

Mit den Ärmsten profitieren

Mikrofinanzfonds investieren nicht in Aktien- und Rentenmärkten, sondern über spezielle Institute in verarmte Bevölkerungsgruppen. Dadurch erhalten die Menschen eine Lebensperspektive, während sich Anleger über stetige Wertzuwächse freuen können – doch nicht per se, wie die jüngsten Entwicklungen zeigen.

Jährlich Wertzuwächse erzielen, das Depot stabilisieren und dabei den Ärmsten der Armen helfen? Das klingt wie im Märchen. Es ist aber (fast) Realität. So genannte Mikrofinanzfonds investieren die Gelder ihrer Anteilhaber in Mikrofinanzinstitute (MFIs), die ihrerseits armen Bevölkerungsgruppen besonders in den Schwellen- und Entwicklungsländern mit Krediten von 50 bis zu mehreren tausend Euro eine Arbeits- und Lebensperspektive eröffnen: sei es der Möbelflechterin in Indien, einer Filipina, die aus Tetra Paks Portemonnaies herstellt oder einem laotischen Bauern, der mit dem Geld in seinem Dorf eine Bäckerei eröffnet. Ihnen gemein ist, dass sie mangels Sicherheiten keine Kredite von konventionellen Geschäftsbanken erhalten. Zinsen verlangen die MFIs zwar auch und dies nicht zu wenig. Zinssätze zwischen 20 und 30 Prozent per anno sind keine Seltenheit. Doch konventionelle Geldverleiher verlangen Zinsen von 20 Prozent und mehr am Tag, bestätigen Experten wie Leopold Seiler. „Nach durchschnittlich elf Monaten sind die Kredite abbezahlt“, ergänzt der Vermögensberater, der bis vor kurzem Mitglied des Verwaltungsrates des von Arman Vardanyan gemanagten „Dual Return Fund – Vision Microfinance“ war. Kreditausfälle habe es bislang keine gegeben.

Rund 81 Millionen Euro hat der im April 2006 von der Axxion Luxemburg aufgelegte Mikrofinanzfonds nach Anbieterangaben derzeit in 56 MFIs investiert, die mit dem Kapital fast 80.000 „Mikrounternehmer“ vornehmlich in den Bereichen Dienstleistungen, Handel und Landwirtschaft unterstützen. Regionale Schwerpunkte sind Südamerika mit 32,3 Prozent, die Region Russland, Kaukasus und Zentralasien mit 28 Prozent sowie Zentralamerika, Mexiko und die Karibik mit 16,3 Prozent. Ähnlich sind auch die geografischen Allokationen des bereits im November 2003 lancierten „responsability Global Microfinance Fund“. „Während sich in Afrika erst seit einigen Jahren entsprechende Strukturen entwickeln, haben vergleichbare Prozesse in Lateinamerika bereits in den

70er-Jahren begonnen“, sagt Chief Investment Officer Christian Speckhardt. Der von der Schweizer responsAbility Social Investments AG lancierte Fonds investiert ebenfalls direkt in MFIs, nutzt darüber hinaus als Beimischung von den Mikrofinanzierern herausgegebene Aktien.

Weltweit ist der Finanzierungsbedarf groß. Nach Einschätzungen der Analysten der Deutschen Bank (DB Research) stehen etwa hundert Millionen Mikrokreditnehmern eine Milliarde potenzieller Nachfrager gegenüber. Verschiedene Faktoren verhindern jedoch, dass das Kapital stets dort ankommt, wo es gebraucht wird. Beispiel Bosnien: In den zurückliegenden fünf Jahren sei aus dem öffentlichen und privaten Sektor viel Kapital in das Land geflossen. „Das ging zu schnell, wodurch sich der Markt überhitzte und Qualitätsaspekte bei der Mittelvergabe seitens der MFIs auf der Strecke blieben“, erläutert Speckhardt. Beispiel Nicaragua: Hier machte die politische Bewegung „no pago“ (übersetzt: keine Zahlung) zu schaffen, die sich dafür einsetzt, Schuldendienste aus politischen Gründen auszusetzen. Obwohl sich die Situation inzwischen beruhigt habe, bestehe für den „responsability global Microfinance Fund“ in beiden Ländern nach wie vor ein Investitionsstopp.

Zahl säumiger Mikrokreditnehmer steigt

Negativ wirkten sich nach Einschätzung von Schneider stark schwankende Rohstoff- und Lebensmittelpreise sowie rückläufige „Heimat-Überweisungen“ von Familienmitgliedern aus, die fern der Heimat arbeiten. Manche Mikrokreditnehmer konnten so ihre Raten nicht mehr fristgerecht zahlen. Wie stark sich diese Entwicklung im Verlauf des zurückliegenden Jahres zuspitzte, zeigt der Anstieg an säumigen Krediten am Gesamtkreditportfolio von 136 MFIs anhand der „PAR 30“. Dieser Wert umfasst den Anteil an säumigen Krediten, bei denen die 30-Tage-Frist überschritten wurde. Ebenfalls erfasst werden restrukturierte Kredite, bei denen der Tilgungsplan neu verein-

Auf den Punkt gebracht

- Mit den Anlagegeldern werden Mikrokredite finanziert, die an Menschen in Entwicklungs- und Schwellenländer vergeben werden.
- Von den bestehenden 10.000 Mikrofinanzinstituten arbeiten nur 100 bis 150 nachhaltig profitabel.
- Mikrofinanzfonds eignen sich als Depotbeimischung, erfordern von Anlegern aber einen längeren Atem.

bart wurde, sowie abgeschriebene Kreditpositionen. „Seit Februar dieses Jahres zeigt sich zum ersten Mal eine erfreuliche Umkehr dieses Trends“, sagt Speckhardt (siehe Grafik).

So unterschiedlich die Ursachen sind, hatten sie auf Fondsebene vor allem eine Konsequenz: steigende Cash-Quoten, weil das Kapital nicht zielgerecht investiert werden kann. „Es gibt zwar inzwischen rund 10.000 MFIs, von denen arbeiten aber nur maximal 500 Institute kostendeckend sowie zwischen 100 und 150 nachhaltig profitabel“, betont der DB-Analyst. Die Auswahl qualitativ guter MFIs wird damit noch wichtiger, zumal der Wettbewerb auch aufseiten der Fondsanbieter zunimmt. Vor rund eineinhalb Jahren legte die Luxemburger Wallberg Invest den „Wallberg Global Microfinance Fund“ auf, dessen Volumen inzwischen bei rund 36 Millionen Euro liegt. Über 200 Millionen Euro schwer ist der vor mehr als sieben Jahren lancierte „Dexia Micro-Credit Fund“ von Dexia Asset Management.

Beim „responsability global MF“ entschloss man sich aufgrund des „Investmentstaus“, die Zeichnung von Fondsanteilen per 26. Mai 2010 vorübergehend einzustellen. Auch beim „Dual Return Fund MV“ „kämpft“ man mit einer erhöhten Cash-Quote von über 20 Prozent. Bis das Kapital wieder investiert werden kann, müssen die Anteilshaber mit Renditeeinbußen rechnen. Schließlich gibt der Geldmarkt keine nennenswerten Erträge her.

Diese Gemengelage hinterließ sichtbare Spuren: Während der „responsability global“ in den Jahren 2007 und 2008 ein Plus von 6,3 bzw. 6,9 Prozent auf Euro-Basis erzielte, verharrte der Wertzuwachs im vergangenen Jahr bei gut einem Prozent. Ähnlich das Bild beim „Dual Return Fund“: Zuwächsen von 3,1 Prozent im ersten Geschäftsjahr bzw. 5,6 Prozent in 2008 steht ein Plus von 3,3 Prozent im vergangenen Jahr gegenüber. Abgesehen vom „social impact“ empfiehlt Seiler

aus Gründen der Depotstabilisierung und Risikodiversifizierung eine Beimischung von Mikrofinanzfonds im Umfang von fünf bis zehn Prozent eines Portfolios. „Anleger profitieren hier von einer vorteilhaften Korrelation“, betont der Vermögensverwalter und beziffert diese gegenüber dem deutschen Rentenmarkt (RexP) auf 0,09 Prozent und dem Weltaktienmarkt (MSCI World) auf minus 0,23 Prozent. Der DB-Analyst hält diese Vergleiche nicht für vorteilhaft: Rentenpapiere und Aktien können täglich gehandelt werden mit der bekannten Folge, dass deren Bewertungen während der Krise stark unter die Räder gerieten. Bei den unverbrieften Darlehen an die MFIs sei dies hingegen nicht der Fall gewesen. Diesen Unterschied spüren Anleger noch an anderer Stelle: Im Gegensatz zu Publikumsfonds können sie ihre Anteile hier nicht täglich zurückgeben. Auch zum öffentlichen Vertrieb sind Mikrofinanzfonds in Deutschland nicht zugelassen.

Kay Schelauke

