

STABILITÄT IM SCHWIERIGEN UMFELD

Mikrofinanz bietet Mehrwert für langfristige Kapitalanlagen

von Michael P. Sommer, Essen

Stiftungen sind auf Langfristigkeit hin angelegt. Sie benötigen deshalb stabile, risikoarme Kapitalanlagen mit verlässlichen Erträgen zur Finanzierung der Stiftungsprojekte. Dabei wird aus Überlegungen globaler Verantwortung und zur Sicherung der eigenen Reputation zunehmend beachtet, dass die Erträge sich nicht aus Anlagen generieren, die den Stiftungszwecken widersprechen. Die Mikrofinanz hat sich dabei zu Recht inzwischen fest als eine ethisch-nachhaltige Anlagemöglichkeit etabliert.

Prüfungsmaßstab für ein entsprechendes Investment ist der angemessene Zusammenhang von finanziellem Ertrag und sozialem Anspruch und ein grundsätzlich positives Rendite-Risiko-Verhältnis.



STRESSTEST BESTANDEN

Der Mikrofinanzmarkt hat die Krise robust und vergleichsweise stabil überstanden. Nach Jahren fast ungebremsen Wachstums war dies gleichsam der Stresstest für den Mikrofinanzmarkt. 2011 gab es keine Assetklasse mit einer besseren Performance bei vergleichbarem Risiko. Schlüsselargumente wie niedrige Korrelationen, niedrige Volatilität bei gleichzeitigen positiven Absolute Returns und hohem Social Impact haben sich bewährt.

Die Mikrofinanzindustrie ist reifer und professioneller geworden und wurde zunehmend „normaler“ in das Anlageuniversum

von Investoren aufgenommen. Dabei hilft die Tatsache, dass es kaum ein anderes Anlagesegment mit einer derart hohen Transparenz gibt. Die entwicklungspolitische Komponente der Mikrofinanzierung hat weltweit zu einer sonst in der Finanzwirtschaft nicht vorhandenen öffentlichen Beobachtung geführt.

Die Finanzintermediäre vor Ort – die Mikrofinanzinstitutionen (MFIs) – sind regional und unternehmensspezifisch sehr unterschiedlich aus der Krise herausgekommen. Makroökonomische wie Management-orientierte Faktoren spielten dabei eine entscheidende Rolle. Insgesamt hat sich der Mikrofinanzmarkt seit 2009 mit Ertragseinbrüchen, verschlechterten Risikoindikatoren und dem Ende eines überbordenden Wachstums inzwischen hinsichtlich Profitabilität, Risikoindizes und einem stabilen Wachstum normalisiert. Weltweit hat es nur wenige Insolvenzen gegeben.

ERKENNTNISSE AUS DER KRISE

Es wurde deutlich, dass Mikrofinanz betriebswirtschaftlich wie sozial dann am erfolgreichsten ist, wenn die gesamte Palette an Basisfinanzdienstleistungen von einer MFI vorgehalten wird: neben der Kreditvergabe auch das Einlagengeschäft, Mikroversicherungen und Transferleistungen.

In den vergangenen drei Jahren haben nicht nur die Investoren die Risikoindizes und die Management-Leistung der MFIs in der Krise beobachtet, sondern umgekehrt haben auch die Kunden sehr genau das Verhalten der Investoren registriert. So mancher „soziale“ Investor hat sehr schnell und sehr einseitig auf Risikominimierung gesetzt und ist dabei von der ursprünglich postulierten Absicht abgewichen, den Kunden langfristig zu begleiten. Derartige Investoren werden von den MFIs zunehmend aus dem Refinanzierungsportfolio gestrichen. Und wer nicht auf Augenhöhe mit den Finanzintermediären vor Ort kommuniziert, ist als Investor unerwünscht.

Heute lässt sich feststellen, dass eine Anlage im Mikrofinanzbereich auf einen gereiften, transparenten Markt trifft, der gekennzeichnet ist von solidem Wachstum, angemessenen Erträgen und entwicklungspolitischen Effekten, die aber regional sehr unterschiedlich sind. Weltweit gibt es dafür allerdings noch nicht einen allgemeingültigen Standard der Erfolgsmessung. Nichts desto trotz wissen Stiftungen die nachgewiesenen Eigenschaften einer Anlage im Mikrofinanzbereich zu schätzen:

- eine stabilisierende Anlage
- in einem gemischten Portfolio

- mit Erträgen über Geldmarktniveau
- und regelmäßigen Ausschüttungen
- bei Vermeidung von Reputationsrisiken durch ein dem Stiftungszweck entgegenstehendes Anlageverhalten.

RIKOARM, ABER NICHT VORAUSSETZUNGSLOS

Gleichwohl funktioniert auch dieses Marktsegment nur dann, wenn bestimmte Voraussetzungen berücksichtigt werden. Dies gilt für alle Marktteilnehmer, die Teil der Wertschöpfungskette sind. Investoren sollten von Maximierungsphantasien die Rendite betreffend Abstand nehmen und berücksichtigen, dass ihr Geld in der Realwirtschaft arbeitet. Deshalb ist es wichtig, gegenüber zu hohen Renditeversprechen vorsichtig zu sein. Die Erfahrung mit gut und verantwortlich gemanagten Mikrofinanzfonds zeigt einen Ertrag von 3-5 % im langjährigen Mittel. Anleger sollten sich die Anbieter genau anschauen im Hinblick auf die Priorität dieses Anlagesegments im Rahmen der Geschäftsstrategie und auf das vorhandene Know-how. Wer Mikrofinanz nur unter Marketing-Gesichtspunkten anbietet, ist auf Dauer kein geeigneter Partner für dieses ethisch-nachhaltige Produkt.

Dies gilt umso mehr, als nur genaue Marktkenntnisse helfen können, Enttäuschungen zu vermeiden. Denn natürlich kommen bei der Vielzahl der marktfähigen, d.h. auch international Kapital aufnehmenden MFIs – etwa 600 bis 800 weltweit – alle Gefahren des Geschäftsverkehrs vor wie sonst auch. Hinzu kommen die Besonderheiten des Geschäftsmodells. So wurde vor zwei Jahren die Krise in Indien ausgelöst durch die Realisierung sehr vieler unterschiedlicher, vor allem auch lokaler Risiken. Doch der Mikrofinanzsektor hat zur Eskalation beigetragen. Durch zu schnelles Wachstum ging die Kundennähe verloren und durch den Börsengang eines großen Marktteilnehmers führte eine shareholder-orientierte Denkweise zu unvertretbarem Druck beim Endkunden.

Nach wie vor gibt es verschiedentlich Defizite bei guter Unternehmensführung, Risikomanagement oder Produktgestaltung. Aber gerade in diesen Bereichen hat die Krise zu einer deutlichen Professionalisierung im Markt geführt. Verbraucherschutz, Überschuldungsgefahren und Konsumentenkreditvergabe werden von ausgewiesenen Spezialisten regelmäßig beobachtet und geprüft. Der Wirtschaftsprüfungsbericht des vergangenen Jahres muss unterjährig durch eine Vielzahl von Indizes ergänzt werden. Vor allem ist die persönliche Kenntnis der Akteure vor Ort wichtig. Alles in Allem handelt es sich um aufwendige Investmentprozesse und eine umfangreiche Investmentbegleitung, die sich auch in dem Kostenapparat eines Mikrofinanzfonds niederschlägt. Aber auch insofern ist ein faires Verhalten notwendig und sollte dem Anleger transparent gemacht werden. Zu prüfen sind insofern die Konditionsgestaltung mit den MFIs vor Ort, ebenso die Vertretbarkeit einer Zusatzvergütung für das Fondsmanagement bei einer wie auch immer definierten Outperformance.

Eine Überkommerzialisierung schadet dem Markt also ebenso wie eine Fokussierung auf die soziale Rendite ohne Berück-

sichtigung betriebswirtschaftlicher Ergebnisse. Dem Endkunden hilft es nicht, wenn sein Kreditgeber in die Insolvenz geht. Deshalb wollen viele MFIs sich mittel- und langfristig der Bankenaufsicht unterstellen, um so nachhaltiger Erträge erwirtschaften zu können. Die Refinanzierung auf dem heimischen Markt ist dann ebenso leichter möglich wie der Aufbau des Einlagengeschäftes mit der damit verbundenen geringeren Abhängigkeit von internationalen Refinanzierern. Dies erfordert vermehrt Eigenkapital – ein wichtiges Thema der nächsten Jahre ebenso wie die Lokalwährungsfinanzierung zwecks Vermeidung von Wechselkursrisiken.

MEHRWERT FÜR ALLE

Mikrofinanzierung bietet bei entsprechend professionellem Verhalten aller Beteiligten einen Mehrwert für alle: eine gute Entwicklung für das eigene Portfolio wie für ökonomisch arme Menschen, die sich selbst helfen wollen und können. Im Rahmen der Kapitalanlage für Stiftungen gibt es mehrere langfristig erfolgreich am Markt agierende Mikrofinanzfonds. Diese sind in Deutschland zwar nicht zum öffentlichen Vertrieb zugelassen, da dies erst nach einer Novellierung des Investmentgesetzes im Juli 2011 möglich wurde, aber sie sind über die jeweiligen Vertriebsstellen erhältlich. Es handelt sich um Fonds, die überwiegend ausschüttend sind und über mehrere Jahre eine stabile Entwicklung aufweisen, außerdem zu 100 % in Mikrofinanz investieren. Darüber hinaus – aber für Stiftungskapitalanlagen weniger interessant – gibt es Möglichkeiten genossenschaftlicher Beteiligungen oder Spenden. Mittlerweile wurde auch eine risikolose – da einlagengesicherte – Anlagemöglichkeit mit der Auflage des ersten deutschen Mikrofinanzsparbuches geschaffen. Dies wird auch von kleineren Stiftungen oder Stiftungsfonds genutzt, um ihr Anlageportfolio durch ein sicheres und dabei ethisch verantwortliches Investment zu diversifizieren.

KURZ & KNAPP

Das Anlagesegment Mikrofinanz ist in der Normalität angekommen. Die sachliche Diskussion und fachliche Prüfung ist inzwischen unabhängig von Veröffentlichungen der Tagespresse möglich. Insgesamt ist die Anlage in ein Mikrofinanzfonds als diversifizierende Ergänzung für jedes gemischte Stiftungsportfolio bei selbstverständlicher Beachtung des Rendite-Risiko-Profiles empfehlenswert. ■

ZUM THEMA

in Stiftung&Sponsoring

Sommer, Michael P.: Mikrofinanz mehr Wert. Eine nachhaltige neue Assetklasse mit dualem Investmentprofil, S&S 5/2008, S. 38-39

Rechtsanwalt Michael P. Sommer, Direktor Ausland & Nachhaltigkeit der BANK IM BISTUM ESSEN eG, michael.sommer@bibessen.de, www.bibessen.de

