

## Luxembourg: Mikrofinanz-Investmentfonds und ihre Mikrotransparenzen

Weltweit gibt es schätzungsweise über 3.100 Mikrofinanzinstitute, die Geld in Entwicklungsländer investieren. Seit 2006 gibt es in Luxemburg das Label Luxflag, das Mikrofinanz-Investmentfonds zertifiziert und somit den Investoren mehr Sicherheit verspricht.

Dr. Ingmar Schumacher

Mikrofinanzinstitute investieren nicht irgendwo, sondern direkt dort, wo es am nötigsten gebraucht wird: bei der Milliarde Menschen auf diesem blauen Planeten, die mit weniger als einem Dollar täglich zurechtkommen muß. Sie investieren bei den Menschen, denen sonst nur Kredithaie Geld zu den ungünstigsten Bedingungen geben. Bei den Menschen, die täglich ärmer werden und zusehen müssen, wie sie kein Geld für die Ausbildung ihrer Kinder haben, kein Geld für Medikamente oder vielleicht sogar kein Geld für Essen.

Es sind genau diese Menschen, die jetzt durch Mikrofinanzinstitute die Möglichkeit haben, eine Hilfe zur Selbsthilfe zu bekommen. Oftmals reichen wenige Dollar um ein kleines, sich selbst tragendes Familienunternehmen zu gründen. Das Geld wird, laut Statistik, in über 90% der Fälle plus Zinsen zurückbezahlt.

Häufig sind die Mikrofinanzinstitute jedoch nicht groß genug um ihre operativen Kosten zu decken. Es wird geschätzt, daß mindestens 20 Millionen Dollar nötig sind, um ein Mikrofinanzinstitut finanziell unabhängig zu machen – eine kritische Grenze, die bis jetzt nur von einem kleinen Teil erreicht wurde. Aber die Finanzwelt hat relativ schnell reagiert. Seit ein paar Jahren gibt es für die Mikrofinanzinstitute eine andere Möglichkeit, an Gelder zu kommen, nämlich durch die sogenannten Mikrofinanz-Investmentfonds.

Weltweit gab es 2005 schätzungs-

### Luxflag

Die „Luxembourg Fund Labelling Agency“ (Luxflag) ist eine unabhängige, gemeinnützige Gesellschaft, die im Jahr 2006 in Luxemburg von sieben Institutionen gegründet wurde: dem Luxembourg Stock Exchange, dem Europäischen Investitionsfonds (EIF), der Association of the Luxembourg Fund Industry (ALFI), der Luxembourg Bankers' Association (ABBL), der Financial Technology Transfer Agency (ATTF), der NGO Appui au Développement Autonome (ADA) und der luxemburgischen Regierung (Finanz- und Außenministerium).

Die Zielsetzung der Agentur ist die Förderung einer Kapitalerhöhung zu Gunsten der Mikrofinanz, durch die Vergabe eines anerkannten Labels an Mikrofinanz-Investmentfonds. Investoren sollen die Sicherheit erhalten, dass ihr Fonds auch wirklich - direkt oder indirekt - in den Mikrofinanzsektor investiert.

► [www.luxflag.org](http://www.luxflag.org)

weise 43 Mikrofinanz-Investmentfonds, die ein Mikrofinanzportfolio von ca. 617 Millionen Dollar hatten. Dies entsprach 30% des gesamten Mikrofinanzmarktes. Die Vorteile dieser Fonds liegen auf der Hand: Sie verteilen nicht nur das Risiko eines Mikrofinanzinstituts auf eine Vielzahl von Instituten, sondern erlauben den Privatinvestoren gleichzeitig Profit und soziales Engagement zu verbinden. Aber weiß ein Privatinvestor wirklich, wie „moralisch“ oder profitorientiert sein Mikrofinanz-Investmentfond nun wirklich ist?

Man kann die Mikrofinanzinstitute grob in zwei Richtungen einteilen: Solche, die hauptsächlich profitorientiert sind, und solche, die auch ethische Ziele verfolgen. Diese beiden Arten der Mikrofinanzierung haben demnach auch unterschiedliche Zielgruppen. Während

die profitorientierten Mikrofinanzinstitute eher Kredite an die etwas weniger bedürftigen Armen geben und auch zumeist an Individuen leihen, zielen die sozialorientierten Mikrofinanzinstitute eher auf die sehr Armen und die Solidaritätsgruppen<sup>1</sup> ab. Zum Beispiel leihen die Institute, die an Solidaritätsgruppen verleihen, zu 88% an Frauen und vergeben Kredite im Durchschnitt von 146 Dollar. Die profitorientierten Mikrofinanzinstitute hingegen verleihen nur zu 46% an Frauen, während ihre durchschnittliche Kredithöhe bei 1.220 Dollar liegt, also an die weniger Notleidenden verleiht.

Einer der bekanntesten Mikrofinanz-Investmentfond, der Dexia Micro-Credit Fond, investiert z.B. in ein Portfolio von 78 Mikrofinanzinstituten. Wie viele dieser Mikrofinanzinstitute sind aber

zoom

interessant für einen ethisch orientierten Investor?

Diese Frage wurde, im Ansatz, von Luxflag angegangen. Luxflag ist eine in Luxemburg im Jahr 2006 gegründete Agentur, die Zertifikate vergibt um Transparenz zu schaffen, worin Mikrofinanz-Investmentfonds wirklich investieren. Das Ziel ist eine Qualitätskontrolle und Kontrolle der Prozesse von Mikrofinanz-Investmentfonds.

Um ein Zertifikat zu bekommen, muß ein Fond folgende vier Voraussetzungen erfüllen: Er muß ein regulierter Investmentfond sein; er muß durch eine Mikrofinanz Rating Agentur bewertet sein; mindestens 50% der Aktiva in Mikrofinanz halten; und min. 25% des Mikrofinanzportfolios in Mikrofinanzinstituten halten. Dazu muß jedes Jahr eine neue Aufnahmeprüfung bestanden werden um zu sehen, ob die vier Kriterien weiterhin eingehalten wurden. Ist einem Investor nur daran gelegen zu wissen, daß ein gewisser Teil seiner Investitionen in Mikrofinanzen einfließt, dann hat dieses Zertifikat durchaus seinen Zweck erfüllt.

Es dürfte jedoch klar sein, daß es andere Fonds gibt, die eine durchaus bessere Rendite erzielen. Die Firma Symbiotics berechnet zum Beispiel einen Index für die Entwicklung von Mikrofinanz-Investmentfonds und kommt zum Ergebnis, daß die Rendite von diesen Fonds seit 2004 bei ungefähr 3,2% liegen. Vergleicht man dies mit einer Rendite von ungefähr 4% für Festanlagen, oder 7% für risikoreiche Anlagen, dann ist dies doch recht niedrig. Jemand, der also in Mikrofinanz-Investmentfonds investiert, ist deshalb sicherlich an mehr interessiert als nur an reinem Profit. Es geht wohl auch um ein gewisses soziales Engagement. Solch ein Investor möchte also wissen, welche Art der Mikrofinanzinstitute mit diesem Fond zusammen arbeitet. Diese Information geht jedoch nicht aus dem Zertifikat hervor.

Einer der Fonds, der kürzlich ein Luxflag Zertifikat bekommen hat, der ResponsAbility Global Microfinance

Fund, investiert in Mikrofinanzinstitute die im Durchschnitt Kredite von 820 Dollar vergeben. Anhand der obigen Daten können wir direkt feststellen, daß dieser Fond wohl ausschließlich in die rein profitorientierten Institute investiert, d.h. solche, die ihre Kredite an die eher weniger Bedürftigen vergeben. Ein Privatinvestor, der es vorzieht, daß seine Investitionen die wirklich Bedürftigen<sup>2</sup> erreicht, würde deshalb vielleicht einen anderen Fond vorziehen.

Jedoch stellt sich direkt die Frage: Welchen anderen Fond? Von den beiden

**Transparenz in diese Problematik fließen zu lassen ist sicherlich auch im Interesse der Fonds, denn wer nicht mit starken Renditen glänzen kann, der muß anders auffallen. Eine gute und informative Einsicht in die für sozialorientierte Investoren nützlichen Daten wäre hier sicherlich der richtige Weg.**

anderen Fonds, denen Luxflag ihr Zertifikat gegeben hat, gibt keiner die durchschnittliche Kredithöhe an. Der ResponsAbility Global Microfinance Fund informiert auch, daß 60% aller Kredite an Frauen vergeben werden. Dies liegt noch weit unter der Marke der Grameen Bank, aber es zeigt trotzdem, daß die Investitionen dort nicht ganz unbedacht vergeben werden.

Um auf den Punkt zu kommen: Es fehlt eindeutig an Transparenz. Die Informationen, die Luxflag zur Verfügung stellt, sind viel zu wenig, als daß sie einen Investor mit seinen Zielen und Idealen genügend leiten können. Wieso veröffentlicht Luxflag nicht auch Informationen über die Mikrofinanz-Investmentfonds, die kein Zertifikat bekommen haben? Wieso gibt es keine Informationen über Effizienz? Oder über die Leistungen der Mikrofinanzinstitute, in die die jeweiligen Fonds investieren? Wie kann ein zukünftiger Investor entscheiden, welche Prioritäten

sein Fond setzt? Was verspricht dem Investor, daß sein Fond nicht auch die Zinsen eintreiben läßt wie ein typischer Kredithai?

Transparenz in diese Problematik fließen zu lassen ist sicherlich auch im Interesse der Fonds, denn wer nicht mit starken Renditen glänzen kann, der muß anders auffallen. Eine gute und informative Einsicht in die für sozialorientierte Investoren nützlichen Daten wäre hier sicherlich der richtige Weg.

Es scheint, daß Luxflag durchaus in der Lage wäre, diese entschieden

wichtige Aufgabe zu übernehmen. Die Tatsache, dass 25% seiner Investitionen direkt in Mikrofinanzinstitute fließt, scheint als Hintergrundinformation für viele Geldgeber nicht ausreichend zu sein. Ein Investor in Mikrofinanzierung will wissen, ob sein Geld auch armen Menschen die Möglichkeit gibt, sich menschenwürdig zu entfalten und Eigenes zu erschaffen. Wenn diese Informationen in ein Label wie Luxflag eingebaut werden könnten, dann wäre ein weiterer Schritt in Richtung Mikrofinanz-Fonds mit Makro-Transparenzen getan. ■

*Dr. Ingmar Schuhmacher ist Mitarbeiter der Universität Trier.*

1) Kredite an Gruppen die aus mindestens fünf Personen bestehen, den sogenannten Solidaritätsgruppen. Dies beruht auf dem erfolgreichen Ansatz der Grameen Bank, des ersten großen Mikrofinanzinstituts.

2) Laut Welthbank ist jemand bedürftig, der mit unter einem Dollar pro Tag auskommen muß.