

Joschka Fischer wurde 1985 zum hessischen Umweltminister ernannt.  
Foto Matthias Lüdecke



Es gibt nur einen grünen Ausweg aus der Krise, sagt Joschka Fischer im Gespräch. Christian Staub vom Vermögensverwalter Fidelity warnt dagegen vor zu drastischen Maßnahmen.

Von Antonia Mannweiler, Frankfurt

Christian Staub ist Europa-Chef von Fidelity.  
Foto Fidelity



## Wetten gegen Wirecard wachsen

mfe. FRANKFURT. Nachdem Wirecard Zweifel an der Transparenz seiner Geschäftszahlen nicht ausräumen konnte, sind die Aktien des Unternehmens noch stärker ins Visier von Leerverkäufern gerückt. Aktuell setzen zehn hauptsächlich spekulativ veranlagte Investoren auf fallende Kurse des Anbieters von Bezahlungsleistungen. Die offenen Positionen dieser Leerverkäufer besitzen laut der Finanzdatenbank Bloomberg einen Marktwert von rund 1,2 Milliarden Euro und entsprechen 10,3 Prozent des Aktienkapitals von Wirecard. Zum Vergleich: Mitte Januar wurden Leerverkäufe im Marktwert von rund einer halben Milliarde Euro von vier Investoren gemeldet (F.A.Z. vom 22. Januar). Gemessen am Marktwert der Leerverkäufe, führt Wirecard aktuell die Liste aller Short-Positionen auf dem deutschen Aktienmarkt mit weitem Abstand vor Lufthansa (469 Millionen Euro), Evotec (377 Millionen Euro) und Bayer (325 Millionen Euro). Dabei wurden die Positionen mehrerer Leerverkäufer zusammengefasst. Zu den nach Marktwert 10 größten aggregierten Netto-Leerverkaufspositionen gehören ferner die Aktien von Deutsche Wohnen, Deutsche Bank, LEG Immobilien, Varta, Zalando und ThyssenKrupp. Veröffentlicht werden müssen allerdings erst Positionen ab 0,5 Prozent des Aktienkapitals. Positionen ab 0,2 Prozent sind der Finanzaufsicht BaFin zu melden, wovon die Öffentlichkeit aber nichts erfährt. Die Finanzaufsicht BaFin sieht in der Zunahme der Wetten gegen Wirecard noch keinen Anlass zum Eingreifen. „Wir planen aktuell kein Leerverkaufs-Verbot bei Wirecard“, wurde eine Sprecherin der Behörde am Freitag zitiert. Hohe Netto-Leerverkaufspositionen allein seien kein Grund für eine solche Maßnahme. In Folge dieser BaFin-Aussage verlor der Aktienkurs von Wirecard stark und ging mit einem Minus von 9 Prozent aus dem Handel. Im Februar 2019 dagegen hatte die BaFin für die Dauer von zwei Monaten Leerverkäufe auf die Wirecard-Aktie verboten. Es war das erste Mal, dass die Behörde ein solches Verbot für die Aktie eines einzelnen Unternehmens auszusprechen. Hintergrund dieses außergewöhnlichen Schritts war damals die Befürchtung, dass einzelne Akteure Informationsvorsprünge zu Lasten anderer Anleger ausnutzen könnten.

## „Die Folgen werden irreversibel sein“

Wie kommt die Wirtschaft aus der aktuellen Rezession heraus? Wenn es nach dem früheren Außenminister und Grünen-Politiker Joschka Fischer geht, dann ist die Antwort klar: Es gibt nur einen grünen Ausweg. „Wir dachten, wir haben die Welt wissenschaftlich und wirtschaftlich im Griff. Das war ein Fehler, für den wir jetzt einen hohen Preis zahlen“, sagt Fischer im Gespräch mit der F.A.Z. Man dürfe niemals der Hybris verfallen, die Natur auszublenden. An diesem Punkt sei ein Vorangehen und auch eine europäische Vorreiterrolle ökonomisch vernünftig; weil dadurch die Märkte von morgen entstünden, so Fischer weiter. Die Finanzindustrie habe dabei schon begonnen, ihre Investitionen in die richtige, also nachhaltige Richtung zu lenken, so der frühere Grünen-Politiker weiter.

In der Finanzbranche steht nicht erst seit der Corona-Krise die immer engere Verknüpfung von Nachhaltigkeit und Investitionen im Fokus. Nicht wenige Fondsgesellschaften oder Versicherer werben schon seit längerer Zeit mit besonders grünen, sauberen oder nachhaltigen Portfolios. Einig ist man sich in der Branche über die Bedeutung der Thematik. Auseinandergehen die Meinungen aber bezüglich der Frage, welchen Ansatz Investoren verfolgen sollen, um den Klimawandel zu stoppen. Auf der einen Seite wird der sofortige und komplette Abzug von Kapital aus fossilen Energieerzeugern oder schmutzigen Investments gefordert – was unter dem Begriff Divestment (Desinvestition) zusammengefasst wird. Die andere Seite argumentiert, dass man sich nicht auf einen Schlag von noch immer wichtigen Indus-

trien trennen könne und es sinnvoller sei, den Transformationsprozess der Unternehmen zu mehr Nachhaltigkeit zu begleiten.

Zu dieser Gruppe gehört auch Christian Staub, Europa-Chef eines der größten Vermögensverwalter der Welt, Fidelity. Er betont, dass man keine Ökonomie, die über 50 Jahre auf fossile Brennstoffe aufgebaut habe, von heute auf morgen umlenken könne – das müsse man schrittweise tun. Vom Divestment-Gedanken hält Staub daher wenig, das sei „die Ultima Ratio“. Zwar wolle die EU in 30 Jahren rund ein Drittel ihres Energiebedarfs mit erneuerbaren Energien abdecken, so Staub weiter. „Das heißt aber auch, dass 68 Prozent immer noch aus fossilen oder atomaren Brennstoffen kommen.“ Er warnt davor, sich zu drastischen Maßnahmen hinreißen zu lassen. Schließlich habe der Umbau der Ökonomie auch mit Wissenstransfer zu tun. Treffend man solche Entscheidungen zu schnell, führe das zu größeren negativen Effekten wie etwa hoher Arbeitslosigkeit. „Man kann Arbeitskräfte nicht von einer Industrie in die andere verpflanzen“, gibt Staub zu bedenken. Man müsse die Unternehmen schon mit Härte zur Nachhaltigkeit verpflichten – aber mit einer gewissen Zeitschiene. Nach Meinung von Staub müsse die Politik diese Zeitschiene klarer definieren.

„Ich sehe nicht, dass wir mit der Technologie von heute in den Märkten von morgen groß reüssieren können“, sagt Fischer. Die Grundsatzfrage laute doch, ob an der Dekarbonisierung festgehalten werden solle. Wenn nicht, müsse man die Förderer fossiler Energien Schritt für Schritt ausschließen – eine Entwicklung, die man schon jetzt sehe. Einen Beitrag

dazu leisten auch Innovationen, so Fischer. „Die Steinzeit ist ja nicht zu Ende gegangen, weil es einen Mangel an Steinen gegeben hat, sondern weil sich Technologien entwickelt haben“, sagt Fischer und betont: Ökologie und Ökonomie dürfen sich nicht ausschließen. Es spreche für den marktwirtschaftlichen Grundgedanken, die Krise auch als Chance zu begreifen, so Fischer.

Ein „Back to normal“ kann sich Fischer dagegen nicht vorstellen. Kehre man einfach zum Status quo zurück, hieße das, dass man eigentlich nichts bis wenig aus der Krise gelernt habe. Dazu zählt er etwa Flüge, die faktisch weniger kosten als ein Abendessen: „Glauben wir allen Ernstes, dass wir einen Flugverkehr wie vor Covid-19 haben werden?“ Er

### GRÜNE FINANZEN

sehe das nicht. „Und damit wir uns nicht missverstehen, die Folgen werden irreversibel sein.“

Um die Klimaziele umzusetzen, brauche es aber eine Annäherung von Politik und Finanzindustrie, ergänzt Christian Staub. Die Finanzkrise habe zu großen Gräben geführt – und auch zu viel Skepsis. Jetzt sei man aber auf die Branche angewiesen, um die großen Investitionsvolumen aufbringen zu können. Die EU spreche von jährlich gut 300 Milliarden Euro in den nächsten 30 Jahren, die zusätzlich investiert werden müssen, um die für 2030 gesteckten Klimaziele zu erreichen, so Staub. „Die Staaten können das nicht

eigenständig stemmen.“ Den großen Vermögensverwaltern und der Finanzindustrie komme daher eine zentrale Rolle zu, findet er. Dabei müsse man die schon bestehenden Portfolios CO<sub>2</sub>-neutral umgestalten und nicht etwa separat neu bauen. Dafür stehen die Investoren im direkten Austausch mit den Unternehmen und dem Management und können, wenn erforderlich, auf Hauptversammlungen sogar gegen das Management stimmen, sagt Staub. Das passiere immerhin bei 25 Prozent aller Aktionärstreffen, fügt er hinzu.

Es komme aber nicht nur auf den Staat und die großen institutionellen Investoren an, findet Fischer. Vor allen Dingen müsse die Initiative von den Privatanlegern kommen. Die Bereitschaft der jüngeren Generation verändere auch die Sicht der Investoren auf die Welt, sagt er. Die aktuelle Krise biete die Chance, ein Stück weit aus den Schützengräben herauszukommen, findet Fischer. „Ich darf an die Debatten von früher erinnern“, holt der frühere hessische Umweltminister aus. Damals sei es üblich und kostengünstig gewesen, den Dreck in den Flüssen zu entsorgen. „Das hat zu katastrophalen Zuständen und Artensterben geführt.“ Mit dem Abwasserreinigungsgesetz, das erste große Umweltschutzgesetz in der Bundesrepublik West, begann dann eine Veränderung, so Fischer weiter. „All das galt als furchtbarer Eingriff in die existierende Ökonomie. Von heute aus gesehen war das ein Riesenschritt, der der Wirtschaft genutzt hat.“

Krisen führen immer zu Gewinnern und Verlierern, sagt Staub. „Als Investoren sind wir angehalten, uns eine Meinung über diese zu machen und die Kapitalströme dementsprechend zu lenken.“

Dabei sei interessant zu sehen, dass sich die nachhaltigen Investments in der Krise besser entwickelt haben als die nicht-nachhaltigen, betont Staub. Lässt ein nachhaltiges Portfolio aber auch wirklich Diversifikation zu, wenn ganze Branchen einfach ausgeschlossen werden? Dazu sagt Staub, dass „grüne Diversifikation“ nicht mehr separat stattfindet: „Alle Branchen haben verstanden, jetzt nachhaltiger und grüner zu werden.“

Der Wandel werde jedoch alles andere als einfach, betont Fischer: Dazu müsse man sich nur den Kollaps der Ölpreise ansehen, der Konsequenzen auf das Umsteuern in Richtung erneuerbare Energien habe. Zugleich sei es unverzichtbar, dass man diese Richtung einschlägt, betont Fischer. Man dürfe nicht vergessen, dass sich viele Unternehmen schon umgestellt haben und nachhaltiger geworden sind. „Wollen wir sie unterstützen, oder bestrafen wir sie, indem wir auf alte Technologien zurückgreifen?“, fragt Fischer.

„Fossile Brennstoffe haben langfristig keine Zukunft“, meint Staub. Er glaubt nicht an das Argument vieler Value-Investoren, dass die Aktien der Öl-, Gas- und Kohlekonzerne unterbewertet seien. Das sei eine kurzfristige Diskussion, findet er. Die Ölindustrie leide zwar dramatisch am Preisverfall des Rohstoffes. Gleichzeitig sei es jedoch auch die Industrie, die die höchsten Volumina in der Erforschung von erneuerbaren Energien stecke. „Die Firmen wollen auch künftig erfolgreich sein“, ergänzt Staub. Man brauche einen ganzheitlichen Ansatz, um eine alte Wirtschaft sequentiell umzubauen. „Das können wir nicht überstürzt tun, dafür sind die Abhängigkeiten untereinander zu groß.“

## Keine Panik unter reichen Anlegern

Schweizer Studie: Private Investoren hielten ihre Aktien / Schlechte Noten für Berater

rit. ZÜRICH. Als im März die Aktienkurse wegen der Corona-Krise tief in den Keller rauschten, haben die meisten vermögenden Anleger Ruhe bewahrt. Nur die wenigsten gerieten in Panik und trennten sich von ihren Wertpapieren. Etliche kauften sogar Aktien zu. Dies ist das Ergebnis einer Studie der Abteilung für Asset Management der Johannes-Kepler-Universität Linz, die von der Liechtensteiner Privatbank LGT in Auftrag gegeben wurde. Sie wird am Montag veröffentlicht, liegt der F.A.Z. aber vorab vor.

„Die meisten Investoren haben besonnen auf den Kurssturz reagiert“, sagt der Studienleiter Professor Teodoro Cocca im Gespräch mit der F.A.Z. Seine Erkenntnisse beruhen auf der Befragung von 127 Anlegern aus der Schweiz, die über ein frei verfügbares Anlagevermögen von jeweils mehr als 900 000 Franken verfügen. Cocca glaubt, dass die Ergebnisse bei einer Umfrage unter vermögenden deutschen Privatinvestoren sehr ähnlich ausgefallen wären. In der Vergangenheit habe man immer wieder gesehen, dass reiche Deutsche und Schweizer ähnlich auf Krisen an den Aktienmärkten reagierten.

Die knappe Mehrheit der befragten Eidgenossen hat ihr Portfolio zwischen Mitte Februar und Ende April einfach gar nicht angerührt. Cocca räumt ein, dass dies wohl auch mit der hohen Geschwindigkeit der Talfahrt an den Börsen zu erklären sei. Will heißen: Der Überraschungseffekt verhinderte eine schnelle Reaktion. Und da es schon kurz nach dem starken Kurseinbruch zu einer raschen Erholung kam, sah man hernach auch keine Veranlassung mehr zu handeln. Der Kursverlauf habe die Anleger insgesamt in der von vielen Beratern gestützten Haltung bestärkt, nicht aufgrund kurzfristiger Schwankungen von einer einmal gewählten, langfristigen Anlagestrategie abzuweichen. Damit bestätige sich die Lehre aus der Finanzkri-

se 2008: „Damals hat sich auch ausgezahlt, im Markt investiert zu bleiben.“ Um die Anleger in Panik zu versetzen, müsse offenkundig noch mehr passieren.

„Nur wenige der Anleger sind in die Falle getappt, bei tiefen Kursen zu verkaufen“, sagt Cocca. Der Umfrage zufolge betrug der Anteil derer, die sich ausschließlich als Aktienverkäufer betätigten, im betreffenden Zeitraum 5 Prozent. Rund 24 Prozent nutzten die Kursschwankungen für Zukäufe; 21 Prozent haben Aktien sowohl gekauft als auch verkauft. Sowohl in der ersten als auch in der zweiten Phase der Corona-Krise hätten sich die Anleger mehrheitlich für günstige Zukäufe entschieden. „Insgesamt deuten die Umfrageergebnisse darauf hin, dass die Anleger den Mut nicht verloren haben. Sie gehen überwiegend davon aus, dass die Aktienmärkte trotz der globalen Krise nicht kollabieren werden.“ Für diese Zuversicht spreche auch, dass es die meisten Privatkunden nicht für notwendig erachteten, sich mit Derivaten gegen Kursrückgänge abzusichern, berichtet Cocca.

Kein gutes Zeugnis stellen die Privatanleger in dieser Krise hingegen ihren Banken und deren Beratern aus: „Ein großer Teil der Kunden fühlte sich alleingelassen

und ist entsprechend unzufrieden“, sagt der Studienleiter. So habe es oft viel zu lange gedauert, bis die Berater auf den krisenhaften Markteinbruch reagiert und sich bei ihren Kunden gemeldet hätten. Vertrauen hätten die Banken insbesondere bei jenen Kunden verloren, die ihre Anlageentscheidungen sowieso selbstständig trafen und keine sonderlich enge Beziehung zu ihrer Bank oder ihrem Berater pflegten. Diese Kunden könnten nun erst recht zu dem Schluss kommen, dass nun der Wechsel zu einer preisgünstigen Online-Bank angezeigt sei. „Bei den Privatbanken sollten die Alarmglocken läuten“, warnt Cocca. Um ihre vermögenden Klientel nicht zu verlieren, müssten sie neue Kommunikationsinstrumente wie zum Beispiel Videokonferenzen nutzen. So könne man im Ernstfall in kurzer Zeit viele Kunden auf einmal erreichen.

Dass Kunden, die ihre Anlageentscheidungen bereits vor Beginn der Krise komplett ihrer Bank überlassen haben, zufriedener mit deren Leistung sind, überrascht nicht: Durch die Wiederholung nach dem Einbruch halten sich die Wertverluste im Depot in Relation zur Gesamtdimension der Krise offenbar überwiegend noch in Grenzen.

## Finanzsystem ohne Virenschutz

Bank der Zentralbanken erkennt „Grünen Schwan“

maf. FRANKFURT. Klimarisiken bedrohen die Finanzstabilität, weil sie hohe Verluste verursachen können. Zudem gefährden sie die menschliche Existenz. Der stellvertretende Generaldirektor der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), Luiz Awazu Pereira da Silva, vergleicht die aktuelle Corona-Krise mit den Klimarisiken. Beide Gefahren erforderten deutlich mehr internationale Zusammenarbeit. Nachhaltige Finanzierungen und Anlagen gewinnen an Bedeutung und werden von der Politik vorangetrieben. Unter dem Begriff Nachhaltigkeit fasst der Finanzmarkt Klima- und Umweltschutz, soziale Entwicklung sowie gute Unternehmensführung zusammen. Nach den englischen Begriffen Environmental, Social and Governance hat sich als Abkürzung ESG durchgesetzt. Die Europäische Kommission will nicht nur den Finanzmarkt nachhaltig ausrichten, sondern hat nun auch ihr Regelwerk für krisenbedingte Staatshilfen daran gekoppelt.

In der Corona-Krise haben soziale Anleihen einen großen Schub erhalten. Sie dienen zum Beispiel Wohnungsbau oder Gesundheit. Nun hat die Bank of America ihre erste Corona-Anleihe über 1 Milliarde Dollar aufgelegt, um soziale Projekte in Reaktion auf die Corona-Krise zu finanzieren. Einen ähnlichen Schuldtitel hat der amerikanische Versicherer USAA Corp. über 800 Millionen Dollar begeben. Aus Bankenkreisen verlautet, dass sich derzeit viele staatliche oder staatsnahe Emittenten mit der Emission von sozialen Anleihen, die speziell auf die Corona-Schäden zugeschnitten sind, befassen.

Der Brasilianer Da Silva vergleicht die vermehrt und immer verheerenderen Unwetterkatastrophen mit einem „Grünen Schwan“. Sein Vergleich bezieht sich auf das Phänomen des „Schwarzen Schwans“, worunter einma-

lige Ereignisse mit schweren Folgeschäden wie zum Beispiel der Lehman-Kollaps verstanden werden. Das Corona-Virus stellt für den BIZ-Direktor einen „Grünen Schwan“ dar.

Ebenso wie der Klimawandel verursache die Pandemie Schäden, die nicht vorhersehbar seien. Schon Anfang des Jahres hatte die BIZ, die Bank der Zentralbanken, zusammen mit der Banque de France eine Studie veröffentlicht, die unter dem Titel „Grüner Schwan“ aufzeigte, wie die Klimarisiken die Geldpolitik überfordern. Klimakatastrophen und Pandemien belasteten die Weltwirtschaft erheblich. Beide sind für Da Silva das Ergebnis von Änderungen der Ökosysteme. Über die wirtschaftlichen und finanziellen Schäden hinaus bedrohen sie Menschen.

Schließlich erkennt der frühere stellvertretende Notenbankchef Brasiliens eine weitere Parallele: Die Wissenschaft warnt regelmäßig vor der sehr hohen Wahrscheinlichkeit solcher Ereignisse, trotzdem scheiterte das Finanzsystem daran, die potentiell hohen Kosten systematisch zu erörtern und diese in der Risikoklassifizierung und den Preisen zu berücksichtigen. Angesichts der globalen Dimension dieser Risiken fordert da Silva mehr internationale Zusammenarbeit.

Da Klimarisiken und Pandemien die Finanzstabilität bedrohen, seien auch die Notenbanken gefordert. Doch für Da Silva gibt es keine Wunderwaffe. Er hält die Kosten zur Prävention und zur Absicherung für entscheidend, um diese Risiken zu reduzieren und besser zu bewerten. Seiner Ansicht nach ist die Versicherungsprämie ein vergleichsweise geringer Preis für Nachhaltigkeit und Widerstandsfähigkeit. Klimarisiken und Pandemien verdeutlichen den Konflikt zwischen Effizienz und Widerstandsfähigkeit von Wirtschaftssystemen.

### Portfolio-Anpassungen in der Coronakrise

Vermögende Anleger aus der Schweiz<sup>1)</sup> (Angaben in Prozent)

