

2023: Ein Jahr auf der Achterbahn? Stabile Fahrt für Mikrofinanz

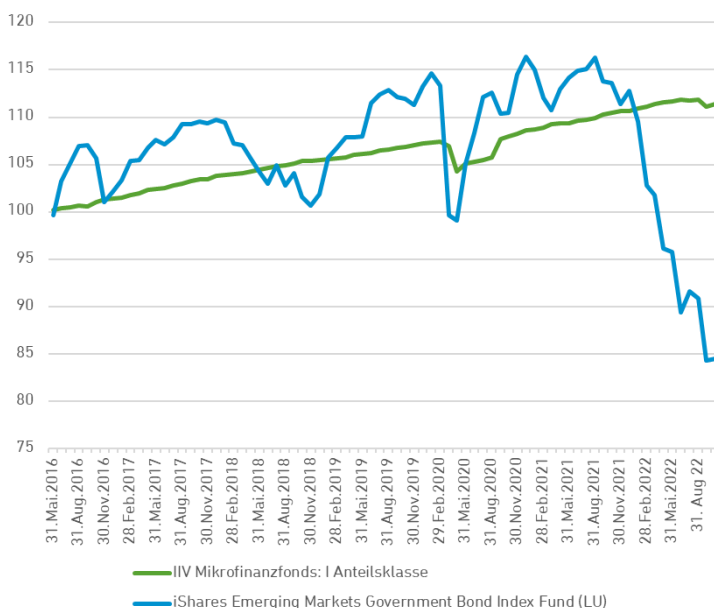


Carlos de las Salas Vega
Chief Investment Officer

Geopolitische Ereignisse haben das Jahr 2022 zu einer Achterbahnfahrt an den Finanzmärkten gemacht. Allerdings gibt es erhebliche Unterschiede zwischen den Anlageklassen.

Inflation, Zins- und Zeitenwende sowie die Pandemie-Nachwirkungen sorgten für eine Neubewertung risikobehafteter Anlageformen. Dabei hat der Mikrofinanz-Bereich erneut gezeigt, dass sich diese Anlageklasse von den anderen Märkten abhebt und eine geringe Korrelation sowie Volatilität aufweist. Nicht zu vergessen: Die Wertentwicklung eines Mikrofinanzfonds korreliert nicht mit der Zahlungsfähigkeit der Länder, sondern mit der der Mikrofinanzinstitute. Somit besteht kein direktes politisches Risiko. Infolgedessen ist der IIV Mikrofinanzfonds von der ständigen Berg- und Talfahrt verschont geblieben und hat langsam, aber stetig eine positive Rendite erwirtschaften können.

Graphik 1: Wertentwicklung IIV Mikrofinanzfonds vs. iShares EM GB Index Fund



Quelle: Invest in Visions & iShares.com. Stand 31.10. 2022. Für die Wertentwicklung wurden die A2 EUR Hedged Anteilsklasse des iShares Emerging Markets Government Bond Index Fund und die I-Anteilsklasse des IIV Mikrofinanzfonds verwendet.

Auch vom Schreckgespenst der Inflation zeigte sich der IIV Mikrofinanzfonds unbeeindruckt. Denn im Gegensatz zu den Industrieländern waren die Inflationsraten 2022 in zahlreichen Zielländern, in die der Fonds investiert ist, niedrig – beispielweise Ecuador mit 3,2 Prozent, Kambodscha mit 5,2 Prozent oder Indien mit 6,9 Prozent. Dieses Bild dürfte sich auch 2023 nicht ändern.

Graphik 2: Überblick Inflationsraten

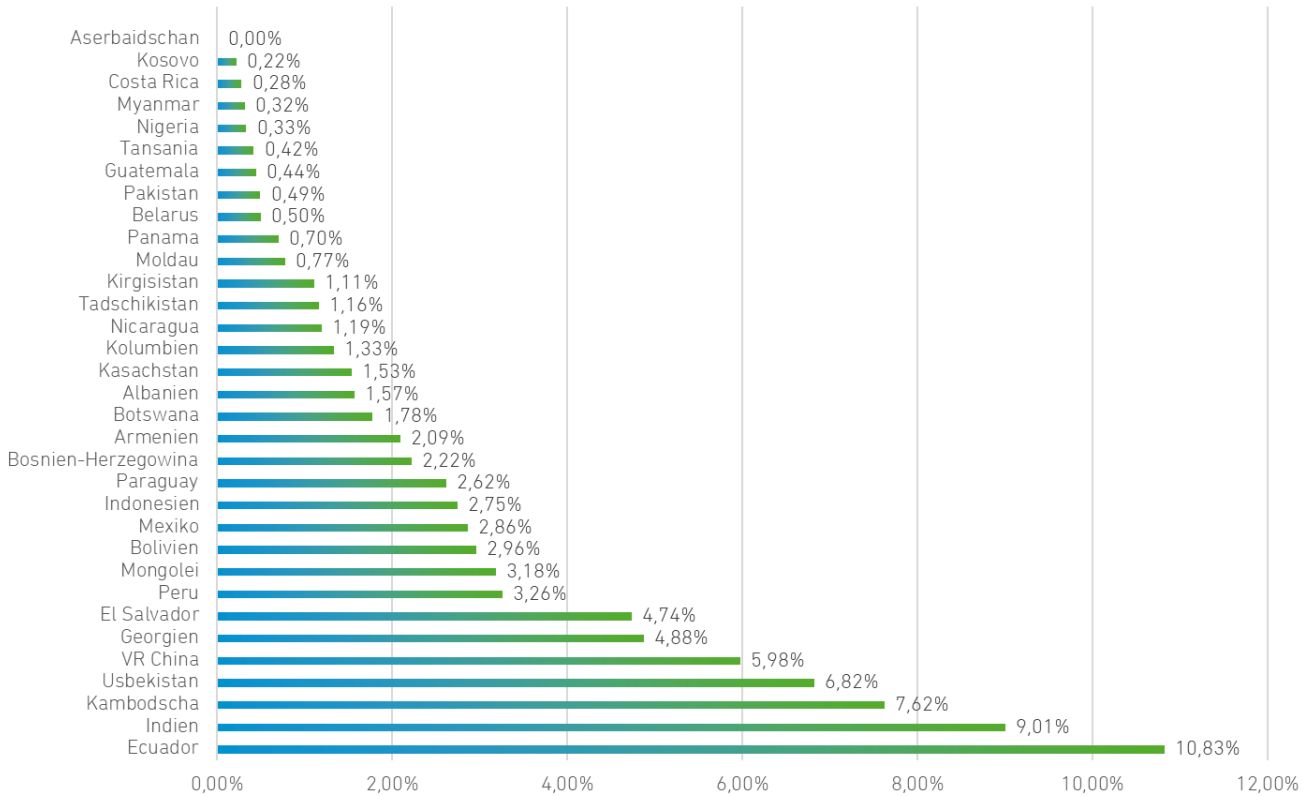
	% FV	2021 BIP Wachstum	2022e BIP Wachstum	2023e BIP Wachstum	2017 Inflation	2021 Inflation	2022e Inflation	2023e Inflation
Ecuador	10,83%	4,20%	2,90%	2,70%	0,40%	0,10%	3,20%	2,40%
Indien	9,01%	8,70%	6,80%	6,10%	3,60%	5,50%	6,90%	5,10%
Kambodscha	7,62%	3,00%	5,10%	6,20%	2,90%	2,90%	5,20%	3,80%
Usbekistan	6,82%	7,40%	5,20%	4,70%	13,90%	10,80%	11,20%	10,80%
VR China	5,98%	8,10%	3,20%	4,40%	1,60%	0,90%	2,20%	2,20%
Georgien	4,88%	10,40%	9,00%	4,00%	6,00%	9,60%	11,60%	6,00%
El Salvador	4,74%	10,30%	2,60%	1,70%	1,00%	3,50%	7,30%	2,70%
Peru	3,26%	13,60%	2,70%	2,60%	2,80%	4,00%	7,50%	4,40%
Mongolei	3,18%	1,60%	2,50%	5,00%	4,30%	7,10%	14,80%	12,10%
Bolivien	2,96%	6,10%	3,80%	3,20%	2,80%	0,70%	3,20%	3,60%

Quelle: [IWF](#). Stand 31.10.2022

Risiko Richtungswechsel

Selbst der rapide Richtungswechsel in der Geldpolitik der Notenbanken der wichtigsten Industrieländer hatte 2022 keine spürbaren negativen Auswirkungen auf den IIV Mikrofinanzfonds. Die durchschnittliche Restlaufzeit des Kreditportfolios liegt bei rund 20 Monaten und der Fonds ist breit diversifiziert mit Investitionen in aktuell 32 Ländern.

Graphik 3: Länderdiversifikation des IIV Mikrofinanzfonds



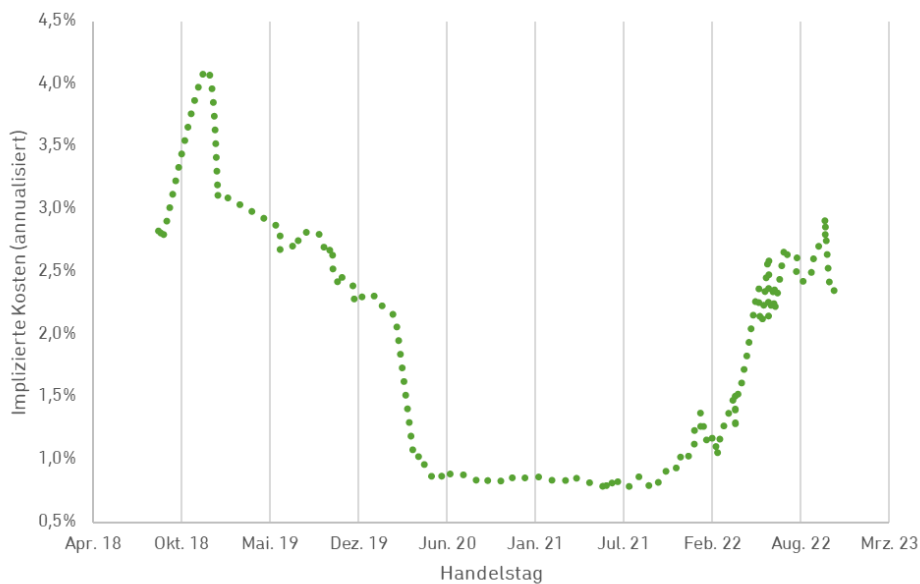
Quelle: Invest in Visions, Stand: 31.10.2022

In unserem [Blogbeitrag zur Zinsentwicklung](#) vom 18. Juli 2022 hatten wir Ihnen über die Auswirkungen steigender Zinsen auf den Mikrofinanzfonds berichtet. Anziehende Zinssätze bedeuten mittelbar höhere Erträge aus den vom Mikrofinanzfonds erworbenen Darlehen mit variabler Verzinsung, die rund 19 % des Darlehensportfolios ausmachen (Stand 31.10.2022).

Bei neuen Darlehensabschlüssen beobachten wir ebenfalls einen Trend zu höheren Zinsen. Das Portfoliomanagement des IIV Mikrofinanzfonds geht in seiner Prognose für 2023 davon aus, dass die Konditionen der Darlehen in der Pipeline zwischen 1,5 - 2,5 Prozentpunkte über dem durchschnittlichen Zinssatz des aktuellen Portfolios liegen werden. Dabei betrifft der Wiederanlagebedarf im neuen Jahr rund 45 Prozent des aktuellen Portfolios.

Darüber hinaus wird – dank der deutlich gestiegenen Geldmarktzinsen – die im Fonds vorgehaltene Liquidität inzwischen wieder positiv verzinst. Das Portfoliomanagement geht im Laufe von 2023 von einem positiven Zinsbeitrag von ca. 1 Prozent aus. Die zuletzt auf ca. 2,5 Prozent gestiegenen Absicherungskosten für die USD-denominierten Darlehen sollten sich nach Ansicht des Portfoliomanagements bis Ende 2023 wieder auf ca. 2 Prozent verbilligen.

Graphik 4: Entwicklung der Kosten EUR / USD Hedge



Quelle: Invest in Visions, Stand: 21.11.2022

Mit steigenden Mitteln Hilfe leisten

Das Investitionsvolumen des Artikel-9-Fonds steigt kontinuierlich – mittlerweile auf über 900 Millionen Euro. Damit werden mithilfe von 92 Mikrofinanzinstituten fast 625.000 Kreditnehmer:innen in 33 Ländern erreicht, die durch die Refinanzierung der Mikrofinanzinstitute mit Darlehen aus dem Fonds ihr Leben verbessern konnten.

Bonität des Portfolios

Wir erwarten eine Fortsetzung des Trends positiver Finanzkennzahlen der geförderten Mikrofinanzinstitute. Die Rücknahme der staatlichen

Coronamaßnahmen in vielen Zielländern unterstützt die wirtschaftliche Aufholdynamik, insbesondere in Mittelamerika und in Südostasien. Das „financial scoring“ der Mikrofinanzinstitute (MFI) hat inzwischen wieder die Werte von 2019 erreicht.

Graphik 5: Anteil der Stundungen und Restrukturierungen am Portfolio



Quelle: Invest in Visions, Stand: 31.10.2022

Regional unterschiedliche Entwicklungen

In **Mittel- und Südamerika** hat sich die wirtschaftliche Dynamik zuletzt etwas verflacht. Länder mit hohem Rohstoffexport gehörten zu den Gewinnern, wohingegen rohstoffarme Länder ein geringeres Wachstum aufwiesen. Ein Sonderfall in unserem Portfolio stellt dabei Mexiko dar. Wie im August bereits in [einem Blogbeitrag](#) berichtet, haben mehrere MFI aufgrund von Liquiditätsproblemen den Schuldendienst bis auf weiteres eingestellt, was zu Abwertungen im Portfolio geführt hat. Von den anderen mexikanischen MFI im Portfolio erwarten wir hingegen eine positive Entwicklung.

In **Süd- und Südostasien** konnten wir mit der Auszahlung von 14 Mio. Euro an MBK Ventura in Indonesien die größte Transaktion des Jahres 2022 vornehmen. Da die

Nachfrage nach Darlehen ungebrochen hoch bleibt, sehen wir sehr gute Aussichten für eine Ausweitung des Engagements.

Osteuropa, der Kaukasus und Zentralasien standen im Bann des russischen Überfalls auf die Ukraine. Über das Exposure des IIV Mikrofinanzfonds in der Region hatten wir in drei Kommentaren berichtet:

- [Kommentar vom 1. März 2022](#)
- [Kommentar vom 6. April 2022](#)
- [Kommentar vom 12. Mai 2022](#)

Nach einem Besuch in Kirgisistan von unserer Geschäftsführerin Edda Schröder und Portfoliomanager Sergej Shkolnikov im Mai waren wir von der starken wirtschaftlichen Entwicklung positiv überrascht. Während unser Engagement in der Ukraine ruht und in Belarus zum Jahresende ausläuft, konnten wir neue Transaktionen in Georgien, Armenien, Usbekistan und Aserbaidschan vereinbaren.

In **Afrika** beginnt die Kooperation mit unserem neuen Advisor Verdant Früchte zu tragen. Für 2023 erwarten wir mehrere Transaktionen mit neuen MFI, die helfen werden, den Anteil des Kontinents am Gesamtportfolio von aktuell drei Prozent zu erhöhen.

2023 – ein Jahr mit neuen Möglichkeiten

Die Anlageklasse Mikrofinanz ist weiterhin gut aufgegleist und wird als ein nützlicher Portfolio-Diversifikator vermutlich nicht für Magengrummeln in der Achterbahn sorgen.

Für 2023 ist die Pipeline neuer Darlehenstransaktionen des IIV Mikrofinanzfonds bereits gut gefüllt. Das Portfoliomanagement des IIV Mikrofinanzfonds erwartet eine steigende Kreditnachfrage aufgrund des wirtschaftlichen Aufholprozesses nach dem pandemiebedingten Abschwung. Die Mikrofinanz dürfte damit entsprechend unserer Erfahrung auch im neuen Jahr 2023 wieder einen stabilisierenden Portfoliobeitrag leisten.

Die 2006 von Edda Schröder gegründete Invest in Visions GmbH hat sich auf die Finanzierung von nachhaltigen Investitionen spezialisiert. Derzeit werden mehr als 1,06 Mrd. Euro in den Kernbereichen Mikrofinanz und KMU-Finanzierung verwaltet (Stand: 15.12.2022).

Invest in Visions ermöglicht institutionellen und privaten Anleger:innen den Zugang zu Anlagen, die neben finanziellen Erträgen auch eine soziale Rendite bieten und positive Auswirkungen auf Gesellschaft und Umwelt haben.

KONTAKT

Invest in Visions GmbH
Freiherr-vom-Stein-Straße 24-26
60323 Frankfurt am Main
T +49 69 20 43 411 - 0
info@investinvisions.com
www.investinvisions.com



Rechtlicher Hinweis: Die hier abrufbaren Inhalte sind werbliche Informationen, deren Rechte bei der Invest in Visions GmbH verbleiben. Sie dürfen ohne Genehmigung weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden, außer zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch. Dieses Dokument ist kein Prospekt, kein Angebot, keine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage. Es ist keine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts. Es ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung durch eine unabhängige Anlageberatung. Finanzinstrumente bergen Chancen und Risiken, wie Kursschwankungen, Wertminderungen und vollständige Ausfälle. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine verlässlichen Indikatoren für die Zukunft. Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nicht ausschließen. Der Inhalt der Information bezieht sich daher auf den Zeitpunkt ihrer Erstellung. Politische oder wirtschaftliche Entwicklungen, Änderungen gesetzlicher Bestimmungen oder andere Umstände können zu kurzfristiger Überholung der Inhalte führen. Änderungen bleiben daher vorbehalten. Weitere Informationen (wie Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie unter <https://www.investinvisions.com/de/publikationen/publikationen.html> abrufen.