



Hoffnungsvoll: Spargruppe bei Nyabange, Tansania, mit Mikrokreditberatern Andreas Reiffenstein und Rachel Mongita (M., stehend)

ENTWICKLUNGSSCHUB DURCH MIKROKREDITE

In armen Ländern unterstützen Kleinkredite die Entwicklung aus eigener Kraft. Mit einigen europäischen Fonds können Investoren das Selbsthilfesystem fördern – und sich nebenbei über relativ stabile, unkorrelierte Renditen freuen. Eine soziale Rendite gibt es kostenlos obendrauf

Autor _____

Uli Kühn

In der EU ist das Recht auf ein Girokonto gesetzlich festgeschrieben. Doch für ein Viertel der Erwachsenen auf dieser Welt ist ein Konto oder ein Kredit etwas, was sie nur vom Hörensagen kennen. Beispielsweise für die Menschen in der Nähe von Nyabange, ganz im Norden Tansanias. Die Häuser ihrer Siedlung ohne Namen haben nur eine Etage, ein Dach aus Wellblech und weder Putz noch Tapeten an den Wänden. Vielen fehlen Fenster und Türen. Die Häuser stehen verstreut im trockenen Grasland. Es gibt keine Straßen, keinen

Dorfplatz, kein Rathaus, keine Geschäfte, keinen Arzt und natürlich auch keine Bank.

Stattdessen gibt es einige Kühe, viele Kinder, sehr viel Sonne und einen schönen Blick auf den einige Kilometer entfernten Victoriasee. Wer zur Bank will, muss zum See runter, nach Musoma, in die Hauptstadt der Region Mara. Mit unserem Landcruiser dauert die Fahrt eine halbe Stunde, ohne Auto ist es eine halbe Tagesreise.

„Ein Bankkonto? Wozu?“, fragt Sikujua Obonyo, eine junge Mutter in Nyabange. Wie drei Viertel der Menschen in Tansania

lebt auch ihre Familie vor allem von der Landwirtschaft, von ihren Mais- und Kasawafeldern und den zwei Gemüsebeeten hinterm Haus. Oft reicht die Ernte nur für den eigenen Bedarf, zum Verkauf bleibt nicht immer etwas übrig. Wenn Sikujua Obonyo mehr als ein paar Schilling benötigt, geht sie nicht nach Musoma, sondern zu ihren Nachbarn: Wer in Nyabange Geld braucht, der wendet sich an seine Spargruppe. „Einmal in der Woche treffen wir uns, und jeder zahlt etwas in die gemeinsame Kasse ein“, erklärt Obonyo. Nach

einigen Monaten Ansparzeit können die ersten der etwa 25 Gruppenmitglieder ein Darlehen aus der Gemeinschaftskasse erhalten, maximal das Dreifache ihrer persönlichen Einzahlungen. Ist der Kredit zurückgezahlt, kommt der nächste Sparer an die Reihe. Wer kreditwürdig ist, entscheidet die Gruppe – man kennt sich ja.

Ein cleveres System, mit einem kleinen Haken: Es ist nie genug Geld in der Kasse, um alle Kreditwünsche zu erfüllen. Genau an diesem Punkt können Mikrokredite und Mikrofinanzinstitute (MFIs) helfen. „Die Mikrofinanzinstitute vergeben ein Darlehen an eine Gruppe, die dann Teile davon an verschiedene Gruppenmitglieder weiterreicht und auch für die Kredite ihrer Mitglieder bürgt“, erklärt Andreas Reiffenstein von Uhuru Microfinance Consulting. In Zusammenarbeit mit dem Mennonitischen Hilfswerk schaffen die Frankfurter Berater derzeit bei Hunderten von Spargruppen in Tansania die Voraussetzungen, damit Obonyo und andere an Darlehen kommen.

Hilfe zur Selbsthilfe

Mit Krediten raus aus der Armut – das ist seit Jahrzehnten die Idee hinter den Mikrokrediten, nicht nur in Afrika, sondern vor allem auch in Asien und Lateinamerika. Dort reichen oft schon ein paar Hundert Euro für den Kauf von Saatgut, Baumaterial, für ein Motorrad oder neue Maschinen. Handwerker, Bauern, Händler und vor allem viele Frauen profitieren von dem System: Die vergleichsweise geringen Investitionen verschaffen mittellosen Menschen in armen Ländern die Chance auf ein höheres Einkommen.

„Mikrokredite leisten einen wichtigen Beitrag zur nachhaltigen Verbesserung der Lebensumstände“, bekräftigt Pastor John Wambura beim Interview in seinem Büro in Nyabange. Wambura weiß, wovon er spricht: Als Generalsekretär der Mennonitischen Kirche von Tansania organisiert er seit Jahren den Aufbau von Spargruppen in seinem Land.

Mit der Beteiligung an einem Mikrofinanzfonds können deutsche Anleger dieses System zur Selbsthilfe unterstützen. Nebenbei lässt sich mit solch einem Fonds sogar noch etwas Rendite für das eigene Portfolio erwirtschaften. Ein halbes Dutzend Mikrofinanzfonds stehen in Deutschland zur Verfügung. Diese legen in sogenannte „unverbriefte Darlehensforderungen“ an, vergeben also Kredite an MFIs in Entwicklungsländern. Die MFIs reichen dann die vom Fonds erhaltenen Gelder an die Mikrokreditnehmer weiter.

Rund um den Globus gibt es heute mindestens 10 000 solcher Institute sowie über 100 Fonds und ähnliche Investmentvehikel, die ihnen Geld zur Verfügung stellen. Ende 2017 verwalteten diese Fonds weltweit rund 16 Milliarden Dollar, berechneten die Analysten des Schweizer Beratungsunternehmens Symbiotics.

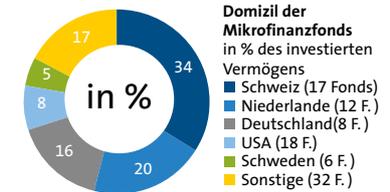
Stabile Renditen

Wer sich an einem Mikrofinanzfonds beteiligt, verdient nicht nur Zinsen, sondern kann mit seinem Geld zudem Gutes bewirken. Anleger bekommen also neben finanziellen Erträgen zusätzlich eine soziale Rendite. Wohl auch aus diesem Grund können die Fonds immer mehr Geld anziehen. Pro Jahr wächst das Vermögen der Mikrokreditfonds um rund 20 Prozent, schätzt Symbiotics.

Mikrokredite können in den wenig entwickelten Ländern viel bewirken, doch wer in einen Fonds investiert, darf keine allzu hohen Renditeerwartungen mitbringen. Zwar zahlen die Empfänger der Mikrokredite im Schnitt Zinsen von 25 Prozent, doch bei den Anteilseignern der Fonds kommt davon wenig an. „Der überwiegende Teil der Zinseinnahmen bleibt leider auf der Strecke“, erklärt Berater Reiffenstein. Ein Teil der Zinserträge werde gleich von der Inflation in den Entwicklungsländern aufgeessen, der Rest vom hohen organisatorischen Aufwand der MFIs bei der Verwaltung der Kredite sowie von →

BELIEBT IN EUROPA

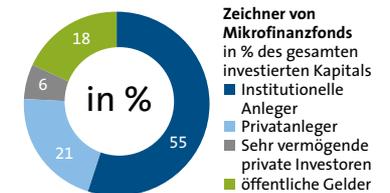
Mikrofinanzfonds und ähnliche Pools sind fast ausschließlich eine europäische Veranstaltung.



Quelle: Symbiotics

INSTITUTIONELLES GELD FÜHRT

Institutionelle Anleger sind bislang die wichtigsten Geldgeber der Mikrofinanzfonds.



Quelle: Symbiotics



Praktisch: Mitarbeiter von Uhuru Microfinance Consulting (r.) erfassen die Daten potenzieller Kreditnehmer per Smartphone-App



Hilfreich: Vor den Augen aller zahlen die Mitglieder einer Spargruppe in Msongola, Tansania, Geld in ihre Gemeinschaftskasse (o.). Mikrokredite finanzierten die Maschine der vietnamesischen Näherin (M.) und den Herd der Restaurantchefin in Ecuador (u.)



Risikovorsorge und Kreditausfällen, von der Währungsabsicherung und den Aufwendungen für das Fondsmanagement.

Unterm Strich bleiben für die Fondsanteileseigner in Europa einstellige Renditen. Der Symbiotics Microfinance Index stieg 2018 in Euro gerechnet um 1,2 Prozent. In Dollar gerechnet waren immerhin knapp vier Prozent Plus drin. Der Index misst die Wertentwicklung eines Portfolios von rund 90 Mikrofinanz-Investmentpools. Die Fonds in der Tabelle auf Seite 61 schafften im Schnitt in den vergangenen Jahren um die zwei Prozent pro Jahr.

Risiken im Griff

Mikrokreditfonds können jedoch noch mit einem anderen Trumpf stechen: Der Wert der Fondsanteile entwickelt sich sehr stetig und weitgehend unabhängig von den Trends an den internationalen Aktien- und Anleihemärkten. Selbst zu Anleihen der Schwellenländer liegt die mittelfristige Korrelation der Fonds nahe null. „Darlehen an MFIs werden oft außerhalb des normalen Bankensystems vergeben“, erklärt Edda Schröder, Geschäftsführerin von Invest in Visions, die für das Management des IIV Mikrofinanzfonds verantwortlich ist. Zudem seien MFIs häufig in Ländern aktiv, die wenig am globalen Wirtschaftssystem beteiligt sind.

Gleichzeitig scheinen die Fonds ihre Risiken gut steuern zu können. Die Kreditausfallraten auf Fondsebene liegen bei zwei bis vier Prozent. Ein Grund: Die Fonds vergeben ihre Darlehen an eine Vielzahl von MFIs in vielen Ländern, die diese dann in Miniportionen an viele Tausend Kreditnehmer weiterreichen.

Der IIV Mikrofinanzfonds beispielsweise hat bei einem Fondsvolumen von fast 700 Millionen Euro aktuell Darlehen an 92 Institute in 35 Ländern vergeben. Der deutlich kleinere GLS AI Mikrofinanzfonds (128 Millionen Euro Volumen) finanziert immerhin 52 MFIs. Damit verteilt sich das Geld des GLS Fonds nach Angaben der Fondsgesellschaft auf über 30 000 Mikrokreditempfänger. Das Geld des IIV Mikrofinanzfonds kommt sogar bei rund 265 000 Darlehensnehmern an.

Die von den Fonds finanzierten einzelnen Mikrokredite selbst haben im Schnitt eine Höhe von etwa 2000 bis 3000 Euro und in der Regel eine Laufzeit von etwa zwei Jahren. Auch die an die MFIs vergebenen Darlehen sind überschaubar. So verleiht etwa der IIV Mikrofinanzfonds an ein einzelnes MFI im Schnitt nur etwa 0,5 Prozent des Fondsvermögens. Die größte Auszahlung des Fonds belief sich 2018 auf

20 Millionen Euro, also etwa drei Prozent des Fondsvermögens. Die kleinste Auszahlung betrug 500 000 Dollar. Beim kleineren GLS-Fonds kommt der größte Kreditnehmer mit seiner Kreditsumme von fünf Millionen Euro auf rund vier Prozent des Fondsvermögens.

Konservatives Portfolio

Ebenfalls beruhigend: „Mikrofinanzinstitute werden heute fast überall stark reguliert und beaufsichtigt“, versichert Schröder. Häufig würden international renommierte Wirtschaftsprüfer jährlich die Bücher der MFIs kontrollieren. Zudem zeigen sich die Fonds bei der Kreditvergabe eher konservativ. „Aggressives Profitstreben kann auch in der Mikrofinanzierung Schaden anrichten. Wir sind deshalb auf der Suche nach profitablen Mikrofinanzinstituten mit nachhaltiger Ausrichtung“, erklärt Schröder, die 2011 den IIV Mikrofinanzfonds als ersten Mikrofinanzpublikumsfonds in Deutschland auflegte. Der Fokus ihres Fonds liege dabei auf kleinen und mittleren Mikrofinanzinstituten aus ländlichen Regionen.

„Neben Finanzkennzahlen, Kredit-, Ausfall-, und Währungsrisiken wird auch die Qualität der Unternehmensführung bewertet“, erläutert Schröder. Zusätzlich werde noch eine Länder-, Finanz- und Sektoranalyse vorgenommen. Außerdem müssten alle Mikrofinanzinstitute die Client Protection Principles der sogenannten Smart Campaign unterschreiben und sich zu diesen Regeln bekennen. Das Projekt will für eine faire Kreditvergabe sorgen und hat deswegen sieben Grundsätze aufgestellt, die unter anderem eine Überschuldung der Klienten oder ungerechte Preissetzungen verhindern sollen.

Das Fondsmanagement des GLS-Fonds geht noch einen Schritt weiter. Ein wesentlicher Bestandteil des Auswahlprozesses sei, „den Sättigungsgrad der Kreditversorgung nahe den potenziellen Investitionszielen zu überprüfen“. Gibt es bereits genug lokale Kreditanbieter, verzichtet der GLS-Fonds auf ein Engagement. Dabei setzt die Ökobank auf Teamwork: Die Grundsätze, Anlagerichtlinien und der Vertrieb des Fonds kommen von der Bank selbst, um das eigentliche Fondsmanagement kümmern sich Mikrokreditexperten einer Tochtergesellschaft der privaten Wirtschaftsuniversität Frankfurt School of Finance and Management.

Eine nicht unwesentliche Rolle spielen bei Mikrofinanzfonds die Wechselkursrisiken. Doch selbst dagegen können sich Fonds und MFIs wappnen. Die Fonds verge-



Mikrokredite leisten einen wichtigen Beitrag zu einer nachhaltigen Verbesserung der Lebensumstände.“

Pastor John Wambura, Generalsekretär der Mennonitischen Kirche in Tansania

ben ihre Darlehen an die MFIs meist in Dollar. Europäischen Fonds verbleibt deshalb in der Regel nur das Wechselkursrisiko gegenüber der US-Währung, das sich leicht absichern lässt. „Die MFIs, die ihre bei den Fonds aufgenommenen Kredite ja in heimischer Währung an die eigentlichen Kreditnehmer weiterreichen, werden meist von ihrer Zentralbank durch geeignete Konstruktionen

vor Währungsrisiken geschützt“, ergänzt Marktkenner Reiffenstein.

So bleiben die Risiken auf Fondsebene gering, doch die Absicherungskosten zehren an der Rendite. Einige Fonds bieten deshalb auch Tranchen ohne Währungsicherung, beispielsweise der Wiener Asset-Manager C-Quadrat bei seinem Dual Return Fund – Vision Microfinance Local Currency.

Nicht unbedingt renditefördernd ist auch die relativ hohe Cashquote vieler Fonds. Um auszahlungsfähig zu bleiben, sind die Mikrokreditfonds dazu verpflichtet, mindestens fünf Prozent ihres Vermögens in Cash zu halten. In der Praxis liegt die Liquiditätsquote jedoch teils bei 15 Prozent oder mehr.

Kein Trading-Vehikel

Wer Geld in Mikrofinanzfonds steckt, sollte zudem eines nicht vergessen: „Mikrokreditfonds sind keine Anlagealternative zu Festgeld, sondern eine mittelfristige Investition“, erinnert Stefan Fritz, von der Bochumer GLS Gemeinschaftsbank, die hinter dem GLS AI Mikrofinanzfonds steht. Der Grund: Im Gegensatz zu den meisten anderen Investmentfonds sind Mikrofinanzprodukte keine vollkommen liquiden Assets, die täglich verkauft werden können. Der Einstieg ist meist nur monatlich möglich, die Rückgabe der Anteile nur einmal im Quartal oder in noch größeren zeitlichen Abständen.

In Deutschland sind mehrere UCITS-Fonds in dieser Kategorie verfügbar, die fast alle einen Track Record von fünf Jahren und mehr aufweisen können (siehe Tabelle). Meist sind die Fonds am stärksten in Lateinamerika investiert, gefolgt von Engagements in Zentralasien. An afrikanische Institute werden nur wenige Gelder vergeben. „Ich bete, dass das in Zukunft mehr wird“, sagt Pastor Wambura. ■

SOZIALE RENDITE INKLUSIVE

Ausgewählte Mikrokreditfonds

Mikrokreditfonds	ISIN ¹	Mindestanlage in Euro	Kosten p.a. in %	Fondsvol. in Mio. Euro	Perf. 3 J. p.a. in % ²
BlueOrchard Microfinance	LU 097 308 039 2	5.000.000	1,38	1717	1,99
Dual Return Vision MiFi Local	LU 053 393 772 7	125.000	2,21	32	1,91
GLS AI – Mikrofinanzfonds	LU 130 971 105 6	500.000	1,68	132	2,63
IIV Mikrofinanzfonds	DE 000 A1H 44S 3	30.000	1,51	698	1,95
Triodos Microfinance Fund	LU 040 251 332 8	250.000	1,92	371	3,09

Quelle: Morningstar; ¹ institutionelle Klasse, Retailklassen ebenfalls verfügbar; ² Wertentwicklung 3 Jahre in %

Das Angebot an Mikrofinanzfonds ist überschaubar, ebenso wie die Renditen. Doch diese wurden nicht nur in den vergangenen drei Jahren zuverlässig erwirtschaftet.