ Unternehmen „grüner“ werden.

Um diese Transformation zu würdigen, haben Sie nun – in Kooperation mit der Beratungsfirma Consileon – einen ESG-Award erfunden?

Klein: Ja, wir wollen diejenigen Unternehmen herausstellen, die ihr Geschäft von links nach rechts drehen, um den großen Zielen, die sich die Menschheit gesteckt hat, gerecht zu werden.

Spielen die Privatanleger dabei mit? Geht es den Leuten nur um ein gutes Gewissen oder wollen sie mit ihrem Geld wirklich etwas bewirken? Was wissen Sie darüber aus Ihrer Forschung?

Klein: Wir beobachten seit Jahren immer dasselbe Phänomen: Viele Deutsche sagen, man sollte prinzipiell bei Geldanlagen an Nachhaltigkeitsaspekte denken. Mehr als die Hälfte der Menschen hält sich aber erstaunlicherweise nicht daran bei den eigenen Geldanlagen. Ich hoffe, dass sich das in der nahen Zukunft ändern wird. ■