

Grün bleibt die Hoffnung – auch an neuer Wirkungsstätte des CSR-Teams ab 1. Juli 2026



Norbert Clément
Geschäftsführender Gesellschafter



Pia Sauerborn
Gesellschafterin/Partner



Borislav Ivanov
Gesellschafter/Partner

**„CSR-Kommentar“ –
kein gewöhnlicher
Finanz-Newsletter**

Mit Wirkung ab 1. Juli 2026 wechselte das Kern-Team der CSR Beratungsgesellschaft zur **LeanVal Asset Management AG** nach Frankfurt am Main (Pressemitteilung: <https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-aktuell.html>)

Anlass genügt für ein Resümee nach mehr als 18 Jahren werteorientierter und unabhängiger Vermögensverwaltung. Unseren langjährigen Kundinnen und Kunden, Investorinnen und Investoren, Geschäftspartnerinnen und –partnern sowie den Leserinnen und Lesern dieser Publikation möchten wir ein großes Dankeschön für ihre Treue aussprechen. Ohne Ihr Interesse, Ihren Zuspruch und Ihre Kooperation hätten wir als CSR nicht die Ziele erreichen können, die wir uns Anfang 2008 gesetzt hatten: Gemeinsam mit im Schwerpunkt, antizyklischen, sozial und ökologisch verantwortlichen und damit risikosenkenden Anlagestrategien ein langfristiges, stetiges Vermögenswachstum zu erzielen und mit unseren Kundinnen und Kunden bzw. Anlegerinnen und Anlegern in einem individuellen, auf Augenhöhe ausgerichteten Betreuungsansatz durch „dick und dünn“ zu gehen. Nicht immer ist es uns mit Blick auf die (finanzielle) Performance gelungen, diesen Anspruch zu erfüllen, aber eben doch über weite Strecken. Darauf sind wir stolz und fühlen uns, trotz des regulatorischen Gegenwindes der letzten 3 Jahre, seit sich zusehends eine neue, raue Weltordnung und ein dementsprechendes Umfeld an den Kapitalmärkten zu etablieren scheint, darin bestärkt, diesen Weg weiter zu gehen. Auch an neuer Wirkungsstätte in Frankfurt werden für uns „grüne“ nachhaltige und Impact Investments eine tragende Rolle spielen.

I. Warum die CSR-Kommentare anders waren (und bleiben)

Seit 2008 erscheinen die **CSR-Monatskommentare** (abrufbar unter: <https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-kommentare.html>) – ohne Produktbezug, ohne Verkaufsabsicht, oft ohne direkten Kapitalmarktbezug überhaupt. Sie waren nie als Marketinginstrument gedacht, sondern als das, was der Name andeutet: ein Kommentar. Eine monatliche Übung im lauten Nachdenken über Mechanismen, nicht über Kursziele. Das unterscheidet sie von den meisten Publikationen der Branche, die Prognosen liefern, wo Sicherheit ohnehin nicht zu haben ist. Wer die CSR-Kommentare der vergangenen Jahre auf unserer Website liest, findet kaum eine Zinsprognose, aber viele Fragen nach dem Warum: Warum wächst Staatsverschuldung scheinbar grenzenlos? Warum verändert eine Technologie eine Gesellschaft schneller, als deren Institutionen reagieren können? Warum wird ein „Gütesiegel“ wie die DAX-Mitgliedschaft mit Qualität verwechselt?

Diese Denkweise ist kein Zufall, sondern Ausdruck derselben Haltung, die auch unseren Portfoliomanagement-Ansatz prägt: konsequent antizyklisch, prognosefrei im Detail, aber klar in der Grundüberzeugung, dass Konsens und Richtigkeit selten deckungsgleich sind. Wo die Investmentstrategie in festen Jahreskanälen operiert – antizyklisch aufbauend, wenn Märkte fallen, und abbauend, wenn sie steigen –, gilt für die Kommentare das intellektuelle

Pendant: Themen wurden dann aufgegriffen, wenn sie unbequem waren, nicht wenn sie im Trend lagen. Das mag daran liegen, dass, wie ein CSR-Kommentar unter Berufung auf *Albert Einstein* festhielt, sich Probleme nicht mit derselben Denkweise lösen lassen, durch die sie entstanden sind – ein Satz, der sich ebenso auf Kapitalmärkte wie auf Gesellschaftspolitik anwenden lässt. Dieses Editorial erhebt keinen Anspruch auf nachträgliche Selbstbestätigung. Es geht nicht darum zu behaupten, man habe stets recht gehabt – Prognosen waren nie der Anspruch. Es geht um etwas Bescheideneres und zugleich Aussagekräftigeres: Die Kommentare zeigen eine konsistente Denkweise. Dass viele der damals diskutierten Themen heute den öffentlichen Diskurs bestimmen, spricht für diesen Ansatz – nicht für die Kunst des Vorhersagens, sondern für die Disziplin, Fragen frühzeitig und unabhängig von Marktstimmungen zu stellen.

Highlights aus den CSR-Komentaren der letzten Jahre

II. Damals geschrieben – heute Realität

Highlights aus den CSR-Komentaren **2020**:

- Elektromobilität im Land der Verbrenner. Der Kommentar fragte, ob Deutschland als Autonation die Transformation gestalten oder erleiden würde. Heute ist genau diese Spannung – zwischen industriepolitischem Anspruch und der Realität chinesischer Marktführerschaft bei E-Antrieben – zum Kernthema der deutschen Industriepolitik geworden.
- Der Staat als Unternehmer im eigenen Land. Die Frage nach der Rolle des Staates als aktiver Wirtschaftsakteur wirkte damals ordnungspolitisch unzeitgemäß. Heute ist sie über Sondervermögen, staatliche Beteiligungen und industriepolitische Lenkung in Deutschland und Europa Alltag geworden.
- Staatsverschuldung – was heißt das eigentlich genau?. Der Kommentar erklärte Mechanik und Grenzen öffentlicher Verschuldung, lange bevor Schuldenbremse und Sondervermögen zu den zentralen finanzpolitischen Streitfragen Deutschlands wurden.
- Wie verändert eine digitale Währung unsere Gesellschaft?. Zu einem Zeitpunkt, an dem digitales Zentralbankgeld noch ein Nischenthema war, wurden gesellschaftliche Implikationen diskutiert, die heute im Rahmen des digitalen Euro und der europäischen Kryptoregulierung breit verhandelt werden.
- Gedanken zum bedingungslosen Grundeinkommen. Ein Thema, das seinerzeit vor allem in akademischen Zirkeln kursierte, ist heute – über Pilotprojekte und die Debatte um die Ausgestaltung sozialer Grundsicherung – fester Bestandteil der sozialpolitischen Diskussion.

Highlights aus den CSR-Komentaren **2021**:

- Geht nicht, gibt's nicht! – Künstliche Intelligenz verändert das Leben. Bereits vor dem öffentlichen KI-Durchbruch wurde die Frage gestellt, woher die Daten stammen, mit denen Algorithmen trainiert werden – und wer davon profitiert, wenn man dem eigenen Smartphone erlaubt, sich gewissermaßen selbst zu leeren. Mit dem europäischen AI Act und der Debatte um Dateneigentum ist diese Frage heute regulatorischer Mainstream.
- Die Dinge richtig tun oder die richtigen Dinge tun?. Die Unterscheidung zwischen Effizienz und Wirksamkeit nachhaltigen Handelns nahm eine Debatte vorweg, die heute unter dem Stichwort Greenwashing versus echtem Impact geführt wird.

Highlight aus den CSR-Komentaren **2022**:

- Von Karl Marx zu Max Karl Planck – das Ende des (dialektischen) Materialismus?. Ein zweiteiliger Kommentar über Quantenmechanik,

Unbestimmtheit und den Kollaps der Wellenfunktion wirkte denkbar weit von Kapitalmärkten entfernt – im Kern aber ging es um eine Absage an deterministisches Denken: Nicht Punktprognosen, sondern Wahrscheinlichkeitsräume beschreiben die Wirklichkeit am treffendsten, wie es „Gott würfelt nicht!“ von Einstein bezweifelt und die Kopenhagener Deutung bestätigt sah. Genau dieses Prinzip lebt in der eigenen, prognosefreien Anlagephilosophie mit festen Bandbreiten statt Kurszielen fort – während das zugrunde liegende physikalische Feld selbst von der akademischen Nische zu einem der am stärksten umkämpften Zukunftsfelder geworden ist, in das Staaten und Technologiekonzerne mit ihren Quantencomputing-Programmen inzwischen im großen Stil investieren.

Highlights aus den CSR-Kommentaren 2023:

- Sind Zentralbanken und demokratische Volksvertreter noch mächtig?. Der Kommentar verband die Geldmengenausweitung der Nachkrisenjahre über den sogenannten Cantillon-Effekt mit wachsender Vermögensungleichheit – ein Zusammenhang, der heute in der öffentlichen Debatte um die Verteilungswirkung der Geldpolitik selbstverständlich mitgedacht wird.
- Wie steht es um das Vereinsleben in Deutschland?. Der demografische Rückgang ehrenamtlichen Engagements wurde beschrieben, bevor er zum vielzitierten Befund der sogenannten Ehrenamtskrise wurde, die heute Kommunen und Zivilgesellschaft gleichermaßen beschäftigt.

Highlights aus den CSR-Kommentaren 2024:

- Ein Update für die (deutsche) Demokratie. Der Kommentar diagnostizierte schwindendes Institutionenvertrauen und wachsende Wahlmüdigkeit als Nährboden für Populismus und forderte pointiert eine „(neue) Partei, die sich zum Ziel setzt, unser demokratisches System an sich zu verbessern – abseits von Tagespolitik und Ideologie“. Nach dem Bruch der Ampel-Koalition und der vorgezogenen Bundestagswahl 2025 ist die Frage nach institutioneller Reform, mehr direkter Teilhabe und dem Vertrauensverlust in etablierte Parteien zu einem der zentralen Themen der deutschen Innenpolitik geworden.
- Was verzinst sich besser als gute Bildung?. Anhand fiskalischer Bildungsrenditen zeigte der Kommentar, dass frühkindliche Förderung die höchste gesellschaftliche Rendite erzielt, und warb für einkommensabhängige, private Studienfinanzierungsmodelle als „umgekehrten Generationenvertrag“. Die seither anhaltende Debatte um Fachkräftemangel, Bildungsungleichheit und die Grenzen öffentlicher Bildungsfinanzierung bestätigt, wie aktuell diese Verbindung von sozialer und ökonomischer Bildungsrendite geblieben ist.

Highlights aus den CSR-Kommentaren 2025:

- ESG light oder ESG richtig?. Der Kommentar unterschied zwischen regulatorischer Konformität und inhaltlicher Substanz nachhaltigen Investierens – exakt jene Trennlinie, die heute im Zuge der Omnibus-Debatte um CSRD und EU-Taxonomie im Zentrum steht.
- Konzentration im MSCI World: Risiken hinter der globalen Fassade. Die Kritik an der wachsenden Index-Dominanz weniger Technologiewerte wurde formuliert, bevor das sogenannte Klumpenrisiko der "Magnificent Seven" zum Standardthema institutioneller Risikoberichte avancierte.

**CSR x LeanVal:
Das Bewährte
weiterdenken und
gemeinsam wachsen –
im Sinne unserer
Kunden und Anleger**

III. Warum diese Denkweise zur LeanVal Asset Management AG passt

Eine Denkweise überlebt nur, wenn sie nicht an eine einzelne Organisation gebunden ist, sondern an die Menschen, die sie tragen. Das CSR-Team, das nun als Teil der LeanVal Asset Management AG agiert, bringt genau diese Kontinuität mit: dieselben Portfoliomanager und Kundenbetreuer/innen, dieselbe antizyklische Methodik über feste Jahreskanäle, derselbe Anspruch, ethische, soziale und ökologische Kriterien nicht als Zusatz, sondern als integralen Bestandteil der Kapitalanlage zu verstehen. Was sich ändert, ist die Plattform – und damit die Reichweite, die Infrastruktur und die Möglichkeiten, dieselbe Philosophie einem breiteren Kreis institutioneller Mandanten und großer Privatvermögen zugänglich zu machen. LeanVal bietet dafür den passenden Rahmen: eine Asset-Management-Struktur, die auf liquide Anlageklassen spezialisiert ist und in der unternehmerische Unabhängigkeit, Interessengleichklang zwischen Verwalter und Mandant sowie eine langfristig angelegte, wertorientierte Anlagephilosophie im Vordergrund stehen – Prinzipien, die sich mit dem Denken des CSR-Teams nahtlos decken. Der Wechsel ist damit kein Bruch, sondern die konsequente Fortsetzung eines Ansatzes, der von Anfang an auf Substanz statt auf kurzfristige Marktzyklen gesetzt hat.

IV. Ausblick: Wertebasiertes Asset Management bis 2035

Wenn die vergangenen CSR-Kommentare eines lehren, dann dies: Themen, die heute unbequem oder nischenhaft wirken, werden in einigen Jahren selbstverständlich sein. Für das Asset Management in liquiden Anlageklassen – Aktien und Anleihen vor allem – lassen sich daraus mit Vorsicht, aber auch mit Zuversicht einige Linien bis 2035 ziehen.

Erstens wird sich die **regulatorische Reifung** fortsetzen: Der Streit zwischen "ESG light" und "ESG richtig" wird nicht enden, sondern sich verschärfen, je mehr Kapital in als nachhaltig deklarierte Produkte fließt. Anbieter mit über Jahre gewachsener, konsistenter Methodik werden gegenüber kurzfristig aufgesetzten Nachhaltigkeitsversprechen an Vertrauen gewinnen.

Zweitens werden Konzentrationsrisiken in kapitalgewichteten Standardindizes – heute exemplarisch im MSCI World sichtbar – **aktiv gesteuerte, risikobewusste Ansätze für Stiftungen, Pensionskassen und**

Versorgungswerke noch wichtiger machen, weil passive Vehikel implizite Klumpenrisiken kaum abbilden, geschweige denn steuern können.

Drittens wird **Active Engagement** und Stimmrechtsausübung gegenüber reinem Ausschlussinvestieren an Bedeutung gewinnen: Investoren wollen zunehmend Wirkung nachweisen, nicht nur ein Etikett tragen.

Viertens bleibt **Antizyklisch** ein struktureller **Diversifikationsanker** in einem Umfeld geopolitischer und geldpolitischer Unsicherheit, wie es der Zusammenhang zwischen Geldmengenausweitung und

Vermögensungleichheit bereits andeutet – ein regelbasiertes, aber diskretionäres Vorgehen über definierte Bandbreiten hinweg liefert gerade in Nervositätsphasen einen Beitrag, den viele Standardstrategien nicht bieten.

Fünftens schließlich bleibt die strukturelle Nachfrage bestehen: Institutionelle Anleger – Spezialfonds für Stiftungen, Pensionskassen und Kommunen –

ebenso wie Family Offices und große Privatvermögen suchen **liquide, transparente Lösungen mit nachvollziehbarem Risikomanagement**. Dieser Bedarf wird mit wachsendem regulatorischem und gesellschaftlichem Druck eher zu- als abnehmen.

**Auf Wiedersehen in
Frankfurt am Main –
ab 1. August 2026 am
Börsenplatz 1!**

Nichts davon ist eine Prognose im engeren Sinn – die CSR-Kommentare haben gezeigt, dass es klüger ist, Fragen zu stellen, als Kursziele zu setzen. Aber die Konsistenz der Denkweise, mit der diese Fragen seit 2008 gestellt wurden, ist selbst ein Argument dafür, sie auch in den kommenden Jahren – nun unter dem Dach der LeanVal Asset Management AG – weiterzuverfolgen.

Im Namen des CSR-Teams und auch unserer Mitgesellschafterin, der gemeinnützigen Clément-Stiftung, grüßen Sie herzlich, letztmalig aus Hofheim am Taunus

Norbert Clément Pia Sauerborn Borislav Ivanov

Wichtige Hinweise:

Es handelt sich bei diesem Dokument um eine Information zur Werbung für ein Produkt (Werbemitteilung) der CSR Beratungsgesellschaft mbH („CSR“); es darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. Die CSR ist ein unabhängiger Vermögensverwalter mit Sitz in Hofheim/Ts. Das Unternehmen ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/Main unter der Nummer HRB 81475 eingetragen und wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht beaufsichtigt.

Diese Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Werbemitteilung. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwährungsanlagen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Fondskäufe oder -zeichnungen dürfen nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes sowie des aktuellen Jahresberichts, die bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich sind, erfolgen. Alle in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen sind die von CSR – sofern keine anderen Quellen genannt sind.