



Intro

Liebe Freundinnen und Freunde nachhaltiger Finanzkonzepte,

einen Monat bevor Deutschland Rüstungsexporte ins ukrainische Kriegsgebiet genehmigte, hatte die Rüstungsbranche bereits die Einstufung ihrer Geschäfte als nachhaltig gefordert. Atomstrom hat den „Nachhaltigkeits-Segen“ der EU-Kommission bereits erhalten. Der Begriff scheint zunehmend beliebig zu werden. Grund genug, das Thema kritisch zu beleuchten.

Fangen wir bei den Konzernen an, die den Anlagemarkt dominieren. Drei US-amerikanische Finanzkonzerne stehen im Fokus: BlackRock, Vanguard und State Street. Zusammen verwalten sie aktuell Anlagekapital im Wert von über 20 Billionen US-Dollar. Zum Vergleich: nur zwei Länder der Erde, USA und China haben ein höheres Bruttoinlandsprodukt. Wesentliches Anlageinstrument sind dabei volumenstarke ETF's.

Insbesondere BlackRock versucht seit einiger Zeit sich als Verfechter eines „Grünen Kapitalismus“ zu positionieren. Das Thema Klimawandel habe dabei laut CEO Fink absolute Priorität.

In der akademischen Diskussion sind die Ansichten dazu gespalten. Einzelne Autoren behaupten, das Geschäftsmodell einer breiten Marktabdeckung zu geringen Kosten widerspreche Anforderungen an laufende Überwachung und ESG-Engagement. Andere sehen in der langfristigen Beteiligung am Gesamtmarkt dagegen einen großen Anreiz zur Integration von Umweltthemen ins Asset Management.

In der Studie „From Passive Owners to Planet Savers?“ sind zwei Forscher dieser Frage nun empirisch nachgegangen. Joseph Baines und Sandy Brian Hager schauten sich einerseits die Entwicklung der Beteiligung an den CO2-intensivsten Unternehmen an, andererseits das Verhalten in deren Hauptversammlungen.

Die Ergebnisse sind ernüchternd. Die prozentualen Anteile von Blackrock & Co an den „carbon majors“ sind 2014-21 kontinuierlich gestiegen. Bei Abstimmungen stimmten sie im gleichen Zeitraum zu etwa 75% gegen Nachhaltigkeitsinitiativen, dagegen zu 90% für die Anträge des Managements hinsichtlich Aktienrückkäufen und Dividendenausschüttungen. Dabei spielte es keine große Rolle, ob es sich um konventionelle oder ESG-Fonds handelte. Der Begriff Greenwashing sei hierfür noch zu milde, so die Autoren, es handle sich vielmehr um ein tödliches Ablenkungsmanöver.

Oliver Ginsberg, Gesellschafter tetratteam

Im Fokus: Gefakte

**Vor einem Jahr warb die DekaBank mittels eines Nachhaltigkeitsrechners damit, dass sich durch eine Geldanlage in Fonds des Hauses Kohlendioxid einsparen ließe. Die Verbraucherzentrale ging dagegen vor Gericht. Bevor es zum Prozess kam stellte die Bank den Rechner ab und erkannte den Unterlassungsanspruch an. Der Fall illustriert eine Entwicklung, die mit der EU-Regulierung der Kapitalmärkte sogar noch zuzunehmen scheint. Irreführende Versprechen zur Nachhaltigkeitswirkung schaden letztlich auch seriösen Anbietern in der Finanzbranche.**

**Grenzen der Regulierung**

Gefakte Nachhaltigkeitswirkung - auch Impact washing genannt - hat Hochkonjunktur. Einerseits sind Nachhaltigkeitsthemen für viele Anlegende attraktiv und die steigende Nachfrage führt zu einem kaum noch überschaubaren Produktangebot. Andererseits tragen unklare regulatorische Rahmenbedingungen dazu bei.

Als Impact-Fonds gelten beispielsweise die sogenannten Artikel 9 Fonds laut EU-Verordnung 2020/852. Diese definiert bislang ausschließlich Umweltziele, an denen sich die entsprechenden Fonds ausrichten sollen. Konkrete Vorgaben zur Messung der Wirkung werden nicht gemacht. Atomkraftwerke, die bis 2045(!) eine Zulassung erhalten, sollen nach einem kürzlichen Beschluss der EU-Kommission als Beitrag zur Erreichung von Klimazielen und somit als nachhaltig gelten. Ein Fonds, der in Unternehmen investiert, die Atomkraftwerke betreiben kann als Artikel-9-Fonds kategorisiert werden und darf dann sogar als „dunkel-grün“ bzw. besonders nachhaltig beworben werden.

**Impact-Leitlinien veröffentlicht**

Auch Fonds, die sich auf die Nachhaltigen UN-Entwicklungsziele (SDGs) beziehen, sind umstritten. Das betrifft insbesondere die Instrumente, mit denen sie die positive Wirkung ihrer Investitionen belegen möchten. Diese sind vielfach grob irreführend.

„Das untergräbt die Glaubwürdigkeit auch derjenigen Marktteilnehmer, welche seit vielen Jahren sehr engagiert wirkungsorientierte Investments und Finanzierungen vornehmen“ stellte eine Gruppe von besorgten Finanzakteuren fest. Dazu gehören u.a. die GLS Bank und ein Mikrofinanzfonds.

Mit den Anfang Februar veröffentlichten „Leitlinien zur Darstellung von Impact im Bereich wirkungsorientierter Investments“ wollen diese Akteure anregen, offener und ehrlicher zu kommunizieren, wie positive soziale und/oder ökologische Wirkung erzielt werden kann und welche Grenzen es gibt. In sechs Punkten werden wesentliche Aspekte irreführender Kommunikation beleuchtet. Adressaten sind zwar die Produktgeber. Die Punkte sind aber auch für Anleger\*innen interessant.

Nachhaltigkeitswirkung

**1. Eigentümerwechsel ohne Impact**

Mit bloßem Eigentümerwechsel von Aktien oder Anleihen über die Börse wird keine direkte Wirkung erzielt. Nur dort wo Investoren Kredite vergeben oder neu emittierte Wertpapiere kaufen kann ein Unternehmen, ein Staat oder eine supranationale Organisation mit dem dadurch eingeworbenen Kapital zusätzliche nachhaltige Wirkung entfalten

**2. Engagement der Anteilseigner**

Anteilseigner an Unternehmen können auch in Abstimmungen auf der Hauptversammlung oder im direkten Dialog mit der Unternehmensleitung Einfluss auf die Entwicklung des Unternehmens ausüben. Das sollten sie auch dokumentieren. Gleiches gilt auch für einen Rückzug des Investments, wenn der Dialog keine Früchte trägt.

**3. Scoringmodelle können irreführend sein**

Komplexe Modelle zur ESG-Bewertung eines Unternehmens bieten Investoren eine erste Orientierung. Sie können aber keine konkrete Wirkung nachweisen. Dazu sind klare soziale und ökologische Zielsetzungen notwendig, die sich an planetaren Leitplanken und sozialen Fundamenten orientieren. Die bloße Verbesserung einzelner ESG-Kennzahlen ist noch kein Beleg für nachhaltige Wirkung.

**4. Umsatzerlöse sind kein Impact**

Auch Finanzkennzahlen reichen nicht aus, um die Verbesserung sozialer und ökologischer Aspekte darzustellen. Dazu müssen geeignete Impact-Indikatoren formuliert werden und es ist auch transparent zu machen, wie diese berechnet werden.

**5. Fördern und vermeiden**

Es reicht nicht das Gute zu tun. Es muss auch das Schlechte vermieden werden. Nur wer durch konsistente Ausschlusskriterien negative Auswirkungen vermeidet kann sich dem Verdacht von „Impactwashing“ entziehen. Dabei geht es nicht nur um Ausstoß von Klimagasen, sondern auch um Arbeitsbedingungen, Menschenrechte und die Vermeidung dubioser Steuersparmodelle.

**6. Wirkung hinter den bunten Bildern**

Zunehmend werden die den UN-Zielen für nachhaltige Entwicklung zugeordneten Icons für Marketing-Zwecke missbraucht ohne dass tatsächlich erkennbar ist, in welcher konkreten Form und in wieweit diese Ziele durch das Investment tatsächlich gefördert werden.

**Was Anleger\*innen tun können**

Die Leitlinien sprechen in erster Linie die Produktgeber als Verantwortliche für die Kommunikation an. Solange Anleger\*innen die entsprechenden Darstellungen nicht einfordern und kritisch überprüfen wird es Finanzmarktakteuren leicht gemacht, sich mit gefakter Nachhaltigkeitswirkung durchzumogeln.



**Sturm- und Elementarschäden standen im vergangenen Jahr wegen eines dramatischen Ereignisses im Rampenlicht der Öffentlichkeit. Solche Schäden können in der Tat existenzbedrohlich sein. Insgesamt sind die Leistungen, welche die Sachversicherer nach Leitungswasserschäden jährlich zu erbringen haben jedoch bis zu dreimal so hoch.**

### Verzerrte Risikowahrnehmung

Nicht nur im Gesundheitsbereich werden Risiken oft verzerrt wahrgenommen. Statt nüchterne Risikoanalyse prägt die mediale Berichterstattung vielfach die individuelle und politische Gefahrenwahrnehmung. Das kann zu einer unverhältnismäßigen Reaktion und zu fehlerhafter Prioritätensetzung führen - mit dauerhaften Folgeschäden für die Betroffenen.

Was Sturm- und Elementarschäden anbelangt, so sind diese im konkreten Einzelfall zwar oft sehr dramatisch. Sie kommen aber relativ selten vor, auch wenn die Presse zunehmend darüber berichtet. Die Summe der Schäden insgesamt ist in wenigen Jahren höher als die kontinuierlich steigende Schadenssumme durch viel banalere Ereignisse wie beispielsweise Leitungshavarien. Über drei Milliarden Euro betrug die Versicherungsleistungen dafür in 2020. Das war mehr als dreimal so viel, wie die Deckungssumme bei Sturm- und Elementarereignissen zusammengenommen.

(Quelle: [www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten](http://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten)).

Es ist deshalb durchaus sinnvoll, sich auch mit vermeintlich banalen Themen auseinander zu setzen, denn die Wahrscheinlichkeit, davon betroffen zu sein ist deutlich höher, als von einer Jahrhundert-Überschwemmung.

### Schadensfälle in der Rechtsprechung

Ein Beispiel mag illustrieren, dass die Deckung von Leitungswasserschäden komplizierter ist, als sie auf den ersten Blick aussieht. Viele Oberlandesgerichte - zuletzt das OLG Bamberg - hatten in den vergangenen Jahren geurteilt, dass auch Schäden durch undichte Fugen unter die Leistungspflicht von Gebäude- oder Hausratversicherungen fallen.

Ein Urteil des BGH vom 20.10.2021 (Az. IV ZR 236/20) hat diese Rechtsprechung nun gekippt. Im konkreten Fall widersprach das oberste Gericht der Vorinstanz und gab der Versicherung Recht. Die undichte Fuge bei einer Duschkabine stelle laut BGH-Urteil keinen versicherten Leitungswasserschaden dar.

Anders als in der langjährigen Rechtsprechung gilt die Duschkabine demnach nicht (mehr) als eine „mit dem Rohrleitungssystem verbundene sonstige Einrichtung“, wie es die Versicherungsbedingungen üblicherweise formulieren.

Das Urteil dürfte für alle Versicherten und auch arglose Vermittler, die auf frühere Erfahrungen in der Schadensregulierung vertrauen, weitreichende Konsequenzen haben.

### Folgen der geänderten Rechtslage

Die gewohnte Regulierungspraxis wird sich bei nicht wenigen Versicherern aufgrund des Urteils vom vergangenen Herbst nämlich ändern. Der Wortlaut der Versicherungsbedingungen wird dann streng nach BGH-Urteil ausgelegt werden. In der Folge könnten viele Versicherte auf einem Schaden sitzen bleiben, der bislang als versichert galt.

Sowohl Interessenten als auch bereits Versicherte tun also gut daran, den Punkt zu klären und ggfls. eine sich auftuende Deckungslücke zu schließen. Der Fall illustriert auch, dass es Sinn macht, regelmäßig die eigenen Versicherungen zu überprüfen.

In einem Markt der hart umkämpft ist (die Schaden-Kostenquote der Gesellschaften lag in den vergangenen Jahren meist um 100%) wird der Wettbewerb vorrangig über den Preis geführt. Die Folge davon: im Leistungsfall werden Versicherungsbedingungen regelmäßig gegen die Versicherten ausgelegt.

### Größe garantiert nicht Qualität

Keiner der nach Beitragseinnahmen größten Gebäudeversicherer Allianz, Bayerische Landesbrandkasse und SV-Versicherung stellt nach einer Umfrage der VEMA Maklergenossenschaft unter ihren etwa 3.000 angeschlossenen Mitgliedern hinsichtlich Leistung, Prämie und Schadensregulierung auf den vorderen Plätzen.

Auch die für ihre BOX-flex-Tarife bekannte AXA oder die VHV können hinsichtlich des beschriebenen Leistungsfalles nicht überzeugen. Anders als bei Großschäden stellt die Größe eines Unternehmens bei Leitungswasserschäden offensichtlich keinen besonderen Pluspunkt für die Regulierung dar.

### Nicht auf Kulanz hoffen

Wer auf die übliche kulante Auslegung bei langjähriger Versicherungspartnerschaft vertraut könnte nicht nur in einem Jahr mit kumulierten Großschadensereignissen leer ausgehen. Wer undichte Fugen absichern will sollte also darauf achten, dass die Versicherungsbedingungen diesen Leistungsfall ausdrücklich deklarieren.

Nach unseren Recherchen bieten mehrere Gesellschaften in der aktuellen Tarifgeneration eine entsprechende Klausel an. Die **AIG** und die **BSG/Basler** bieten spezielle Deckungskonzepte, die allerdings nicht allen Maklern offen stehen. Die **Concordia** bietet den Schutz im Tarif Basis-Plus dank einer Sideletter-Vereinbarung mit der VEMA. Sie verzichtet auch auf Kürzung bei grob fahrlässiger Obliegenheitsverletzung bis 10 Tsd Euro Schadenshöhe. Die **Gothaer** bietet den Schutz gegen undichte Fugen nur im Rahmen ihrer Premium-Tarife.

### Alle Besonderheiten beachten

Dieser Deckungsbaustein sollte freilich nicht die alleinige Entscheidungsgrundlage sein. Bei einer Gebäudeversicherung sind eine ganze Reihe von Besonderheiten zu berücksichtigen. Beispielsweise werden nicht alle Bauartenklassen von jeder Gesellschaft unter Deckung genommen. Insbesondere Holzfachwerk- oder Holzständerbau führen bei einigen Anbietern zu einem pauschalen Ausschluss. Für Wochenendhäuser scheidet die Versicherungsabsicht gelegentlich sogar am Alter des Gebäudes. Gerne stehen wir für eine umfassende Beratung zur Verfügung.

### tetratteam setzt weiter auf Diversifizierung

**Die in 2015 eingeschlagene Strategie zur Diversifizierung unseres Leistungsangebotes trägt Früchte. Der Ausbau der Honorarberatung und die Deckung privater und gewerblicher Risiken jenseits von Kapitalanlage sorgt für Resilienz in Krisenzeiten.**

### Mit Schwung aus der Krise

Mit einem Plus von 26,4% gegenüber 2020 beendete unser Unternehmen das letzte Geschäftsjahr. Nach dem Dämpfer im ersten Corona-Jahr war das ein sehr erfreuliches Ergebnis. An dieser Stelle ein herzliches Dankeschön an alle, die uns seit vielen Jahren die Treue halten und uns durch ihre Weiterempfehlung bekannt machen.

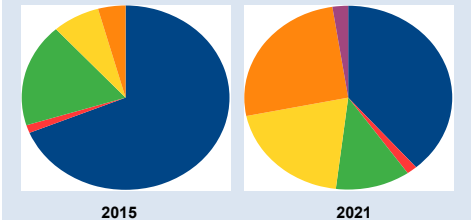
Kostendisziplin und die enge Kooperation mit befreundeten Unternehmen der Branche, die Synergieeffekte freisetzt, trugen zwar ebenfalls zum guten Ergebnis bei. Letztlich ist das vertrauensvolle Verhältnis zu unseren Mandantinnen und Mandanten jedoch der fruchtbare Boden auf dem unsere Arbeit gedeiht.

### Resilienz durch Diversifizierung

Als wir in 2015 begannen, unser Beratungstätigkeit auf Honorarbasis auszubauen, wollten wir nicht nur Interessenskonflikte reduzieren. Uns war auch bewusst, dass Verträge dadurch weniger anfällig für Stornierungen würden, denn kostengünstige Verträge bleiben auch in schwierigen Zeiten attraktiv.

### Honorarberatungsanteil jetzt über 50%

Betrag der Anteil der Honorarumsätze in 2015 noch rund 5%, so stellte er im vergangenen Jahr bereits 26% dar. Bei Erstberatungen ist die Honorarvergütung sogar die Regel. Bei kapitalbildenden Versicherungen betrug der Anteil letztes Jahr 52%, in der Vermögensanlage sogar 73% aller Abschlussvergütungen.



### Sach - Unfall - Haftpflicht

Ein weiterer wichtiger Schritt war der Ausbau unserer Beratungstätigkeiten in den Bereichen Sach, Unfall, Haftpflicht, sowie Rechtsschutz. Hier kommt uns die Zusammenarbeit mit der VEMA Maklergenossenschaft zu Gute, die uns entsprechende Expertise und Vergleichsrechner zur Verfügung stellt. Wir freuen uns auf eine weitere fruchtbare Zusammenarbeit.

**Impressum:** tetratteam  
Nachhaltige Konzepte für  
Vorsorge und Vermögen OHG  
Solmsstraße 22  
10961 Berlin

**Redaktion:** Oliver Ginsberg

**Kontakt:** fon: 030-611 01 88 - 12  
fax: 030-611 01 88 - 29  
[info@tetratteam.de](mailto:info@tetratteam.de)

**Infos im Netz:** [www.tetratteam.de](http://www.tetratteam.de)