

Aussichten

Schmutzige Geschäfte gehören zum passiven Investieren

Schon oftmals habe ich gehört, wie günstig es sei, passiv zu investieren. Zudem müsse man sich keine Sorgen machen, denn man schwimme ja stets mit dem Strom mit. Das heisst aber auch, dass man aufhört zu denken, zu handeln und zu werten. Hauptsache, die Rendite stimmt. Es wird investiert, in Gewinner und in Verlierer, in Gesunde und in Kranke, in umweltschonende wie auch in filterlose Kohlekraftwerke, in demokratische Staaten wie auch in Autokratien.

Passiv investieren heisst, gegenüber der Gesellschaft und der Wirtschaft Gleichgültigkeit zu signalisieren. Mit dem eigenen Kapital, wohin es fliesst und was es tun soll, soll einfach das Maximum resultieren. Die Wertediskussion bleibt auf die Sonntagspredigt vertagt. In der Restwoche signalisiert man Hoffnungslosigkeit – indem man nicht mehr daran glaubt, dass man in der heutigen Zeit das Geld «in die richtige Richtung» lenken und dies etwas bewirken könne.

Auf den römischen Kaiser Vespasian geht das Anliegen «Pecunia non olet» zurück. Geld stinkt nicht. Es sei egal, erklärte er seinem Sohn, woher es stamme, und man müsse in der Öffentlichkeit auch nicht darüber reden. Diese Grundhaltung hinsichtlich des Umgangs mit Schwarzgeld hat manche Schweizer Bank an den Rand des Ruins getrieben.

Dennoch ist es in einem Anlageausschuss auch heute noch immer einfacher, eine Mehrheit für eine passive Anlage zu gewinnen als für ein selektives, verantwortungsvolles Vorgehen. Denn das aktive Anlegen ist anstrengend und zeitraubend. Es erfordert das Festlegen von sozialen, wirtschaftlichen und politischen Massstäben und Zielsetzungen. Man muss sich fragen, ob das

Kapital den Kampf gegen Kinderarbeit und Korruption aufnehmen soll oder nicht. Man muss sich mit den ökonomischen Konsequenzen des eigenen Handelns auseinandersetzen, aber auch mit der Nachhaltigkeit von einzelnen Geschäftsmodellen und der Zukunftsfähigkeit von ganzen Branchen.

Wer auf die Zementbranche setzt, macht – selbst beim Aktienwerb eines schweizerischen Unternehmens – nicht in erster Linie eine Wette auf Industrieländer. Über 90 Prozent der weltweiten Nachfrage stammt aus Schwellenländern wie Russland, Brasilien, Mexiko, Türkei und vor allem China. Wer blind auf Elektromobilität setzt, hat sich wohl noch nie mit der Stromproduktion in chinesischen Kohlekraftwerken oder mit dem Batterierohstoff Kobalt, das im Kongo unter misslichen Umständen gewonnen wird, auseinandergesetzt.

In fast jedem Gebiet gibt es allerdings auch Beispiele, die sich deutlich vom Durchschnitt abheben. Wer passiv investiert, entzieht sich dieser schwierigen Auseinandersetzung, obschon es zwischen schwarz und weiss eine Vielzahl von Grautönen gibt. Passiv anlegen heisst, prinzipienlos dem Mittelmass zu frönen.

Soll man die neue Hybridauto-Produktion in Sakarya mit Kapital überschütten, wenn sie vom autoritären «Sultan» Erdogan als Symbol der türkischen Moderne zelebriert wird? Ist die mit Panzern eingeleitete «Verstaatlichung» der Zementwerke von Holcim und Lafarge von 2009 in Venezuela bereits vergessen, als man in venezolanische Staatsanleihen investiert hat? Bei den Schwellenländer-Engagements in Aktien und Anleihen gilt es, besonders genau hinzuschauen. Beispielsweise haben viele Schwellenlän-

der-Aktien mit einer hohen Marktkapitalisierung den Staat als Haupteigner.

Wer passiv investiert, lenkt das Kapital somit schwerewichtig in Staatsunternehmen. Wer nun glaubt, es gehe da in erster Linie um eine attraktive Beteiligung an der wirtschaftlichen Entwicklung einer Volkswirtschaft, soll mal die Rechtsrisiken und Corporate Governance von osteuropäischen, asiatischen, afrikanischen und lateinamerikanischen Unternehmen studieren.

Ein Beispiel: Zweifellos hat die chinesische Volkswirtschaft in den vergangenen zehn Jahren eine herausragende Dynamik erzeugt. Der mit vielen Staatsunternehmen versehene Leitindex Shanghai Shenzhen CSI 300 hat in dieser Periode allerdings 28 Prozent Wertverlust erlitten. Als chinesischer Manager wird man gelobt, wenn man aus der wachsenden Wertschöpfung mehr Menschen einstellt und die Löhne erhöht. Die chinesischen Medien sind dagegen äusserst kritisch, wenn's um Aktionärsansprüche geht.

Überzeugend ist das passive Anlegen nicht. Zumindest in den Schwellenländern werden damit wohl kaum eine höhere Rendite und ein besseres Gewissen erzeugt.



Maurice Pedergrana

Hinweis

Maurice Pedergrana (52) ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern-Wirtschaft und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).