

Intro

Liebe Freundinnen und Freunde nachhaltiger Finanzkonzepte,

wir befinden uns nun schon seit einigen Jahren in einem unheilvollen Zustand permanenter Kriegsführung. Gegneranalysen und Rechtfertigungen wechseln einander ab.

Krieg gegen ein vermeintlich gefährliches Virus, Krieg gegen vermeintlich imperiale Ambitionen und Krieg gegen einen vermeintlich apokalyptischen Klimawandel. Jede Art von Kriegsführung wirft selbst gravierende Probleme auf: die Wahrheit gerät dabei schnell unter die Räder. In der Regel profitieren nur wenige davon, während alle anderen immense Kosten zu tragen haben.

Ein weiteres Problem ist, dass sie eine Kommandowirtschaft mit sich bringt, die ineffizient und mit hohen Schulden verbunden ist. Versorgungsgengpässe auf der einen Seite, durch die Schulden aufgeblähte Geldmengen auf der anderen Seite treiben die Inflationsraten in die Höhe. Konfrontative Politik gefährdet also nicht nur das gesellschaftliche und internationale Klima sondern auch die [Geldanlage](#).

Nun wollen die westlichen Notenbanken das Problem mit steigenden Zinsen in den Griff bekommen. Was auf den ersten Blick nachvollziehbar erscheint, birgt weitere Risiken.

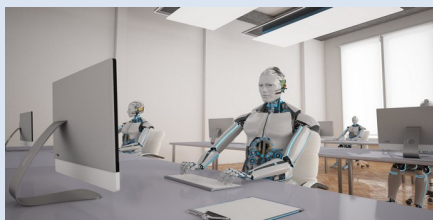
Die von uns geschätzte Analytikerin Lyn Alden hat in ihrem kenntnisreichen [Blog](#) darauf hingewiesen. Sie zeigt nicht nur, dass steigende Zinsen in Verbindung mit hohen öffentlichen Schulden eher die Inflation verschärfen als eindämmen. Sie weist auch darauf hin, dass die Beendigung des Zweiten Weltkriegs entscheidend für den Rückgang der damals grassierenden Inflation war.

Internationale wirtschaftliche Kooperation und ein großer Produktivitätsschub ließ die Teuerung und auch die Schuldenlast in den Nachkriegsjahren sehr schnell in sich zusammenfallen. Eine drastische Anhebung der Zinsen war damals nicht notwendig. In Verbindung mit der hohen Verschuldung dürfte dies nun vielmehr zu einer längeren Stagflationsphase und volatilen Märkten führen. Dieser Prognose schließen wir uns an

Die aktuelle Zinstherapie ist vergleichbar, mit dem Versuch, einen schwer verletzten Soldaten zunächst mit Schmerzmitteln zu behandeln, wenn es eigentlich viel wichtiger wäre, die Blutung zu stillen. Je früher wir aus der blinden Kriegsrhetorik heraus und zu einer respektvollen Verständigung zurückfinden, desto besser. Um zu verstehen, dass dieser Krieg (fast) nur Verlierer kennt, ist keine künstliche Intelligenz nötig - nur ein gewisses Maß an Weisheit.

Oliver Ginsberg, Gesellschafter tetratteam

Im Fokus: Wie gut sind



Grüne Robo-Advisor zielen auf ein junges Publikum, welches gleichzeitig an Nachhaltigkeitsthemen und Transparenz interessiert und zumindest technikoffen ist. In unsicheren Zeiten besteht zudem wachsender Bedarf an kontinuierlichem Risiko-Management. Es ist deshalb nicht überraschend, dass nachhaltige KI-gestützte Vermögensverwaltungen wie Pilze aus dem Boden schießen. Aber wie gut sind grüne Robo-Advisor wirklich? Wir haben sie über die letzten beiden Krisenjahre beobachtet. Unser Resümee

Wie Robo-Advisor arbeiten

Robo-Advisor sind Anlagetools die online bzw. in Form spezieller Apps zur Verfügung stehen und damit quasi überall und jederzeit Anwendung finden können. Sie bieten in der Regel sowohl die Erstellung eines automatisierten Anlagevorschlags als auch eine laufende Verwaltung der Anlage an.

Die meisten arbeiten mit Portfolios aus kostengünstigen passiven Indexfonds, deren Zusammensetzung sich hauptsächlich aus den eingespeisten Angaben zu Risikoprofil, Anlagehorizont und Nachhaltigkeitspräferenzen ableitet. Einzelne Robo-Advisor bieten auch die Beimischung sogenannter Impactfonds an. Die laufende Verwaltung beinhaltet ein Risikomanagement, welches von einfachem Rebalancing bis zum Einsatz komplexer Steuerungsalgorithmen reicht.

Eingeschränkte Beratung

Die Tools sind einfach zu handhaben, so dass sich ein konkreter Anlagevorschlag in wenigen Minuten erstellen lässt. Die Kehrseite ist, dass keine umfassende Bestandsaufnahme der Lebenssituation oder differenzierter Anlageziele erfolgen kann. Die Tools beschränken sich meist auf vorhandene Liquidität und Anlagevermögen. Oft wird nicht mal nach vorhandenen Schulden gefragt. Wie das bisherige Vermögen strukturiert ist wird nicht abgefragt und fließt demnach auch nicht in den Anlagevorschlag ein.

Lücken gibt es auch in der Aufnahme der Nachhaltigkeitsziele. Was konkret gefördert oder ob konkrete Anlagen oder Anlageinstrumente ausgeschlossen werden sollen wird nicht abgefragt. In der Regel beschränkt sich die Abfrage darauf, ob nur ökologische oder ESG-Aspekte berücksichtigt werden sollen und ggfls. in welchem Umfang. Bei der Wirkungsorientierung ist in der Regel schon Endstation. „Im Moment können wir keine sol-

grüne Robo-Advisor?

chen Anlage anbieten“ heißt es dann. Ausnahmen bilden bevestor und Evergreen. Bei bevestor kann man impactorientierte Fonds beimischen. Evergreen stellt umfangreich die Wirkungsorientierung einzelner Anlagen der beiden verfügbaren Fonds „Yin“ und „Yang“ vor. Dabei weist der Anbieter einen Impact-Anteil von über 70 Prozent aus.

Die Auswahl ist allerdings auf eben diese beiden Fonds bzw. ein Mischung davon beschränkt. Wer es differenzierter haben, will kann sich selbst ein Strategieportfolio zusammenstellen. Das Angebot des Risikomanagements beschränkt sich jedoch auf die beiden genannten Fonds. Pluspunkt: Es lassen sich für unterschiedliche Anlageziele entsprechende Unterkonten - sogenannte „Pockets“ - einrichten.

Risikomanagement

Qualitativ hochwertig und umfassend ist die standardisierte „Beratung“ auf keinen Fall. Zu diesem [Ergebnis](#) kommen auch Prof. Andreas Oehler und Matthias Horn von der Universität Bamberg, welche die Robo-Advisor unter die Lupe genommen haben. Sie gehen noch weiter und stellen auch die angebotenen Leistungen beim Risikomanagement in Frage.

Ein einfaches buy-and-hold sei in den meisten Fällen die bessere Variante und selbst einem regelmäßigen Rebalancing vorzuziehen. Allerdings fand die Untersuchung noch vor dem letzten Krisenjahr statt. Vielleicht würden die Autoren heute eine etwas differenziertere Einschätzung abgeben.

Kosten und Erträge

Die Produktkosten der Fonds sind je nach Angebot höchst unterschiedlich. Sie schwanken zwischen 0,15% und 1,59% je nachdem ob passive oder aktiv gemanagte Fonds zum Einsatz kommen. Im Durchschnitt betragen die Fondskosten nur etwa 0,5%, da passive Fonds bevorzugt eingesetzt werden.

Für die laufende Verwaltung der Fonds wird eine separate Gebühr erhoben. Auch hier ist Evergreen eine Ausnahme. Dort kommen vermögensverwaltende Fonds zum Einsatz. Die Kosten stecken also bereits in den Fonds.

Die jährlichen Gesamtkosten einschließlich Fondskosten schwanken zwischen 0,6% und 2,76%. Im Durchschnitt liegen die Gesamtkosten bei rund 1,1% und damit sowohl deutlich unter gängigen Kosten für fondsgebundene [Vermögensverwaltungen](#) als auch unter den Durchschnittskosten gemanagter Fonds.

Das erklärt auch das steigende Interesse an solchen Angeboten – zumal in Zeiten, in denen laufende Erträge weniger üppig ausfallen als in früheren Jahren. Allerdings spiegelt sich die Gesamtkostenquote kaum im Anlageerfolg über die zwei Krisenjahre wieder. Das Angebot mit der niedrigsten Gesamtkostenquote (LIQID Impact 50) schnitt am schlechtesten ab, während ein Angebot mit überdurchschnittlichen Kosten und aktivem Anlagestil (bevestor select

50 N) über zwei Jahre das beste Ergebnis brachte. (Quelle: <https://geldanlage-digital.de/robo-advisor/performance>).

Insgesamt schnitten zwar auch alle passiven Angebote (Scalable, Quirion, Growney) recht gut ab – dies allerdings wiederum auf Kosten der Nachhaltigkeitsansätze.

Qualität der Nachhaltigkeitsansätze

Bei allen passiven Ansätzen finden sich überwiegend die Produkte weniger großer Kapitalanlagegesellschaften bzw. Banken wie Blackrock, Deutsche Bank, UBS, Vanguard etc.

Sowohl die Anbieter als auch deren Produkte sind unter Nachhaltigkeitsaspekten eher als fragwürdig einzustufen. Wo sich konsistent impactorientierte Fonds im Angebot befanden mussten allerdings im vergangenen Jahr herbe Rückschläge hingenommen werden. Zu dieser Zeit wirkten sich strenge Nachhaltigkeitskriterien nämlich eher belastend auf die Wertentwicklung der meisten offenen Investmentfonds aus.

Am deutlichsten schlug sich das für Evergreen Yang mit einem Minus von 21,4% bei einem insgesamt ausgewogenen Anlageportfolio nieder! Der Impactanteil bei Evergreen Yang fokussierte überwiegend auf Green und Social Bonds. Diese wurden durch die drastischen Zinserhöhungen sehr schwer betroffen.

Wer bei Evergreen einen impactorientierten Aktienanteil sucht, wird enttäuscht. Die Wertentwicklung der ESG-Aktienmärkte wird bei den vermögensverwaltenden Fonds ausschließlich über kostengünstige [Derivate](#) dargestellt.

Wer auch im Aktienmarkt konsistent nachhaltig investieren möchte, kommt bei Evergreen um eine gezielte Auswahl anderer Fonds nicht herum und muss dann auf das Risikomanagement verzichten. Das bewerten wir negativ.

Strategieportfolien als Alternative

Ein kostengünstiges ausgewogenes Strategieportfolio mit hohem Nachhaltigkeitsanspruch lässt sich allerdings auch aus überwiegend aktiv gemanagten Fonds zusammenstellen.

Das von uns aktuell empfohlene Portfolio mit 10 Einzelfonds weist eine Kostenquote von 0,76% auf. Alle ausgewählten Fonds wurden über die Datenbank von Facing Finance auf kritische Einzeltitel überprüft.

Hinzu kommt eine durchschnittliche Betreuungsvergütung von 0,35%. Sowohl hinsichtlich Kosten als auch Wertentwicklung liegt das Strategieportfolio im Schnitt der Robo-Advisor bei allerdings deutlich besserer Qualität des Nachhaltigkeitsansatzes.

Speziell für das Ziel einer nachhaltig orientierten Altersversorgung lässt sich das Portfolio zudem in einen steuerlich begünstigten Nettotarif der myLife Lebensversicherung integrieren.

Laufende Kapitalertragssteuern oder Verkaufsgewinnabzüge bei Umschichtungen entfallen hier. Ein regelmäßiges Rebalancing lässt sich dort kostenlos integrieren.

Resümee

Strategieportfolien sind die bessere Alternative zu grünen Robo-Advisoren. Wer neben einem ausgewogenen nachhaltigen Strategieportfolio die von uns in den letzten Jahren empfohlene Beimischung von Mikrofinanzfonds, Recyclinggold und dem EEG-Infrastrukturfonds Pangaea Blue Energy genutzt hat, kam im vergangenen Jahr mit nur geringfügigen Wertschwankungen über die Runden. Die Frage „Wie gut sind grüne Robo-Advisor?“ lässt sich demnach wie folgt beantworten: Nicht gut genug!



Immer wieder erreichen uns durch unsere Mandanten und Mandantinnen interessante Erfahrungen mit der Regulierungspraxis von Versicherungen oder eben einer Verweigerung der Übernahme von Kosten. Mietschäden sind dabei ein häufiges Thema. Ein Blick aufs Kleingedruckte offenbart große Unterschiede.

Kein Verlass auf Vergleichsrechner

Die wichtigste Erkenntnis aus unserer jahrelangen Arbeit ist, dass Online-Vergleichsrechner keine angemessene Prüfung der Deckungsinhalte erlauben. In den Tarifvergleichen werden nur grob Teilbereiche gegenüber gestellt. Insbesondere über Leistungsausschlüsse gibt eine solche Übersicht aber in der Regel keine detaillierte Auskunft.

Wir hatten die Problematik in 2022 anhand von [Wasserschäden](#) durch Dichtungsmängel illustriert. Hausratversicherungen gehen mit dem Thema sehr unterschiedlich um. Fragen ergeben sich analog bei Haftpflichttarifen.

Ein gründliches Studium der Bedingungenwerke ist deshalb im Zweifelsfall unerlässlich. Aber wer hat schon die Zeit und Muße, sich vor Vertragsabschluss damit zu befassen? Meist offenbaren sich die Deckungslücken erst im Schadensfall, also zu spät!

Blick aufs Kleingedruckte

Auf Anfrage überprüfen wir spezielle Deckungsaspekte. In einem Fall hatte die HUK-Coburg eine Schadensregulierung zurückgewiesen. Es ging in diesem Fall um die Beschädigung der Küchenarbeitsplatte einer Einbauküche. Die Bedingungen der HUK von 2020 schließen Schäden an Küchen generell aus. Das ist bemerkenswert, denn dort kommt es am häufigsten zu Schäden.

Eingebaute Elektro- und Gasgeräte werden sogar von der Mehrheit aller Anbieter ausgeschlossen. Das Gleiche gilt auch für Glasschäden oder Schäden durch Abnutzung, Verschleiß und übermäßiger Beanspruchung. Das gilt selbst für Premiumtarife. Inventar bzw. Möblierung ist oft nur bei Ferienimmobilien gegen Schäden abgesichert.

Gute Policen mit umfassenden Schutz

Gute Policen decken allerdings sämtliche gemieteten oder geliehenen Sachen zumindest bis zu einer gewissen Höhe ab oder halten fest, dass gemietete Räume einschließlich der Ausstattung versichert sind. In diesem Fall erübrigt sich eine Auseinandersetzung darüber, ob beispielsweise die Einbauküche Teil der gemieteten Räume ist oder als (nicht versichertes) Inventar gilt.

Spezielle Deckungskonzepte der VEMA-Maklergenossenschaft gehen noch weiter: Diese versichern nicht nur sämtliche gemieteten Einrichtungsgegenstände, sondern teilweise auch Glasschäden, soweit diese nicht bereits anderweitig versichert sind.

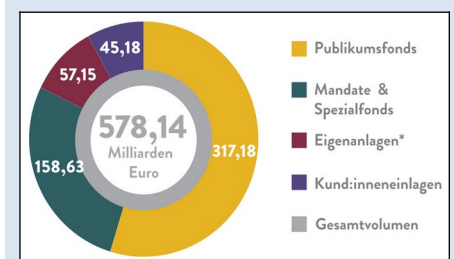
Folgeschäden bei Schlüsselverlust sind übrigens vielfach ebenfalls abgedeckt.

Am 4. Juli stellte das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) den neuesten [Marktbericht](#) vor. Nachhaltige Geldanlagen sind weiterhin auf Wachstumskurs. In Deutschland betrug die Gesamtsumme Nachhaltiger Geldanlagen zum 31. Dezember 2022 578,1 Mrd Euro. Der Zuwachs ist gegenüber dem Vorjahr deutlich abgeflacht. Ca. 55% entfällt auf Publikumsfonds

Mit 29% Zuwachs sind Privatanleger damit die wichtigste Stütze für das Wachstum nachhaltiger Geldanlagen, während institutionelle Mandate um etwa 3% nachgaben. Auch Einlagen bei nachhaltigen Banken sind leicht zurückgegangen. 97% der nachhaltigen Fonds werden dem Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung zugeordnet. Das sind Fonds, die Nachhaltigkeitskriterien bei der Titelauswahl berücksichtigen und wesentliche nachteilige Auswirkungen vermeiden, aber keine direkt messbaren Nachhaltigkeitsziele verwirklichen. Da es in der Verordnung für die Kategorien keine Mindeststandards gibt hat sie breiten Interpretationsspielraum gelassen, was Greenwashing Vorschub leistet. Die Wachstumszahlen sollten deshalb mit Vorsicht interpretiert werden.

Während kirchliche Einrichtungen und Versicherungsgesellschaften bei den institutionellen Investitionen deutlich zugelegt haben, zogen sich die öffentliche Hand und betriebliche Pensionskassen deutlich aus dem nachhaltigen Anlagemarkt zurück. Trotzdem wuchs der Marktanteil nachhaltiger Geldanlagen auf 12,5% an. (Vorjahr 9,6%). In Österreich liegt der Anteil mittlerweile bei 36%. Aus der Schweiz standen dieses Jahr keine Daten zur Verfügung.

95 Prozent aller im Rahmen des FNG-Marktberichts erfassten Fonds und Mandate nutzen Ausschlusskriterien, um besonders kontroverse Emittenten vom Investment auszuschließen. Die TOP 3 Ausschlüsse beziehen sich dabei durchweg auf Rüstung und Waffenproduktion. Es folgen Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen sowie Korruption und Bestechung. An Bedeutung verloren hat im Vergleich zum Vorjahr der Ausschluss von Unternehmen, die Kohle oder fossile Energieträger fördern. Dieses Ausschlusskriterium fiel auf Platz 9 der Liste. Atomenergie verschwand ganz aus den TOP 10.



Nachhaltige Geldanlagen in Deutschland 2022 (Quelle FNG)

Fazit: Die EU-Verordnungen haben kaum zur Klärung von Nachhaltigkeitsmaßstäben beigetragen. Dennoch wächst das Interesse an nachhaltigen Anlageprodukten weiter, wobei die Gewichtung von Anlagekriterien sich äußerst dynamisch verändert.

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

Redaktion: Oliver Ginsberg

Kontakt: fon: 030-6447 2555
fax: 030-5094 7200
info@tetratteam.de

Infos im Netz: www.tetratteam.de