

Gut gemeintes Investieren

Fonds, die Mikrokredite in Schwellenländern im Portfolio haben, zeigen ein relativ gutes Verhältnis von Rendite zu Risiko. Ob sie wie erhofft auch zur Linderung von Armut beitragen, ist bisher nicht klar erwiesen.

Judith Henke Frankfurt

Ein Ehepaar aus Ecuador stellt Kartoffel- und Bananenchips her und möchte sein Geschäft erweitern. Das Problem: Wie viele Kleingewerbetreibende aus Entwicklungs- und Schwellenländern hat das Ehepaar keinen Zugang zu den üblichen Bankkrediten. Kredite erhält es nur zu extrem hohen Zinsen über lokale Geldverleiher. Doch die Eheleute haben Glück: Ein Mikrofinanzinstitut gewährt ihnen einen Kredit, mit dem sie sich einen Pickup kaufen. So können sie ihre Waren transportieren. Mittlerweile hat das Paar ein Haus gebaut, und die Kinder gehen auf gute Schulen.

Mit dieser Erfolgsstory wirbt die Fondsgesellschaft Invest in Visions, die 2011 den ersten deutschen Mikrofinanzfonds für private Anleger aufgelegt hat. Das Konzept klingt nach einer Win-win-Situation: Anleger investieren ihr Geld in einen Fonds, aus dem Darlehen an Mikrofinanzinstitute (MFIs) vergeben werden. Diese MFIs sitzen in Entwicklungs- und Schwellenländern, in denen viele Menschen unter der Armutsgrenze leben und dadurch für einen Kredit bei einer klassischen Bank nicht infrage kommen. Haben diese Menschen, wie in dem Beispiel des Paares aus Ecuador, ein kleines Gewerbe, können sie sich bei einem MFI für einen Kleinkredit bewerben. Die Kredite betragen oft nur wenige Hundert Euro und haben eine Laufzeit von höchstens einem Jahr.

Für Privatanleger eignen sich Mikrofinanzfonds gut zur Beimischung im Depot, findet Simone Schieg, Analystin bei Scope Analysis. Auch, weil sie nur eine geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen aufweisen. Dadurch seien sie recht unabhängig von den Turbulenzen auf dem Finanzmarkt, sagt Schieg. Mikrofinanzfonds hätten sich in den vergangenen Jahren als eine erstaunlich stabile Anlage erwiesen. Invest in Vision wirbt beispielsweise damit, dass 98 Prozent der vergebenen Kredite zurückgezahlt werden. Das Risikoprofil der Mikrofinanzfonds spreche für diese Anlageform, sagt Schieg. „Das Totalverlustrisiko dieser Fonds ist recht gering“, betont die Analystin. Da die MFIs auf eine große Zahl von Entwicklungs- und Schwellenländern verteilt seien, bestehe eine hohe Risikostreuung. Zwar seien die Renditen der Mikrofinanzfonds im Schnitt niedriger als bei vergleichbaren Schwellenlandanleihen. Kalkuliert man das niedrigere Risiko mit ein, sei Mikrofinanz aber attraktiver.

So weist etwa der „KCD III“-Mikrofinanzfonds der Bank im Bistum Essen eine „Sharpe Ratio“ über drei Jahre von 2,12 Punkten auf. Die Sharpe Ratio setzt die Überschussrendite ins Verhältnis zur Volatilität eines Fonds, also zur Höhe der Kurschwankungen. Je höher die Sharpe Ratio ist, desto mehr entschädigt der Fonds für das eingegangene Risiko. Die Rendite des „KCD III“-Fonds lag im letzten Jahr bei 2,14 Prozent. Damit habe der Fonds

deutlich besser performt als viele „Euro-Geldmarkt plus“-Strategien und kurz laufende Euro-Rentenprodukte, sagt Scope-Analystin Schieg.

Ein Problem allerdings: Die Kosten für die Währungsabsicherung zwischen Euro und Dollar sind gestiegen. Das schmerzt die Mikrofinanzfonds, die ihre Darlehen an die Mikrofinanzinstitute häufig in Dollar vergeben. „Wegen der gestiegenen Absicherungskosten haben die meisten Mikrofinanzfonds ihre jährliche angestrebte Rendite von bis zu drei Prozent in den letzten drei Jahren nie erreicht“, so Schieg.

Auch Edda Schröder, Geschäftsführerin von Invest in Visions, macht die Währungsabsicherung zu schaffen. „Früher lagen die Kosten mal bei rund einem Prozent, heute überknapp drei Prozent“, sagt sie. Das wirkt sich auf die Performance des IVV-Mikrofinanzfonds für Privatinvestoren aus, der mit mehr als 710 Millionen Euro der größte in Deutschland ist. Performte der Fonds 2016 noch mit 1,82 Prozent, waren es 2018 nur 0,92 Prozent. Invest in Vision versuche nun, wo es möglich ist, die Währungsabsicherungskosten zu senken und Darlehen in Euro oder lokaler Währung zu vergeben, sagt Schröder. Während zum Beispiel in Lateinamerika der Dollar Trumpf ist, hat in Osteuropa der Euro eine starke Position.

Ausfälle unter fünf Prozent

Die nachhaltige GLS Bank hat für ihren Alternative-Investments-Mikrofinanzfonds ebenfalls schon erste Maßnahmen ergriffen. Im letzten Jahr seien einige Darlehen an die Mikrofinanzinstitute direkt in der lokalen Währung vergeben worden, sagt Damian Pilka aus der Abteilung Investmentfonds & Research der GLS Bank. „Die Herausforderung ist, die Absicherungskosten zu senken, aber trotzdem unseren risikoaverseren Anlegern gerecht zu werden“, sagt Pilka. Ist ein Fonds nicht gegen Währungsrisiken abgesichert, ist er auch stärker politischen Schwankungen in den entsprechenden Entwicklungs- und Schwellenländern ausgeliefert. Mikrofinanzexpertin Annette Krauss, die an der Universität Zürich das Aufbaustudium in Sustainable Finance leitet, weiß von Ländern, in denen Obergrenzen für Zinsen auf Mikrokredite gesetzt wurden. Dadurch sei es einigen Mikrofinanzinstituten erschwert worden, ihre Geschäfte mit Kleinstkreditkunden weiterzuführen. Je nach Land würden die Mikrofinanzinstitute andere Zinsen erheben, sagt Pilka von der GLS Bank. In Osteuropa seien es um die zehn bis 15 Prozent, in afrikanischen Ländern sogar deutlich mehr. Damit seien die Kredite zwar höher verzinst als bei herkömmlichen Banken. Die Zinsen auf Kredite von informellen Anbietern seien jedoch noch höher, teils über hundert Prozent. Grund für die hohen Zinsen der Mikrokreditinstitute seien auch die Inflationsraten in den Ländern, die weit über dem europäischen Durchschnitt liegen. So erreichte die Inflationsrate in Ghana 2018 fast zehn Prozent. Trotzdem: Die Ausfallquote für die Kleinkredite liegt nach Angaben

aller Fondsmanager, die Mikrofinanzfonds für deutsche Anleger auflagen, meist unter fünf Prozent. Lange Zeit wurden, um eine Rückzahlung sicherzustellen, Kredite überwiegend nur an Gruppen vergeben. Fällt eine Rückzahlung aus, erhält die Gruppe keinen weiteren Kredit – jedes Mitglied will also seine Schulden begleichen, weil es sonst in der Gruppe an Anerkennung verliert. Mikrofinanzexpertin Krauss von der Universität Zürich sieht in diesen Gruppenkrediten Konfliktpotenzial; man müsse prüfen, dass der soziale Druck nicht zu groß werde. Heute werden Gruppenkredite seltener vergeben, meistens an Einsteiner ohne Kredithistorie.

Das Totalverlust-risiko dieser Fonds ist recht gering.

Simone Schieg
Scope Analysis

Den Mikrokreditinstituten schaueman sehr genau auf die Finger, teilen die Mikrofinanz-Fondsmanager auf Anfrage mit. Die niederländische Genossenschaft Oikocredit, die bereits seit 1975 unter anderem mit kirchlichem Kapital über Kredite Entwicklungshilfe leistet, konsultiert beispielsweise Experten vor Ort, die bewerten, ob die Kredite wirklich Armut bekämpfen. Denn unter den Mikrofinanzinstituten gibt es auch schwarze Schafe, die Schuldner nicht richtig aufklären und stark unter Druck setzen. Im Süden Indiens brachten sich 2010 mehrere Kreditnehmer um, weil sie ihre hohen Schulden nicht mehr begleichen konnten. Das versetzte

dem zeitweise großen Hype um Mikrokredite einen Dämpfer.

Ob Mikrofinanzfonds und Mikrokredite dabei helfen, Armut zu verringern, sei bisher noch nicht eindeutig nachgewiesen worden, sagt Uni-Zürich-Expertin Krauss. „Doch es lässt sich nicht bestreiten, dass Mikrofinanzangebote zur finanziellen Inklusion in strukturschwachen Gebieten beitragen.“ Aus einigen Mikrofinanzinstituten seien mittlerweile regulierte Mikrofinanzbanken geworden. Der pakistanische Banker Muhammad Yunus, eine Leitfigur bei der Entwicklung von Mikrokrediten, hat 2006 dafür den Friedensnobelpreis bekommen.

Mikrofinanzfonds

Ausgewählte Fonds im Vergleich

Fondsname Volumen in Mio. €	Volatilität 3 Jahre in % Performance 1 Jahr in %
IVV Mikrofinanzfonds 710,7 Mio. €	2,46 % 1,09 %
Dual Return Fund: Vision Microfinance 515,1 Mio. €	0,45 % 1,19 %
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds 146,2 Mio. €	1,02 % 1,57 %
KCD-Mikrofinanzfonds - III 86,5 Mio. €	0,96 % 2,42 %
Dual Return Fund: Vision Microfinance Local Currency 33,4 Mio. €	2,84 % 1,49 %

Die Aufstellung berücksichtigt Fonds, die in der Barfin Investmentfondsdatenbank enthalten sind.
HANDELSBLATT • Stand: 31.7.2019
Quelle: Scope Analysis