

Fair investieren mit Herz und Verstand

Eine Stellungnahme von „Brot für die Welt“

Text: Dr. Karin Bassler, Dr. Klaus Seitz
8. Juni 2011

Viele Anleger schauen bei der Fondsauswahl ausschließlich auf ein hohes Kreditrating. Dabei vernachlässigen sie die Risiken, die mit einer derart eingeschränkten und kurzfristigen Sichtweise einhergehen. Denn ein „Triple A“ stellt noch lange kein Gütesiegel für eine nachhaltige Entwicklung dar.

„AAA“ gilt auf den Kapitalmärkten als das Maß aller Dinge, wenn es darum geht, die wirtschaftliche Bonität eines Schuldners zu bewerten. Für den FairWorldFonds hingegen spielen daneben aber auch noch andere Aspekte eine wesentliche Rolle. Denn seine Investitions- und Anlageentscheidungen orientieren sich an strengen ökologischen, menschenrechtlichen und entwicklungspolitischen Kriterien. Dabei kann das Ergebnis eines solchen ethischen Nachhaltigkeitsratings durchaus von den Bonitätsbewertungen der marktbeherrschenden Ratingagenturen abweichen: So genießen einige Staaten, die Anleihen begeben, auch dann eine hohe Bonität, wenngleich sie die Menschenrechte mit Füßen treten und ihre Umweltbilanz zu wünschen übrig lässt. Umgekehrt kommen andere Staaten – insbesondere auf der südlichen Welt halbkugel – für Investitionen nicht infrage, obwohl sie in Menschenrechtsfragen oder bei der Armutsbekämpfung beeindruckende Fortschritte erzielt haben. Die Aussagekraft der Kreditratings beschränkt sich auf die finanzielle Bonität des Schuldners und ist dementsprechend begrenzt – und darüber hinaus seit der Finanzkrise im Schwinden begriffen.

Die Macht der Finanzwelt – wirtschaftliche Kennzahlen

Doch noch haben die Ratingagenturen eine Schlüsselstellung an den Kapitalmärkten. Ihre Aufgabe besteht darin, die Kreditwürdigkeit von Unternehmen, Banken und Staaten zu beurteilen, um dadurch Anlegern und Gläubigern zu signalisieren, wie groß das mögliche Ausfallrisiko für ein Wertpapier ist. Dazu werten Rating-Analysten in erster Linie die relevanten wirtschaftlichen Zahlen aus, berücksichtigen vielleicht noch Brancheneinschätzungen oder die Beurteilung des Managements. Wer Geld will, braucht ein solches Finanzkraft- oder „Credit Rating“, sprich: eine Prognose darüber, wie wahrscheinlich eine Rückzahlung der Schulden ist, das zusammengefasst wird in einer Buchstabenkombination, die von AAA oder Aaa (sehr hoch) bis D (äußerst gering) reicht. Wer, wie ein Fonds oder eine Pensionskasse, im Auftrag anderer investiert, ist in der Regel dazu verpflichtet, sich an diesen Bewertungen zu orientieren und nur Wertpapiere mit den besten Credit Ratings zu kaufen. Ratings haben also einen direkten Einfluss darauf, zu welchen Bedingungen sich ein Schuldner Kapital beschaffen kann: Je schlechter die Bewertung ist, desto höher fallen die Kapitalkosten aus.

Selbstverschuldet in die Krise – mit falschen Prognosen

Die „Big Three“ der Kredit-Ratingagenturen, S&P, Moody's und Fitch, haben ihren Sitz in den USA und teilen den Markt weitgehend unter sich auf. Die Finanzkrise von 2008/09 hat deutlich gezeigt, wie mächtig diese Agenturen sind – und wie fehlbar! Nicht nur einzelne Unternehmen wie die Pleite-Bank Lehman Brothers, sondern komplette Wertpapierklassen wie die inzwischen berüchtigten strukturierten Subprime-Verbriefungen wurden von den Analysten über

lange Zeit hinweg viel zu positiv bewertet, wie selbst S&P-Chef Deven Sharma später zugab: „In diesem Bereich haben wir tatsächlich mit unseren Annahmen gründlich danebengelegen.“ Aber auch schon früher hat sich gezeigt, dass die Kredit-Ratingagenturen mit ihren Methoden nur eine begrenzte Klasse von Risiken erfassen können. Denn bereits in der Asien- und Russlandkrise habe man, so musste Sherman eingestehen, „die Ansteckungsgefahren in der verflochtenen Welt unterschätzt.“¹ Das war im Juli 2010.

Von der Wirklichkeit eingeholt – in Tunesien

Gelernt haben die Kredit-Ratingagenturen offensichtlich nichts aus ihren Fehlern. Nur ein halbes Jahr später mussten die Ratingexperten ihre Finanzmarktbewertungen für Tunesien plötzlich drastisch nach unten korrigieren, weil sie einmal mehr die Augen vor der Realität verschlossen gehalten hatten: Wachsende soziale Ungleichheit, undemokratische Strukturen und die systematische Missachtung von Menschenrechten führten zu landesweiten Protesten und schließlich im Januar 2011 zum Fall von Präsident Ben Ali. All dies ereignete sich ausgerechnet in Tunesien, das vor dem Umsturz als „Hort politischer Stabilität“ galt, als „die wirtschaftliche Erfolgsgeschichte Nordafrikas, ja des gesamten Nahen Ostens schlechthin“, und zwar nicht nur in den Augen der Kredit-Ratingagenturen, sondern auch der Wirtschaftsexperten des Internationalen Währungsfonds, der Weltbank und der Europäischen Union.²

Wieder einmal wurden die Zusammenhänge von sozialer, politischer und wirtschaftlicher Stabilität in einer „verflochtenen Welt“ unterschätzt. Wieder einmal haben sich die Finanzexperten nur auf wirtschaftliche Zahlen gestützt und versäumt, auch die Risiken zu kalkulieren, die von ungerechten Strukturen wie der ungleichen Einkommens- und Ressourcenverteilung, dem Armutsgefälle zwischen Stadt und Land, der hohen Korruption, Jugendarbeitslosigkeit und einer niedrigen Erwerbsbeteiligung von Frauen ausgehen. Das Beispiel Tunesien verdeutlicht besonders gut, dass Strukturen, die den Armen Rechte und Entwicklungsmöglichkeiten verwehren, grundsätzlich nicht nachhaltig sein können – auch wenn die wirtschaftliche Lage isoliert betrachtet noch so rosig aussieht.

Nachhaltige Kriterien im Blick – der FairWordFonds

Es ist daher an der Zeit, das Monopol der Kredit-Ratingagenturen mit ihrer ausschließlichen Fokussierung auf wirtschaftliche Zahlen kritisch zu hinterfragen und stattdessen entwicklungspolitische Kriterien an den Finanzmärkten stärker einzubeziehen. Wie sich ein Staat oder ein Unternehmen im Hinblick auf Menschenrechte und Entwicklungsförderung verhält, darf keine untergeordnete Rolle spielen, die nach Belieben zum Tragen kommen kann, wenn die wirtschaftlichen Fakten geklärt sind. Dies birgt, wie die Finanz- und Wirtschaftskrisen der vergangenen Jahre und Jahrzehnte gezeigt haben, ein zu hohes Gefahrenpotenzial. Darum gilt es nun also, verstärkt Nachhaltigkeitsratings zu implementieren, die entwicklungspolitisch relevante Zahlen und Daten berücksichtigen. Denn:

- Die Investoren brauchen sie als Zusatzinformation, um Risiken besser einschätzen zu können.
- Die Schuldner brauchen sie als Marktsignal, um ihr entwicklungsschädigendes Verhalten zu ändern.
- Und die Armen brauchen sie, damit sich durch diese Änderungen ihre Entwicklungschancen erhöhen.

¹ Handelsblatt, 05.07.2010, <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/s-p-chef-deven-sharma-wir-haben-gruendlich-danebengelegen;2612850>.

² FTD, 18.01.2011, <http://www.ftd.de/politik/international/:tunesiens-diktatur-ben-alis-falsches-wirtschaftswunder/50216288.html>

Um ein Nachhaltigkeitsrating umzusetzen, müssen handhabbare Kriterien formuliert werden. Der FairWorldFonds hat sich zur Aufgabe gesetzt, in diesem Bereich Pionierarbeit zu leisten. Er wurde mit Hilfe eines gemeinsam von „Brot für die Welt“ und dem SÜDWIND-Institut entwickelten Kriterienkatalogs aufgelegt, welcher unter anderem die Einhaltung der wirtschaftlichen, sozialen und kulturellen Menschenrechte, die Einkommensverteilung und den Grad der Korruption umfasst. Diese Kriterien basieren auf Informationen von Menschenrechts- und anderen Nichtregierungsorganisationen, aber auch der Vereinten Nationen und der Weltbank, die von erfahrenen „Fair-Finanz“-Experten ausgewertet und in einem ethischen Nachhaltigkeitsrating zusammengefasst werden.

Wie ein solches Rating konkret funktioniert – und vor allem, dass es funktioniert! –, hat sich eindrücklich am Beispiel von Tunesien unter Ex-Präsident Ben Ali gezeigt. Auf einzelnen Gebieten, wie z.B. bei der Senkung der Kindersterblichkeit, hatte das Land auch vor dem Umsturz gar nicht schlecht abgeschnitten. Was aber damals schon im Lichte des Kriterienkatalogs zu einer deutlichen Abwertung führte – und konsequenterweise auch zur Entscheidung des FairWorldFonds, 2010 nicht in tunesische Staatsanleihen zu investieren – waren unter anderem genau *die* Punkte, gegen die die Menschen im ganzen Land im Januar 2011 lautstark demonstrierten: eingeschränkte Rechte zur Meinungs-, Versammlungs- und Vereinigungsfreiheit, willkürliche Festnahmen und Foltervorwürfe. Die Anleihen eines entsprechend negativ bewerteten Staates zu kaufen, verstieß damals natürlich gegen die ethischen Wertvorstellungen, an denen sich der FairWorldFonds orientiert. Ein solches Nachhaltigkeitsrating hat im Gegensatz zu den Credit Ratings der „Big Three“ aber auch das Risiko realistisch abgebildet, das mit einer derartigen Investition einhergegangen wäre – und somit die Anleger damals vor erheblichen Verlusten bewahrt.