

# FUNDVIEW

## Deputy CEO von TOBAM schließt Investitionen in autokratischen Regimen ganz aus

Die Welt verändere sich konstant und sei immer mehr von Konflikten und geopolitischen Ereignissen geprägt. Der Deputy CEO von TOBAM, Christophe Röhri, schließt in der TOBAM LBRTY-Strategie autokratisch geführte Länder und deren indirektes Aktien-Engagement daher auch ganz aus.

Eneida Beshaj · 05.07.2024



Die Welt ist zunehmend von Konflikten und geopolitischen Ereignissen geprägt. Christophe Röhri, Deputy CEO von TOBAM will die Demokratie unterstützen und investiert daher nicht in autokratisch-geführte Länder. „Wir sind der Meinung, dass man, sobald man Geschäfte in einem Land macht, in dem die Menschenrechte nicht geachtet werden und das von autokratischen Regimen geführt wird, diese Regime direkt oder indirekt unterstützt“, erklärt Röhri im Gespräch mit **Fundview**. Das werde heute zum Beispiel deutlich am Beispiel bei Putin in Russland. Geschäfte in Russland würden nämlich indirekt den Krieg mitfinanzieren.

Die TOBAM LBRTY-Strategie war so auch seit 2008 noch nie in Russland investiert, denn das zivile und demokratische Rating Russlands (CD-Rating) lag immer unter dem erforderlichen Schwellenwert, um für ein Investment in Frage zu kommen. Das CD-Rating Russlands habe sich seit 2008 erheblich verschlechtert und Russland sei derzeit eines der Länder mit dem niedrigsten Rating. „Es gab immer das Paradigma ‚Wandel durch Handel‘, aber meiner Meinung nach sollte das neue Paradigma ‚Wandel durch keinen Handel‘ lauten“, betont Röhri. So wolle er nur mit Ländern handeln, die die Kriterien erfüllen würden.

Die Ereignisse in der Ukraine haben Röhri zufolge auch besonders gezeigt, wie groß die Auswirkungen eines Krieges auf die Finanzmärkte sei und dass geopolitische Risiken, die in den vergangenen 20 Jahren in Vergessenheit geraten waren, wieder aufgetaucht seien. „Das erste Beispiel für dieses wiederkehrende geopolitische Risiko war meiner Meinung nach die COVID-Krise. Die Länder haben erkannt, dass es natürlich schön ist, in China billig zu produzieren, aber in Krisenzeiten kann man sich nicht darauf verlassen. Das zeigt wieder einmal, dass der Preis keine Rolle spielt“, erklärt Röhri.

## **Meiden von Aktien-Engagement in autokratischen Ländern**

Röhri beschränke sich aber nicht nur darauf, diese Volkswirtschaften zu meiden, sondern messe auch das Engagement von Aktien in demokratischen Ländern gegenüber diesen autokratischen Ländern. „Das heißt, wir schauen uns das indirekte Engagement an. Deutsche Autohersteller machen zum Beispiel viel Gewinn in China“, betont Röhri und führt aus: „Unsere Methodik definiert ein CD-Rating für jedes Land, das auf Daten von Organisationen wie Freedom House und anderen basiert.“ Sobald die Länder identifiziert werden, in die nicht investiert werden wolle, werde das indirekte Engagement von Aktien, die in demokratischen Ländern notiert sind, gemessen.

US-Unternehmen seien zum Beispiel weniger mit diesen autokratischen Regimen korreliert und ihnen weniger ausgesetzt als europäische Unternehmen. „Es gibt einen sehr großen Binnenmarkt in den USA und in Nordamerika im Allgemeinen, den es in Europa nicht in gleicher Weise gibt. Europa sollte sich mehr darauf konzentrieren, mehr einheimische europäische Champions zu haben“, erklärt Röhri. Das gäbe es zum Beispiel in China. In Europa habe man Airbus als Beispiel, aber es gibt nur sehr wenige Beispiele mit einer solchen globalen Führungsrolle.

Eine Herausforderung, vor der TOBAM mit dieser Strategie aber stehe, sei gleichzeitig der größte Vorteil: nämlich der Faktor Innovation. „Asset Owner müssen herausfinden, wo das LBRTY-Portfolio in ihrer Asset Allokation hingehört. Aber dieses Thema wird immer relevanter, denn wenn man sich die Daten ansieht“, sagt Röhri. Denn Autokratien und Konflikte seien auf dem Vormarsch und Demokratien auf dem Rückzug.

## **China als Beispiel in einem Schwellenländerportfolio**

Röhri erklärt, dass wenn man die Performance eines nach Marktkapitalisierung gewichteten Schwellenländeraktienportfolios über die letzten 15 Jahre berechne, die annualisierte Performance 3,8 Prozent beträgt. Wenn man China aus dem Anlageuniversum der Schwellenländer herausnehme, steige diese Zahl auf 4,6 Prozent annualisierte Performance, das heißt fast ein Prozent mehr Rendite pro Jahr. Wenn auch das indirekte Engagement herausgenommen werde, steige die Zahl auf über 7 Prozent. „Wenn wir also das indirekte Engagement in all diesen autokratischen Regimen eliminieren, zeigt das, wie groß der Unterschied in unserem Fonds ist. Es zeigt auch, dass das bloße Ausschließen bestimmter Länder nicht so viel Einfluss hat wie eine Methode, die sich um das direkte und indirekte Engagement in diesen Regimen kümmert, so wie dies bei TOBAM der Fall ist“, sagt Röhri.

Für viele Menschen sei China die Erfolgsgeschichte der letzten 15 Jahre gewesen. „China hat seinen Anteil am globalen BIP seit 2008 von neun Prozent auf 18 Prozent gesteigert. China hat angeblich eine Menge Wert geschaffen, aber dennoch hat es den Portfoliorenditen geschadet, wenn man in China investiert war“, betont Röhri. Die Quintessenz sei also, dass Investitionen in Länder, in denen die Standards für bürgerliche und demokratische Rechte niedrig sind, auf Dauer nicht mit einer guten Performance belohnt werden könnten, Röhri zufolge.