



## Intro

Liebe Freundinnen und Freunde nachhaltiger Finanzkonzepte,

2025 ist eine bemerkenswerte Zahl. Sie ist sowohl das Quadrat aus 45 als auch die Summe, die sich ergibt, wenn man die Zahlen eins bis neun hoch drei setzt und zusammenzählt.

Ob sich daraus schließen lässt, dass 2025 ein bemerkenswertes Jahr sein wird? Wir lassen es mal dahin gestellt. Im Juli trifft sich das höchste UN-Forum zu einer Zwischenbilanz der Erfolge in Sachen globaler Nachhaltigkeitsziele. Diese wurden vor zehn Jahren von der UN-Vollversammlung in New York beschlossen.

Schauen wir uns die vergangenen fünf Jahre an, so müssten wir korrekterweise eher von einer Bilanz der Misserfolge sprechen. Das betrifft besonders die Themen Armut und Hunger, Zugang zu Trinkwasser sowie Frieden und Gerechtigkeit. Es ist bemerkenswert, wie wenig sich der mediale Nachhaltigkeitsdiskurs materialisiert hat.

Wie sieht es im Bereich nachhaltige Investments aus? [Bloomberg](#) hat zwar seine Annahme zum Wachstum von ESG-Investitionen reduziert, konstatiert jedoch weiterhin starke Expansion. Der letzte [UN-Report](#) zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele dokumentiert dagegen weit überwiegend Stagnation oder Rückschritte.

Das betrifft vor allem die oben genannten Themenbereiche. Allerdings sieht es auch bei Produktion und Konsum und im Bildungsbereich eher traurig aus. Der einzige Bereich, der erkennbar Verbesserungen und kaum Rückschritte gebracht hat, war demnach der Zugang zu bezahlbarer und sauberer Energie. Auch in diesem Punkt werden wohl große Teile der hiesigen Bevölkerung geteilter Meinung sein.

In einem aktuellen [Interview](#) machte sich jüngst der Vorstandschef des größten deutschen Versicherungskonzerns für eine stärkere Besteuerung von Erbschaften stark. Das Bewusstsein für soziale Schieflagen ist offensichtlich auch in den Chefetagen angekommen. Bei der Definition sozialer Kriterien für Nachhaltige Investments besteht dringender Nachholbedarf. Abwegig ist hingegen die Diskussion um die Zulassung von Rüstungsaktien in Nachhaltigkeitsfonds.

Eines ist nämlich klar: Die Wirksamkeit nachhaltiger Geldanlagen lässt schon jetzt zu wünschen übrig. Kriegstreiberei muss nicht auch noch zur grün gewaschenen Geldanlage gemacht werden, wenn wir die Nachhaltigkeitsziele noch ernst nehmen und erreichen wollen.

Klar ist auch: Eine gerechte und friedliche Welt ist durch Investments alleine nicht erreichbar.

Oliver Ginsberg, Gesellschafter tetratteam

## Schwerpunkt:



**Der deutliche Wahlerfolg Donald Trumps in Verbindung mit einer republikanischen Mehrheit in beiden Häusern des Kongresses beflügelte zunächst die US-Aktienbörsen. Viele gingen offensichtlich von positiven wirtschaftlichen Effekten aus. Hierzulande sahen Finanzanalysten zwar schwierige Zeiten für Europa und insbesondere Deutschland aufziehen. Der DAX erreicht aber im Dezember ebenfalls ein neues Allzeithoch. Das Vorschussvertrauen dürfte allerdings nur gerechtfertigt sein, wenn er weniger dogmatisch agiert. Für Pragmatismus spricht seine Haltung im Konflikt um die Ukraine. Sollte Trump allerdings tatsächlich - wie angekündigt - Handelsbarrieren erhöhen, so dürfte sich das für die gesamte Weltwirtschaft belastend auswirken. Dies würde auch den USA selber schaden. Es steht uns ein Jahr der Unsicherheit bevor.**

### Gut für die Wirtschaft?

Ein gängiges Klischee lautet, dass konservative Politiker gut für die Wirtschaft sind. Empirische Daten sprechen allerdings dagegen. Eine [systematische historische Studie](#) aus der Universität Princeton kam schon 2016 zu dem Ergebnis, dass sich die US-Wirtschaft unter republikanischen Präsidenten jeweils deutlich schlechter entwickelte. Wirtschaftswachstum und Lohnentwicklung waren geringer und Rezessionen deutlich häufiger als unter demokratischen Präsidenten. Entgegen weit verbreiteter Vorstellungen wuchsen auch die Staatsschulden stärker unter republikanischen Präsidenten. Im direkten [Vergleich der Amtszeiten](#) schnitten republikanische Präsidenten signifikant schlechter ab als demokratische. Die empirischen Daten stützen also eher kein optimistisches Szenario.

Einen dramatisch negativen Effekt hatte insbesondere die Verabschiedung scharfer protektionistischer Gesetze unter dem republikanischen [Präsidenten Hoover](#) in 1930. Sie verschärften noch die ohnehin durch den Börsencrash schwierige Lage und ließen die Arbeitslosigkeit im eigenen Land auf 25 Prozent explodieren.

Letztlich führte dies zu einem Erdrutsch-Sieg von Franklin D. Roosevelt bei der Wahl 1933 und zur Politik des New Deal. Die Geschichte spricht klar gegen irgendeinen positiven Effekt protektionistischer Maßnahmen.

## Zeit der Unsicherheit

### Trügerische Hoffnung

Die Hoffnung auf einen wirtschaftlichen Boom durch mit hohen Zöllen gegenfinanzierte Steuersenkungen dürfte sich als trügerisch erweisen. Viel wahrscheinlicher als hohe Zolleinnahmen ist ein scharfer Einbruch der Weltwirtschaft und deren noch stärkere Fragmentierung. Auch das angestrebte Reshoring lässt sich nur punktuell und unter hohen staatlichen Aufwendungen realisieren.

Im Vergleich zu den 30er Jahren hat sich die globale Wachstumsdynamik schon längst in andere Regionen verlagert. Handelsbeschränkungen würden - ähnlich wie die bisherige Sanktionspolitik - Gegenmaßnahmen provozieren und weitere inflationäre Schübe auslösen. Eine neuerliche Anhebung der Leitzinsen als Reaktion würde die Wirtschaft noch mehr belasten und eine Insolvenzwellen auslösen. In einer insgesamt schrumpfenden Wirtschaft erhöht sich schließlich die Arbeitslosigkeit. Die dadurch ausgelöste Wirtschaftskrise wäre noch viel schwerer zu überwinden als in den 30er Jahren, weil sie in einem Umfeld hoher Schuldenlasten und einer extrem polarisierten Gesellschaft stattfindet.

### Stimmung kann schnell drehen

Der Optimismus an der Börse ließe sich also nur rechtfertigen, wenn man Trump eine pragmatische Politik zutraut, die den klassischen republikanischen Narrativen und historischen Erfahrungen widerspricht.

Dafür spricht, dass er sich auch demokratische Verbündete, wie Robert Kennedy Jr. ins Boot geholt hat. Eine Politik, die auf Interessenausgleich statt Konfrontation und Abschottung setzt könnte tatsächlich positive Auswirkungen haben. Trump setzte bisher durchaus widersprüchliche Signale, so dass er zur Projektionsfläche für alle möglichen Hoffnungen werden konnte. Da Trump sich nicht um eine dritte Wahl bewerben kann, steht er auch nicht unbedingt unter dem Druck parteipolitischer Disziplin.

Das populistische Moment dieser Wahlen war kein Votum für klassische konservative Politik. Sie war vor allem die Reaktion auf eine Politik, die sich von den Interessen breiter Bevölkerungskreise entfernt hat. Sie gründet auf einer seit Jahren für viele nicht mehr erreichbaren Wohlstandsteilhabe.

Scheitert Trump, dürfte die Stimmung in der Bevölkerung sich genauso schnell wieder drehen, wie in den 30er Jahren.

Wie auch immer die Politik von Trump's zweiter Amtszeit ausfallen wird, in einem sind sich die meisten Analysten einig: Es steht uns eine Zeit der Unsicherheit bevor. Es ist deshalb noch wichtiger als bisher, sich nicht auf ein „wird schon irgendwie gut gehen“ zu verlassen, sondern aktives Risikomanagement zu betreiben und angemessene Liquiditätspolster zu halten.



Die Nachhaltigkeitsbewertung von Unternehmen ist essenziell für nachhaltige Anlageentscheidungen. Marktgängige Ratings sind allerdings oft intransparent. Eine neue EU-Verordnung soll nun mehr Transparenz bei ESG-Ratings bringen. Sie trat Mitte Dezember in Kraft, soll allerdings erst nach einer Übergangsfrist von 18 Monaten vollständig angewendet werden.

## Ziele der ESG-Rating-Verordnung

Auch wer nicht direkt sondern über den Umweg von Investmentfonds in Unternehmen investiert, bezieht ESG-Ratings in der Regel in die Entscheidung mit ein. Eine Schlüsselrolle bei der Bewertung nehmen spezialisierte [ESG-Rating-Agenturen](#) ein. Sie bewerten Unternehmen und Finanzinstrumente anhand von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG). Dabei verbinden sie klassische Unternehmensanalysen mit der Frage, wie sich die Geschäftstätigkeit auf Umwelt und soziale Faktoren auswirkt.

Bislang gibt es bei ESG-Bewertungen der gleichen Unternehmen allerdings bisweilen höchst unterschiedliche Ergebnisse. Jeder Anbieter nutzt nämlich eigene Datenquellen und Bewertungsmethoden, die oft hochkomplex sind. Hinzu kommt, dass diese Methoden häufig nicht offengelegt werden, was es Investierenden fast verunmöglichlicht, die Einschätzungen und Ergebnisse nachzuvollziehen. Deshalb sind die Ratings auch unter nachhaltig orientierten Finanzberaterinnen höchst umstritten.

Die [ESG-Rating-VO](#) soll die Bewertungspraktiken von Ratingagenturen transparenter machen und stärker vereinheitlichen, um die Vergleichbarkeit von ESG-Ratings zu erhöhen. Diese Maßnahmen sollen auch das Vertrauen in nachhaltige Finanzprodukte stärken.

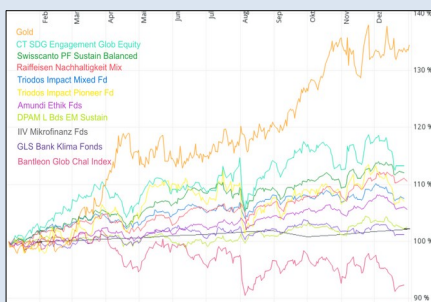
## Kernpunkte der Verordnung

**Zulassung und Aufsicht:** Alle in der EU tätigen ESG-Rating-Anbieter benötigen eine Zulassung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) Anbieter außerhalb der EU benötigen ebenfalls eine Genehmigung, wenn sie in der EU tätig sein möchten.

**Transparenzanforderungen:** ESG-Ratinganbieter müssen klar darlegen, welche Methodik sie bei den Bewertungen anwenden und welche Informationsquellen sie verwenden.

**Vermeidung von Interessenkonflikten:** Durch die Trennung von Unternehmensberatung und -rating sollen Interessenkonflikte der Agenturen minimiert werden.

Auch wenn eine Zulassungspflicht kaum die Qualität von Ratings verbessert: Die neue Verordnung könnte tatsächlich mal ein wesentlicher Schritt zur Verbesserung der Transparenz im nachhaltigen Anlagemarkt darstellen. Es ist zu erwarten, dass Nachhaltigkeitsbewertungen konsistenter werden. Die Transparenz dürfte für Anlegerinnen und Anleger ebenfalls hilfreich sein - anders als die [EU-Offenlegungsverordnung](#) oder die EU-Taxonomie-Verordnung.



## Ein kurzer Rückblick auf 2024

Die anhaltenden geopolitischen Spannungen und die Zinspolitik der Notenbanken waren weiterhin die wesentlichen Faktoren der Entwicklung im vergangenen Jahr.

Auf den ersten Blick war 2024 zwar ein erfolgreiches Aktienjahr. Dies muss allerdings differenziert betrachtet werden. Profitiert haben vor allem die großen IT-Unternehmen sowie konventionelle Energiekonzerne, die den US-Markt dominieren. Das färbte auch positiv auf den durch US-Titel geprägten Weltaktienindex MSCI World ab.

Europäische Aktien standen dagegen - ebenso wie der EURO als Währung - stark unter Druck. Dies gilt weiterhin für Aktienfonds mit strengem Nachhaltigkeitsprofil, welche dem konventionellen Markt deutlich hinterher hinkten und zum Teil sogar eine negative Performance aufwiesen.

Mit einer klug diversifizierten Anlage-Strategie konnten jedoch auch nachhaltige Anlegerinnen und Anleger gut durchs Jahr kommen. Die Zinssenkungen gaben defensiven Fondsbeständen - wie von uns erwartet - latent Auftrieb. Die Kurse von Gold und Silber sind sogar noch stärker als im vergangenen Jahr gestiegen. Das letzte Quartal des Jahres brachte zwar sowohl für Rententitel als auch Edelmetalle ein paar Dämpfer - übers Jahr konnten defensive Nachhaltigkeitsportfolios mit einer angemessenen Beimischung von Edelmetallen und anderen Sachwerten jedoch eine sehr positive Bilanz ziehen.

Die erneute Wahl Trumps zum US-Präsidenten wurde an den Börsen positiv aufgenommen. Wir bleiben skeptisch. Die Umsetzung einer aggressiv-protektionistischen Wirtschaftspolitik dürfte sich eher belastend auswirken. Auch der starke Auftrieb der Krisenwährung Gold signalisiert Risikoaversion. Die Lage im Nahen Osten ist nach dem Sturz des Assad-Regimes alles andere als stabil. Sollte sich der Konflikt mit dem Iran verschärfen, könnte dies die Energiemärkte und damit die weltwirtschaftliche Situation dramatisch ändern.

## Empfehlungen

Alles in allem bleiben wir deshalb auch im neuen Jahr bei unserer Empfehlung, Vorsicht walten zu lassen. Es ist weiterhin sinnvoll eine Liquiditätsreserve zu halten und eine defensive Aufstellung zu behalten auch wenn das eigene Risikoprofil noch nicht ausgeschöpft ist. Gold bleibt als Krisenpuffer eine unersetzliche Beimischung, genauso wie börsenunabhängige Sachwertinvestments.

Sparpläne profitieren von volatilen Marktphasen dagegen auch wenn sie offensiver aufgestellt sind. Eine Mischung aus Aktienfonds- und Goldsparplan halten wir in einem Krisenszenario mittel- bis langfristig für am aussichtsreichsten.

## Förderfonds schüttet 900 Euro aus

Im letzten Jahr konnten wir dem Förderverein Zukunft für Alle! aus Überschüssen unserer Tätigkeit 900 Euro zur Verfügung stellen.

Die Gewinner des Votums unserer Mandantinnen und Mandanten in 2024 waren:

**Back-on-track e.V.**

<https://backontrackev.org/>

**Schutzengelwerk gGmbH**

<https://www.schutzengelwerk.de/>

**Kinderhospiz Berliner Herz**

<https://humanistisch.de/berlinerherz>

**Baumentscheid**

<https://www.baumentscheid.de/>

**Bergwaldprojekt e.V.**

<https://www.bergwaldprojekt.de/>

**Back-on-track e.V.** unterstützt Flüchtlingskinder bei der schulischen und sozialen Integration in Deutschland.

Das **SchutzengelWerk** engagiert sich generell für sozial benachteiligter Kinder im schulischen und außerschulischen Bereich.

Mit seinem teil- und vollstationären Angebot ist das **Kinderhospiz Berliner Herz** deutschlandweit ein Modellprojekt. Begleitet werden Kinder, Jugendliche und junge Erwachsene bis 27 Jahre, die an einer lebensverkürzenden Erkrankung leiden.

Die **Initiative Baumentscheid** möchte per Volksentscheid die Rahmenbedingungen für Berlin schaffen, um klimawandelresilienter zu werden.

Das **Bergwaldprojekt** ist mit tausenden Freiwilligen im Jahr bundesweit im Einsatz für den Schutz, die Erhaltung und die Wiederherstellung von Ökosystemen. Das betrifft sowohl heimische Wälder und Moore als auch Freilandbiotope.

In der entscheidenden Sitzung des Fördervereins am 20. Dezember gab es keine vom Votum unserer Mandantschaft abweichende Meinung. Wir unterstützen in der Regel alle Vorschläge, soweit sie nicht gegen die Vergaberichtlinien des Vereins verstoßen und die Verlässlichkeit der Mittelverwendung erwarten lassen. Das Votum unserer Mandantschaft wurde entsprechend umgesetzt.

Weil die Abstimmung teilweise wieder sehr knapp ausfiel, hat der Förderverein beschlossen, die Mittel an fünf statt drei gemeinnützige Organisationen zu vergeben.

Wir mussten leider feststellen, dass die Bereitschaft zur Teilnahme gegenüber dem Vorjahr etwas nachgelassen hat. Wir hoffen auf regeres Interesse im neuen Jahr und bedanken uns umso mehr bei allen, die sich durch Vorschläge und/oder Abstimmung an der Vergabe beteiligt haben.

**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](mailto:info@tetratteam.de)

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