

## IIV Mikrofinanzfonds **KOMMENTAR**



16. Oktober 2020

### **ERLÄUTERUNGEN ZUR WERTENTWICKLUNG DES IIV MIKROFINANZFONDS IM SEPTEMBER 2020**

#### **Wertentwicklung**

Die Wertentwicklung lag im September 2020 in der I-Klasse bei 1,92 Prozent und in der R-Klasse bei 1,87 Prozent. Damit erreichte der Fonds in der I-Klasse eine YTD-Rendite von 0,50 Prozent und eine annualisierte Rendite seit Auflage von 2,33 Prozent. In der R-Klasse lagen die YTD-Rendite bei 0,22 Prozent und die annualisierte Rendite seit Auflage bei 1,85 Prozent.<sup>1</sup>

Im direkten Vergleich zum Vormonat August bedeutet das eine Entwicklung von +1,7 Prozentpunkten für beide Klassen. Diese positive Wertentwicklung ist auf eine Änderung des Länderratings von Ecuador zurückzuführen. Blicken wir zurück auf die Wertabschläge im April diesen Jahres: Die Entwicklung von März zu April lag für beide Klassen bei -2,1 Prozentpunkten, ebenfalls ausgelöst durch die Herabstufung von Ecuador.

#### **Kommentar**

Das Bewertungsmodell, das bis August 2020 verwendet wurde, berücksichtigt neben den Finanzkennzahlen der Mikrofinanzinstitute (MFIs) auch Länderrisiken, die anhand von Staatsanleihen abgeleitet werden. Die Risikoprämien für Staatsanleihen von vielen Schwellen- und Entwicklungsländern hatten sich mit dem weltweiten Ausbruch von COVID-19 deutlich erhöht.

Ein Fall, der insbesondere unseren IIV Mikrofinanzfonds beeinflusste, ist Ecuador. Beginnend im März 2020 hat sich in Zusammenhang mit der COVID-19 Pandemie, der weltweiten Konjunkturabschwächung und dem sinkenden Ölpreis das Rating des südamerikanischen Landes aufgrund eines drohenden Staatsbankrottes stark verschlechtert. Im April 2020 hatte zuerst S&P das Rating SD (Selective Default) vergeben und eine Woche später zog Fitch mit einem Rating von RD (Restricted Default) nach. Anfang April war der IIV Mikrofinanzfonds mit 12,35 % in Ecuador investiert, der höchste Länderanteil im Portfolio. Durch die Abstufung des Länderratings, den damit verbundenen erhöhten Risikoprämien und dem hohen Länderanteil sind die Folgen für den IIV



**Dr. Carlos de las Salas**

Chief Investment Officer  
Portfolio Management

<sup>1</sup> Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine verlässlichen Indikatoren für die Zukunft.

Mikrofinanzfonds bisher unmittelbar in der Performance spürbar gewesen. Der Rückgang des Anteilspreises im April von -2,1 % ist zu über 70 % auf die abgewerteten Darlehen in Ecuador zurückzuführen. Die durchgeführten Wertabschläge waren dabei keine Abschreibungen auf das Portfolio, sondern wurden basierend auf dem Vorsichtsprinzip getroffen, mit der Aussicht, dass sie sukzessiv, mit abnehmender Kreditrestlaufzeit, wieder aufgewertet werden können. Ende April lag der Länderanteil von Ecuador nach der Abwertung bei 10,43 %.

Erfreulicherweise haben die Ratingagenturen das Länderrating für Ecuador Anfang September wieder auf B- hochgestuft, unter anderem nachdem der Internationale Währungsfonds neue Kredite an das Land gewährte. Somit konnte die Abwertung der vergebenen Darlehen in Ecuador angepasst werden. Per September war der IIV Mikrofinanzfonds mit 11,02 % in MFIs in Ecuador investiert. Daher ist auch in diese Richtung die positive Wertentwicklung auf Ecuador zurückzuführen.

Das Beispiel des südamerikanischen Lands zeigt, dass trotz ausgewogener Länderdiversifizierung und Einhaltung der maximalen Anlagegrenzen nach § 222 KAGB die Auswirkungen von Länderrisiken in Krisensituationen die Performance des IIV Mikrofinanzfonds beeinträchtigt. Daher haben wir uns in enger Zusammenarbeit mit der KVG des Fonds, der HANSAINVEST, intensiv mit dem Thema Bewertung auseinandergesetzt. Das Resultat war eine Anpassung des Bewertungsmodells durch die KVG mit Wirkung zum 30.09.2020. Das Modell wird zukünftige Marktschwankungen durch länderspezifische Einflüsse in der Bewertung abmildern. Das bedeutet nicht, dass Länderrisiken an Relevanz verloren haben. Vielmehr haben die letzten Monate erst gezeigt, ob und inwieweit die vergebenen Ratings für Schwellen- und Entwicklungsländer, wie Ecuador, standgehalten haben. Verstärkend kommt dazu, dass wir seit Juni keine neuen Stundungsanfragen von MFIs erhalten haben und sich generell die Lage auf dem Mikrofinanzmarkt zu normalisieren scheint. Das Darlehensportfolio des IIV Mikrofinanzfonds erweist sich als weitestgehend stabil. Durch diese Erkenntnisse gewichtet das angepasste Bewertungsmodell zwar Länderrisiken geringer, dafür werden aber die MFIs auf Einzelebene stärker berücksichtigt. Das heißt, dass der Fokus vermehrt auf die Performance der einzelnen MFIs gelenkt wird, um ein möglichst realistisches Bild der wirtschaftlichen Situationen in die Bewertung einfließen zu lassen.

Neben dem der positiven Entwicklung im Fall Ecuador haben die neuen Kreditvergaben das Portfolio gestärkt. Sie erfolgten wie immer in Länder mit stabilem Länderrating und an gesunde MFIs. Darüber hinaus sind die Kosten für die Währungsabsicherung zwischen Euro und Dollar gesunken, was einen positiven Einfluss auf die Wertentwicklung des Fonds nahm.

Der IIV Mikrofinanzfonds liegt erstmals seit März 2020 wieder bei positiven YTD-Renditen in allen Anteilsklassen. Neben den methodischen Themen, wie Währungsabsicherung und Bewertungsmodelle möchten wir hervorheben, dass Mikrofinanzinstitute insbesondere in Krisensituation dazu beitragen das wirtschaftliche Wachstum voranzutreiben und die lokale Bevölkerung unterstützen. Daher ist unser Auftrag, den MFIs als Partner zur Seite zu stehen, heute wichtiger als je zuvor.

**Wir danken Ihnen herzlich für Ihr Vertrauen.**

Bei weiteren Fragen stehen wir Ihnen jederzeit zur Verfügung – Ihr Invest in Visions-Team

Die 2006 von Edda Schröder gegründete **Invest in Visions GmbH** hat sich auf die **Finanzierung von nachhaltigen Investitionen** spezialisiert. Derzeit werden mehr als 872,14 Mio. Euro in den Kernbereichen **Mikrofinanz und Impact Investing** verwaltet (Stand: 30. Juni 2020). Invest in Visions ermöglicht institutionellen und privaten Anlegern den Zugang zu Anlagen, die neben finanziellen Erträgen auch eine **soziale Rendite** bieten und positive Auswirkungen auf Gesellschaft und Umwelt haben.

Die **Kommentare** werden ad hoc veröffentlicht, um Investoren über wichtige Entwicklungen die Produkte der Invest in Visions GmbH betreffend zu informieren.

## KONTAKT

Invest in Visions GmbH

Freiherr-vom-Stein-Straße 24–26  
60323 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0) 69 / 20 43 4 11 - 0

[info@investinvisions.com](mailto:info@investinvisions.com)

[www.investinvisions.com](http://www.investinvisions.com)

[www.linkedin.com/company/invest-in-visions](https://www.linkedin.com/company/invest-in-visions)

Rechtlicher Hinweis: Die hier abrufbaren Inhalte sind werbliche Informationen, deren Rechte bei der Invest in Visions GmbH verbleiben. Sie dürfen ohne Genehmigung weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden, außer zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch. Dieses Dokument ist kein Prospekt, kein Angebot, keine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage. Es ist keine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts. Es ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung durch eine unabhängige Anlageberatung. Finanzinstrumente bergen Chancen und Risiken, wie Kursschwankungen, Wertminderungen und vollständige Ausfälle. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine verlässlichen Indikatoren für die Zukunft. Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nicht ausschließen. Der Inhalt der Information bezieht sich daher auf den Zeitpunkt ihrer Erstellung. Politische oder wirtschaftliche Entwicklungen, Änderungen gesetzlicher Bestimmungen oder andere Umstände können zu kurzfristiger Überholung der Inhalte führen. Änderungen bleiben daher vorbehalten. Weitere Informationen (wie Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie unter <https://www.investinvisions.com/de/downloads.html> abrufen.