

# Mikrofinanzkredite: Nachhaltig und wertstabil anlegen

Text: Günther Kastner, Impact Asset Management

Schwelmländer und erst recht Frontier Markets gelten für Anleger:innen als Terrain, bei dem es potenziell hohe Wachstumschancen, aber auch höhere Risiken gibt. Das gilt auch für Schwelmländer-Anleihen. Hier bieten Emittenten von Staats- oder Unternehmensseite potenziell höhere Renditen als Emittenten aus Industrieländern, bergen aber möglicherweise auch höhere Risiken wie eine geringere wirtschaftliche Stärke, mangelnde Transparenz oder politische Instabilität. Ein Segment des Fixed Income-Marktes, bei dem Anleger dagegen eine hohe Wertstabilität erwarten können, sind Mikrofinanzkredite. Dabei handelt es sich um eine Anlageklasse, die sich relativ unkorreliert zu den globalen Anleihen- und Aktienmärkten bewegt. Ein steigender US-Leitzins wirkt sich positiv auf die Renditen von Mikrofinanzkrediten aus.

Mit Mikrofinanzfonds können Anleger in ein diversifiziertes Portfolio von Mikrofinanzkrediten aus unterschiedlichen Ländern und Weltregionen investieren. Dabei kann ein hohes Maß an Nachhaltigkeit erreicht werden. Durch die Vergabe der Mikrofinanzkredite durch vor Ort ansässige Mikrofinanzinstitute (MFIs) an Kleinunternehmer:innen in Schwellen- und Entwicklungsländern kann unmittelbar sozialer Impact erzeugt werden. Deshalb gelten Mikrofinanzfonds als Impact-Fonds und gemäß der EU-Offenlegungsverordnung als „dunkelgrüne“ Artikel-9-Fonds.

Das Konzept der Mikrofinanzkredite wird dem bengalischen Wirtschaftsprofessor Muhammad Yunus zugeschrieben, der 2006 den Nobelpreis dafür erhielt. Tatsächlich lässt sich die Grundidee, ärmere Bevölkerungsschichten durch geeignete Finanzprodukte zur Hilfe durch Selbsthilfe zu animieren, auch schon in der Geschichte der Gründung der Sparkassen und Volksbanken in Europa vor über 200 Jahren zurückverfolgen. Bei den Kreditnehmern:innen handelt es sich um Personen, denen die finanziellen Mittel fehlen, Investitionen in den

Aufbau ihres Kleinunternehmens zu tätigen. Die Armut wirkt dabei wie ein Teufelskreis: Die Aufnahme eines Kredits oder sogar die Öffnung eines Kontos bleibt diesen Menschen aufgrund ihrer Armut verwehrt. Durch die Vergabe von Mikrofinanzkrediten kann dies durchbrochen werden. Meistens wirkt sich die finanzielle Förderung nicht nur unmittelbar positiv auf die Kleinunternehmer:innen, sondern auch auf deren Familien und weitere Menschen aus, die etwa als Angestellte im Kleinunternehmen tätig werden.

## Mikrofinanzfonds zeigen sich unbeeindruckt von globalen Krisen

Coronapandemie, Ukrainekrieg, hohe Inflation und Energiekrise: Die vergangenen Jahre waren durch vielfältige Krisen geprägt, die auch Spuren an den Aktien- und Anleihenmärkten hinterließen. Dies veranschaulicht besonders deutlich das vergangene Jahr, als sowohl die Aktien- als auch die Anleihenmärkte, die eigentlich als unkorrelierte Märkte gelten, teilweise heftige Einbrüche verzeichneten. Die Rendite von Mikrofinanzfonds zeigte sich von dieser Entwicklung unbeeindruckt. Gemäß einer Studie von Scope legten alle zwölf in Deutschland zugelassenen Mikrofinanzfonds im Annus Horribilis 2022 an Wert zu. Nahezu alle in der Studie untersuchten Fonds können seit ihrer Auflegung jährlich eine positive Performance vorweisen oder konnten zumindest den Wert bewahren. Im Durchschnitt betrug die Performance der untersuchten Fonds in den vergangenen drei Jahren 1,7 Prozent p.a., und in den vergangenen fünf Jahren 2,4 Prozent p.a. Dies ist beachtlich, schließlich war bis zum vergangenen Jahr noch ein Nullzinsumfeld vorzufinden, wo Anleger bei den meisten festverzinslichen Produkten keine oder nur eine sehr geringe laufende Verzinsung erzielten.

Auch auf der Risikoseite schneiden Mikrofinanzfonds überdurchschnittlich gut ab. Laut Scope belief sich die durchschnittliche Volatilität der untersuchten Mikrofinanz-



Günther Kastner,  
Gründer und CIO der  
Impact Asset Management GmbH

fonds über drei Jahre auf 1,8 Prozent und über fünf Jahre auf 1,7 Prozent. Sie fällt damit deutlich niedriger aus als die von anderen Rentensegmenten. Insgesamt ist das Rendite-Risiko-Verhältnis von Mikrofinanzfonds mittel- bis langfristig durchschnittlich signifikant besser als das der anderen Fixed Income-Segmente.

## Neue Zinswelt: Auch Mikrofinanzfonds profitieren von steigenden Zinsen

Seit dem vergangenen Jahr hat sich die Fixed Income-Welt deutlich gewandelt. Die Zentralbanken in den USA und der Europäischen Union haben die Inflationsbekämpfung zum obersten Ziel erhoben und die Zinsen in mehreren Schritten angehoben. Die Federal Funds Rate befindet sich aktuell in einer Spanne von 5,25 bis 5,5 Prozent. Der Leitzins der Europäischen Union wurde von der Europäischen Zentralbank zuletzt auf 4,25 Prozent erhöht. Die gestiegenen Zinsen wirken sich positiv auf die Renditeaussichten von Mikrofinanzfonds aus. So gehen wir davon aus, dass beispielsweise der Vision Microfinance – Dual Return Fonds im Jahr 2024 eine Rendite bzw. einen Zinskupon von bis zu 4 Prozent erzielen wird. Mikrofinanzfonds profitieren von steigenden Zinsen, da es sich bei den

darin gebündelten Mikrokrediten um kurzlaufende und festverzinsliche Darlehen handelt. Die Mikrofinanzinstitute erhalten laufend Tilgungen und Zinszahlungen, die sich zum Zeitpunkt der Vergabe an den Marktzinsen orientieren. Pro Jahr werden ca. 30 Prozent des Portfolios getilgt, sodass sich die Portfolioverzinsung durchaus zügig an den Marktzins anpassen kann. Die Duration liegt bei 1,8 Jahren. Ein weiterer Renditebaustein sind Floating Rate Notes, die ihre Verzinsung an die Entwicklung der Leitzinsen ausrichten. In einem Marktumfeld mit steigenden Leitzinsen steigt dementsprechend auch der Zinskupon der Floater. Im Vision Microfinance – Dual Return Fonds z.B. machen Floater 20 Prozent des Portfolios aus.

#### Währungseffekte nutzen

Bei der Anlage in Mikrofinanzfonds gilt es zu erwägen, ob in US-Dollar denominatede Mikrofinanzkredite oder in den jeweiligen Lokalwährungen vergebene Mikrofinanzkredite investiert werden soll. Letztere ermöglichen es den Kreditnehmern, die Darlehen in der Lokalwährung aufzunehmen. Auch im Hinblick auf die Renditeentwicklung können sie sich lohnen. Durch die aktive Selektion von Währungen, die eine positive Wertentwicklung verzeichnen, kön-

nen Renditesteigerungen realisiert werden. Im Dual Return Fund – Vision Microfinance Local Currency beispielsweise umfassen die Top-Allokationen gegenwärtig Mikrofinanzkredite aus Costa Rica, Usbekistan, Indien und Mexiko. Diese Länder heben sich nicht nur durch eine hohe Finanzierungsnachfrage, gut verwaltete Mikrofinanzinstitute, eine hohe Rückzahlungsquote oder Interesse an gesellschaftlichem Fortschritt, sondern auch interessante Währungsentwicklungen hervor. In Costa Rica zum Beispiel profitiert der Costa Rica Colon von einer Verlagerung von Lieferketten aus Asien nach Zentralamerika, dem sogenannten Near-Shoring.

#### Markt für Mikrofinanzkredite ist von Wachstum geprägt

In den Schwellen- und Entwicklungsländern leben rd. 80 Prozent der Weltbevölkerung. Die Bevölkerungsstruktur dort zeichnet sich im Vergleich zu den Industrieländern durch einen deutlich niedrigeren Altersdurchschnitt und ein höheres Bevölkerungswachstum aus. Dementsprechend wird auch der Bedarf nach Mikrokrediten steigen. Schon in den vergangenen Jahren ist das Volumen der vergebenen Kredite gewachsen. Nur das vom Ausbruch der Coronapandemie geprägte Jahr 2020 zeigte

eine negative Nachfrageentwicklung nach Mikrokrediten. Die Mikrofinanzinstitute waren durch diese große Gesundheitskrise viel mehr mit Zahlungsaufschüben konfrontiert, die jedoch durch die Kooperation mit den Kreditnehmern auf Augenhöhe durch die MFIs gemeistert werden konnten. Im Jahr 2021 verzeichnete das Volumen verbogener Mikrokredite bereits wieder einen Zuwachs um 11,6 Prozent.

#### Mikrofinanzkredite sind sinnvoller Baustein im Rahmen einer Investmentstrategie

Ein aktiver Asset-Management-Ansatz kann gewährleisten, dass ein hochwertiges Portfolio zusammengestellt wird, das Mikrofinanzkredite aus unterschiedlichen Weltregionen und von zuverlässigen Mikrofinanzinstituten enthält. Im Rahmen der Due Diligence wird regelmäßig vor Ort die Arbeit der Mikrofinanzinstitute überprüft. Durch die sorgfältige Auswahl der MFIs können sich interessante weitere Anknüpfungspunkte ergeben. So arbeitet Impact Asset Management in Bolivien mit dem MFI Crecer zusammen, das zusätzlich zu seiner Kerndienstleistung, der Vergabe von Mikrokrediten, ein Präventionsprogramm für Gebärmutterhalskrebs anbietet. So werden diesbezüglich entsprechende Vorsorgeuntersuchungen durchgeführt. Bolivien gehört zu den Ländern mit der höchsten Sterblichkeitsrate bei Gebärmutterhalskrebs.

Mikrofinanzfonds sind ein defensives Anlageinstrument, die durch ihre Wertbeständigkeit in Relation zu der Entwicklung der Aktien- und Rentenmärkte bestehen. Diese Eigenschaft macht dieses Fixed Income-Segment ebenso für institutionelle Anleger attraktiv. Die kurzlaufenden Kredite werden regelmäßig zuverlässig zurückgezahlt und passen sich stetig an die Marktzinsen an. Mit einer Mikrofinanzstrategie können Anleger:innen darüber hinaus ein nachhaltiges Investment mit direkter sozialer Wirkung tätigen, das aktiv zu den UN-Nachhaltigkeitszielen beiträgt.

