

Nr. 1 2008 (Februar)

Editorial



Sehr geehrte Damen und Herren!

Das war ein Jahresauftakt nicht gerade nach unserem Geschmack. Viele Auguren bemühen sich zurzeit, eine Halbwertszeit für die andauernde Subprime-Krise vorherzusagen. Wir wollen uns daran nicht beteiligen, da wir zum einen nicht wissen, was die Banken „in den Büchern haben“ und es sich zum anderen um eine echte „Vertrauens“-Krise noch mehr als um eine Liquiditäts-Krise handelt. Ein Grund mehr, dass wir uns mit Themen beschäftigen, die außerhalb des „Üblichen“ liegen. **Elena Shaftan** von Jupiter AM, eine der renommiertesten Fondsmanagerinnen der Welt, weist uns auf die Chancen hin, die in Russland schlummern. Eine ganz andere „Vision“ zeigt uns **Edda Schröder** von „Invest in Visions“ auf. „Microfinance“ heißt hier das Schlüsselwort. Viel Spaß bei der Lektüre!

Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
TELOS GmbH
 Abraham-Lincoln-Str. 7
 D-65189 Wiesbaden
 Internet: www.telos-rating.de

Neues aus der Ratingwelt:

Vermögensverwalter:

Wie in unserem Newsletter aus Dezember 2007 angekündigt wurde kürzlich das erste Rating eines **Vermögensverwalters** veröffentlicht. Es handelt sich dabei um den Asset Manager **Vontobel**, der seinen Bereich Fonds-VV einem qualitativen Rating hat unterziehen lassen und mit der Note „**AA+ (sehr gut)**“ abschnitt. Es handelt sich hierbei um eine Analyse aller Einheiten, die sich um die VV bei Vontobel kümmern, angefangen von den Produkten über Dienstleistungen und Kundenbetreuung bis hin zur Betrachtung der Organisation und des Qualitätsmanagements. Mit dieser ganzheitlich ausgerichteten Ratingmethode hatten wir im Jahre 2000 – damals noch unter dem Namen RCP - die ersten Asset Manager wie DWS oder dbi geratet. Vor dem Hintergrund immer stringenterer Anforderungen an Manager wie an institutionelle Anleger kommt Kriterien wie „Risikomanagement“ oder „Kundenservices (z.B. Reporting)“ zunehmend eine gleich hohe Bedeutung zu wie der Performance. Aus diesem Grund sind qualitative Analysen der Professionalität von Managern immer bedeutender. Und sehr bald werden wir Sie über ein weiteres Rating eines Vermögensverwalters informieren. Wer hätte noch vor ein bis zwei Jahren vermutet, dass sich Vermögensverwalter in dieser Weise ihren Kunden gegenüber öffnen.

TELOS Fondsratings (TFR):

Genau dieser Anspruch, nämlich einen objektiven Dritten bei einem Manager „hinter die Kulissen schauen zu lassen“, ist seit ca. zwei Jahren im Bereich Fonds-Ratings zu beobachten. Auch auf diesem Feld haben sich **qualitative Ratings** durchgesetzt. Im Grunde treffen hierbei das natürliche Interesse des Anlegers, möglichst viele und verwertbare Informationen über „seinen“ Fonds zu erfahren

und das der Manager, sich transparent zu zeigen, harmonisch zusammen.

Seit der letzten Ausgabe sind neun Publikumsfonds bewertet worden. Einem Erst-Rating wurde der ING (L) Invest Euro Income unterzogen, der mit der Note: „AA+“ bewertet wurde. Der Fonds „Martin Currie GF Paneuropean Opportunities“ schnitt wieder mit „AA+“ ab. Mit der sehr guten Note „AA-“ wurden die A2A-Fonds von Veritas (Defensiv, Basis, Wachstum, Chance) benotet. Der „Cominvest Fondak Europa“ erhielt ein „AA“, der First Private „Euro Aktien Stauer“ ein „AAA“.

Englischsprachige Reports finden Sie zu einigen Fonds ebenfalls auf unserer Website (www.telos-rating.de).

Die aktuellsten Ratingergebnisse können Sie der Liste auf der nächsten Seite entnehmen. Wenn Sie einen Ratingreport zum Download aufrufen haben, können Sie links auf der Website bestimmte Obertitel wie z.B. „Investmentprozess“ oder „Historie“ anklicken und so in dem Report direkt auf bestimmte, Sie interessierende, Punkte zugreifen.

Pension Solutions:

Dass betriebliche Altersversorgung eines der herausragenden Topics unserer Zeit ist, können wir der regelmäßigen Tagespresse entnehmen. Dass dieses Thema auch in der Fondsbranche angekommen ist, ist noch nicht jedem bewußt geworden. Umso mehr freuen wir uns, dass wir mit **Fidelity Pension Solutions** einen weiteren Anbieter mit seiner Expertise auf dem Gebiet der Altersvorsorgeberatung und dem Angebot an Lösungen qualitativ raten konnten. Fidelity erhielt die Bewertung „AAA-“ was der Erfüllung sehr hoher Qualitätsstandards entspricht.

Im Oktober 2007 haben wir das Rating der DeAM Pension Solutions (ebenfalls „AAA-“) bekannt

gegeben. Weitere Hinweise dazu sowie die Reports entnehmen Sie bitte unserer Website.

Veranstaltungshinweis:

Am ***10. September 2008*** lädt */International Investment/* im **Frankfurter Marriott Hotel** zum ***German Investment Summit*** (früher: */German Forum/*) ein. Mit neuem Namen, Konzept und Veranstaltungsort werden ab **9.00 Uhr** investment-bezogene Seminare von internationalen Fondmanagern gehalten. Gerichtet an institutionelle Investoren werden am Vormittag aktuelle Themen, neue Strategien und Produkte diskutiert. Weitere Informationen finden Sie auf www.intinv.com/events/german-summit <<http://www.intinv.com/events/germansummit>> .

Downloads von unserer Website

In dem letzten Newsletter (12/07) konnten wir auf eine erfreuliche Steigerungsrate der Download-Quote unserer veröffentlichten Ratingreports (TFR sowie Manager Ratings) auf pro Monat ca. 5.000, d.h. jährlich um die 60.000 verweisen (www.telos-rating.de)

Gleich zu Anfang dieses Jahres schnellte die Zahl auf ungefähr 5.600 Downloads (pro Monat) von Ratingreports hoch. Bei den TELOS Fondsratings ergab sich eine Steigerung der Zugriffsquote um 25%, was die Akzeptanz des Produktes und das Interesse insbesondere auf Seiten der Anleger unterstreicht. Auch auf unserer imi-Datenbank mit Informationen zu verschiedenen Managern registrieren wir pro Monat um die

1.000

Aufrufe.

www.investment-manager.info.

Künftige Projekte:

Mit unserem Partner **Kommalpha Institutional Consulting, Hannover**, haben wir die Kooperation auch auf dem Gebiet von Ratingprodukten intensiviert. Hierzu werden wir Ihnen die ersten konkreten Ergebnisse bald präsentieren.

Darüber hinaus werden wir unser stetes Bestreben, institutionellen Anlegern sowie Beratern in diesem Geschäftszweig einen echten Mehrwert zu bieten, in Kürze durch eine neue Dienstleistung unterstreichen.

Aktuelle Fondsratings:

FONDSNAME:	ISIN:	Rating:	Datum:
Cominvest Fondak Europa	LU0236850359	AA	12/2007
Veritas A2A DEFENSIV	DE0005561666	AA-	01/2008
Veritas A2A BASIS	DE0005561633	AA-	01/2008
Veritas A2A WACHSTUM	DE0005561641	AA-	01/2008
Veritas A2A CHANCE	DE0005561658	AA-	01/2008
NORDCON High Yield-Fonds	DE000A0DN6H7	AA	12/2007
Martin Currie GF Pan European Opportunities Fund	LU0185060844	AA+	09/2007
ING (L) Invest Euro Income	LU0228636063	AA+	01/2008
First Private Euro Aktien STAUFER	DE0009779611	AAA	02/2008



Elena Shaftan, Fondsmanagerin



Martina Günzl, Business Development Directorin, Europe
Jupiter Asset Management Limited
mguenzl@jupiterinternational.com

Jupiter wurde im Jahr 1985 als spezialisierte Investmentboutique mit Sitz in London gegründet und verwaltet derzeit ein Vermögen von rund 28 Mrd. € *. Bei Jupiter machen wir den Ruf des Unternehmens an den Leistungen unserer Fondsmanager und damit an der Generierung von Alpha für unsere Kunden fest. Als unabhängige Investmentgesellschaft räumen wir unseren Fondsmanagern die Freiheit ein, ihre Portfolios aktiv zu managen. Wir sind davon überzeugt, dass dies der richtige Ansatz zur Erzielung langfristiger Out-performance ist. Mit dieser Philosophie haben wir uns zu einer der erfolgreichsten Fondsgesellschaften Großbritanniens entwickelt. Jupiter Unit Trust Managers Ltd. wurde von *Investment Week*, einer der führenden Fachzeitschriften der britischen Investmentbranche, in den Jahren 2004, 2005 und 2006 die renommierte Auszeichnung „Global Group of the Year“ verliehen.

** Keine andere Fondsgesellschaft hat diese Auszeichnung bisher in drei aufeinander folgenden Jahren erhalten.

Die Expertise unseres Fondsmanagements können nun auch Anleger in Deutschland, der Schweiz und Österreich nutzen, da wir eine ausgewählten Fondspalette von sieben Fonds im Rahmen eines Luxemburger SICAV erstmals auch außerhalb UK zur Verfügung stellen. Verantwortlich für das Geschäft in Kontinentaleuropa zeichnet sich Martina Günzl, die den Vertrieb der Jupiter Fonds zunächst Dachfondsmanager, Vermögensverwalter, Privatbanken und Family Offices im Visier ausrichtet.

Emerging Europe – ein Ausblick

Elena Shaftan, Osteuropa-Fondsmanagerin bei Jupiter Asset Management in London

Aktienmärkte sind von Natur aus volatil und in den vergangenen Jahren konnten wir uns, bis zum Auftreten der Subprime-Krise in der zweiten Jahreshälfte 2007, einer der seltenen Zeitabschnitte mit ungewöhnlich niedriger Volatilität erfreuen. Was wir nun erleben ist daher eine Rückkehr zur Normalität.

Während ein Anstieg der Volatilität im Aktienmarkt schwer zu verkraften sein kann, bietet er häufig aber auch Kaufgelegenheiten für langfristige Investitionen, da die Märkte tendenziell eher auf schlechte als auf gute Nachrichten fokussiert sind und deren Auswirkungen eventuell überbewerten. Unserer Meinung nach erschließt sich eine solche Gelegenheit gerade in Osteuropa.

Wir sind der Ansicht, dass insbesondere Russland attraktive Anlagemöglichkeiten bietet. Die

Wirtschaft wuchs 2007 um etwa 8,1 Prozent und es wird erwartet, dass eine ähnliche Wachstumsrate auch dieses Jahr und darüber hinaus aufrechterhalten wird. Dies liegt daran, dass Russland einer globalen Verlangsamung gegenüber nicht so anfällig ist, da das Wachstum von inländischen Faktoren angetrieben wird wie z.B. Investitionen in Infrastruktur sowie Konsumausgaben. Unserer Ansicht nach werden diese beiden Wachstumsfaktoren sich weiter verstärken.

Die Verbrauchernachfrage wird in den nächsten Jahren erwartungsgemäß schneller ansteigen als in Westeuropa, da der russische Verbraucher noch immer kaum Ausgaben auf Kredit finanziert und auch das verfügbare Einkommen voraussichtlich schneller wachsen wird als in Westeuropa. Mobilfunkanbieter beispielsweise profitieren hiervon ebenso wie vom stärker werden Rubel. Diese Unternehmen werden im Jahr 2008 voraussichtlich einen 30-prozentigen Zuwachs bei ihren Erträgen verbuchen können, was mehr als der doppelten Gewinnwachstumsrate der meisten westeuropäischen Telekommunikationsunternehmen entspricht. Dennoch bleiben die Bewertungen mit P/E Multiples von 12 bis 13 deutlich niedriger und damit attraktiver als in Westeuropa.

Große, langfristige Infrastrukturprojekte sollten ebenfalls sicherstellen, dass ein höheres Niveau an Investitionen auf absehbare Zeit aufrechterhalten werden kann. Die russische Bahn plant beispielsweise Ausgaben von 16,6 Mrd. US-Dollar alleine im Jahr 2008, während die Investitionen im Elektrizitätssektor in den nächsten drei Jahren voraussichtlich jeweils über der Marke von 28 Mrd. US-Dollar liegen werden. Stahlunternehmen wie

Evraz und Severstal werden voraussichtlich zu den größten Gewinnern dieses Anstiegs bei den Investitionen zählen, da eine starke Nachfrage zur Gewährleistung eines stabilen Preiseumfelds beitragen dürfte.

Für Anleger, denen die gegenwärtige Volatilität Sorge bereitet, gibt es verschiedene landesspezifische Faktoren, die dazu beitragen sollten, Russland von den aktuell herrschenden globalen finanziellen Risiken weitgehend abzuschirmen. Russland verfügt über die drittgrößten Devisenreserven der Welt und über einen 150 Mrd. US-Dollar schweren Stabilisierungsfonds, während das Land gleichzeitig sowohl von einem Haushaltsüberschuss als auch von einem Handelsüberschuss profitiert. Zudem entfallen etwa 70 Prozent der Umsätze auf dem Aktienmarkt auf inländische Investoren, die durch Gewinne aus dem Öl- und Gassektor gut bei Kasse sind. Sowohl die Regierung als auch die Unternehmen haben sehr niedrige Verschuldungsraten, nämlich lediglich 8,7 Prozent bzw. 18 Prozent, wobei russische Unternehmen mit einer Eigenkapitalrendite von 20 Prozent sehr rentabel sind und gute Kreditnehmer bleiben.

Russische Unternehmen konnten im vergangenen Jahr außerdem ca. 30 Mrd. US-Dollar am Kapitalmarkt einsammeln, wodurch die Finanzierung von weiterem raschem Wachstum in den kommenden Jahren ermöglicht wurde. Auch die Banken sind nicht in großem Maße auf eine Finanzierung über die Finanzmärkte angewiesen und die Abhängigkeit der russischen Wirtschaft vom US-amerikanischen Verbraucher ist ebenfalls zu vernachlässigen. Russlands größte Bank, Sberbank, an der wir einen beträchtlichen Anteil halten, ist dank umfangreicher Einlagen und einer geringen Abhängigkeit von Fremdkapital von lediglich rund 4 Prozent in einer weitaus bes-

seren Verfassung als viele westliche Banken. Dennoch ist Sberbank weiterhin attraktiv bewertet.

Die einzige mögliche Schwachstelle der russischen Wirtschaft sind die Rohstoffpreise. Obwohl eine Korrektur der Öl- und Metallpreise die Gewinne im Rohstoffsektor schmälern würde, hätte sie ebenso positive Auswirkungen wie eine Entspannung bei der Währungsaufwertung und damit eine Beruhigung des Kostendrucks für Exporteure.

Trotz der gegenwärtig hohen Rohstoffpreise weltweit scheint der russische Öl- und Gassektor noch immer unterbewertet. Dies verdeutlicht sich angesichts der Bewertung von Russlands führendem Ölunternehmen Lukoil, die verglichen mit der Bewertung der meisten „Supermajors“ weitaus niedriger ist. Vor dem Hintergrund von Lukoils hervorragenden Reserven erscheint dies völlig ungerechtfertigt. Wir sehen hier daher einen beträchtlichen Spielraum für eine Korrektur der Gewinnaussichten nach oben, da der Markt die kürzlich erfolgten Aufwertungen bei den Preiserwartungen noch berücksichtigen muss.

In Zentraleuropa bleibt es trotz einer etwas stärkeren Anfälligkeit gegenüber globalen Trends bei den relativ guten Konjunkturaussichten. Es wird erwartet, dass die Region aufgrund struktureller Faktoren auch weiterhin überdurchschnittliche Wachstumsraten erwirtschaften wird. Die Volkswirtschaften von Polen und Tschechien scheinen gut positioniert zu sein, um weiterhin ausgezeichnete Ergebnisse erzielen zu können, da hier ein ausgewogenes Wachstum und eine stabile Inlandsnachfrage vorliegen. In Ungarn trägt die reformorientierte Politik bereits Früchte, was im Laufe dieses Jahres zu weiteren Herabsetzungen des Zinssatzes

und einer Wiederbelebung des inländischen Verbrauchs führen dürfte.

Für die Türkei wird erwartet, dass der Zyklus der expansiven Geldpolitik fortgesetzt wird und davon positive Impulse für Konsumittel ausgehen. Dieser Markt ist allerdings tendenziell anfälliger für einen Anstieg der globalen Risikoaversion, weswegen wir hier zurückhaltend allokiert sind.

Da sich die Aussichten für eine Reihe der entwickelten Volkswirtschaften verschlechtert haben und andere „Emerging Markets“ mittlerweile hohe Bewertungsniveaus erreicht haben, konnte in den vergangenen Monaten beobachtet werden, wie Anleger weltweit dazu übergehen, Osteuropa in ihrer Allokation noch stärker als bisher zu berücksichtigen. Insbesondere Russland wird dabei dank seiner robusten finanziellen Verfassung von vielen Anlegern als relativ sicherer Hafen angesehen, während zugleich die starken Inlandsfaktoren das Wachstum antreiben. Dennoch bleiben die Bewertungen deutlich niedriger und damit attraktiver als in anderen „Emerging Markets“. Wie bereits erwähnt dürfte die russische Wirtschaft weder direkt noch indirekt viel von der Subprime-Krise zu spüren bekommen, wodurch der Defensivcharakter des russischen Marktes noch verstärkt wird.

Natürlich werden sich die europäischen Emerging Markets einer Volatilität, die durch das anfällige globale Umfeld entsteht, auf kurze Sicht nicht entziehen können. Wir sind aber überzeugt, dass die hervorragenden Rahmenbedingungen der Region auf längere Sicht in den Vordergrund treten werden. Aus diesem Grund glauben wir, dass etwaige Schwächen in den Märkten ausgezeichnete Einstiegsmöglichkeiten bieten.

ANMERKUNG

Diese Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger und sind nicht zur Weiterleitung an andere Personen oder Gesellschaften bestimmt.

Jupiter Unit Trust Managers Limited (JUTM) und Jupiter Asset Management Limited (JAM) sind im Vereinigten Königreich autorisiert und reguliert nach den Bestimmungen der Financial Services Authority. Eingetragener Sitz: 1 Grosvenor Place, London SW1X 7JJ, United Kingdom. Alle genannten Unternehmen sind gemeinsam unter der Bezeichnung „Jupiter“ bekannt.

Der obige Kommentar spiegelt die Ansichten des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Kommentierung wider und kann sich jederzeit ändern. Diese Ansichten entsprechen nicht unbedingt denen von Jupiter und sollten nicht als Anlageberatung aufgefasst werden. Jupiter bemüht sich nach Kräften um die Richtigkeit der darin enthaltenen Informationen, es werden aber keine Gewährleistungen oder Garantien übernommen.



Edda Schröder,
Geschäftsführende Gesellschafterin

Invest In Visions GmbH
Kennedyallee 119a
60596 Frankfurt
Tel: +49 69 69 76 72 31
www.investinvisions.com

Neue Wege gehen!

Invest In Visions wurde im September 2006 von Edda Schröder gegründet. Ziel des Unternehmens ist es, Produktlösungen im Bereich Mikrofinanz für Institutionelle und Private Investoren zu konzipieren und zu vermarkten.

Nach einer 12jährigen Berufserfahrung im Bereich Asset Management – davon 6 Jahre im Hause Flemings und von 2000-2006 als Geschäftsführerin bei Schroders in Frankfurt entschied sich Frau Schröder die Brücke zu schlagen zwischen dem Kapitalmarkt und der effizienten und modernen Art der Hilfe zur Selbsthilfe - Mikrofinanz.

Der Mikrofinanzmarkt ist ein Wachstumsmarkt. Die Nachfrage nach Produkten steigt. Lösungen im Bereich Fixed Income bis hin zu Equity sind in der Vorbereitung.

Eine neue Anlageklasse - Mikrofinanz!

Was ist Mikrofinanz?

Unter dem Begriff Mikrofinanz versteht man die Bereitstellung von Finanzdienstleistungen wie z.B. Kredite, Spareinlagen, Versicherungen etc. an arme aber wirtschaftlich aktive Menschen (Mikrounternehmer) in den Entwicklungsländern. Diese erhalten von den kommerziellen Banken keinen Zugang zu diesen Dienstleistungen. Warum? Weil sie keine Sicherheiten bieten können außer ihrer eigenen Arbeitskraft. Hilfe zur Selbsthilfe ist das Prinzip. Mit einem „kleinen Kredit“ – diese liegen zwischen 20 USD in Asien und 2000 USD in Osteuropa wird diesen Menschen die Möglichkeit gegeben, sich selbst aus der Armut zu befreien. Mikrofinanzinstitute, spezielle auf diese Zielgruppe ausgerichtete Finanzdienstleistungsinstitute, übernehmen regional die Kreditvergabe. Mikrofinanz wird seit über 30 Jahren praktiziert. Prof. Muhammad Yunus hat für seine Bemühungen um „die wirtschaftliche und soziale Entwicklung von unten“, so das Nobelkomitee in Oslo, 2006 den Friedensnobelpreis erhalten. Er hat vor mehr als 30 Jahren die Grameen Bank in Bangladesh gegründet, die heute mehr als 4 Millionen Kunden betreut.

Mikrofinanz Wertschöpfung

Kapitalfluss



Zinsfluss

Der Markt

Experten schätzen, dass es weltweit noch ca. 1 Mrd. Menschen gibt, die sich für Mikrofinanz eignen. Bei einem durchschnittlichen Kreditvolumen von 500 USD ergibt dies ein Marktpotenzial von 250 Mrd. USD in den nächsten Jahren. 10% sind davon heute erst ausgeschöpft. Hier liegt ein gigantischer Wachstumsmarkt.

Ein Großteil der bisherigen Investitionen stammt von internationalen Finanzinstituten wie z.B. der Weltbank, UNO, Regierungsbanken. Einer der größten Investoren weltweit ist die KfW. Nachdem die UNO das Jahr 2005 als Internationales Jahr der Mikrofinanz ausgerufen hat, erwachte auch das Interesse der institutionellen und privaten Investoren, Mikrofinanz als Anlageklasse zu sehen. Seitdem wurden ca. 4 Mrd. USD von dieser Zielgruppe investiert, entweder zur Refinanzierung der Mikrofinanzinstitute oder als Beteiligungen an diesen.

Was ist das Interessante?

Die Kredite sind meist sehr kurzfristig zwischen 3-12 Monaten und unterliegen einer oft wöchentlichen Zinszahlung. Dadurch erzeugen die Mikrofinanzinstitute einen regelmäßigen Cash Flow. Und genau dieser Cash Flow ist es, der Investoren anzieht.

Die Rückzahlungsquote der kurzfristigen Kredite liegt weltweit bei **98%**.

Die Mehrheit der Kreditnehmer aus Latein Amerika, Osteuropa, Asien und Afrika sind Frauen (ca. 60% weltweit). Durch Gruppenkredite, Solidarhaftungen und den engen Kontakt der Institute zu ihren Kunden (Erinnerung an das genossenschaftliche Prinzip von Raiffeisen) kommen diese hohen Rückzahlungsquoten zustanden. Weltweit existieren ca. 10.000 Mikrofinanzinstitute, von denen z .Zt. ca. 500 für Investoren interessant sind. Diese weisen Wachstumsraten zwischen 30-50% p.a. aus und eine durchschnittliche Eigenkapitalrendite von 18%.

Welche Vorteile bietet Mikrofinanz dem Investor?

Neben den geringen Ausfallraten und dem Spread ist es vor allem die Korrelationseigenschaft, die Mikrofinanzierung so interessant macht.

Korrelationsmatrix

Fonds	MSCIWorld	JPMGBI	
Fonds	1,00	- 0,10	0,04
MSCI	- 0,10	1,00	- 0,18
JPMGBI	0,04	- 0,18	1,00

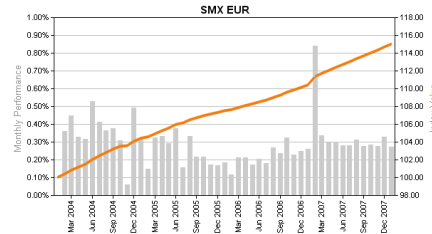
Quelle: Hochschule Liechtenstein

Die Lebenssituation von Kleinunternehmern auf verschiedenen Kontinenten ist nicht von der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung und geopolitischen Verwerfungen abhängig. Als Beispiel kann die Finanzkrise in Ecuador in 2001 angeführt werden. In dieser Zeit mussten 40% der kommerziellen Banken ihre Türen schließen, Mikrofinanzinstitute waren davon überhaupt nicht betroffen. Im Gegenteil. Viele Menschen sind mit ihren

Spareinlagen zu den regionalen Instituten vor Ort gekommen, weil sie zu diesen Vertrauen hatten. Auch nach Naturkatastrophen wie z.B. dem Tsunami war die Nachfrage nach Mikrokrediten sehr hoch. Mit diesen konnten die Menschen Ihre Existenzen wieder aufbauen.

Aufgrund der geringen Ausfallquoten und der stetigen Zinszahlungen bietet Mikrofinanz eine sehr geringe Volatilität. Diese liegt, bemessen an einem Index aus verschiedenen Fonds, bei 0,47% und einer durchschnittlichen Rendite von 4,15% in 2007.

Symbiotics Mikrofinanzfonds-Index



In der Natur des Geschäftsmodells von Mikrofinanz liegt es, dass der Investor eine breite Diversifikation und damit Risikostreuung erhält. Neben der weltweiten geographischen Streuung werden die Investments an viele tausende Existenzgründer in den Entwicklungsländern verteilt. So z.B. verteilt sich eine Anlage von 1 Millionen USD, bei einer durchschnittlichen Kreditgröße von 500,- USD auf 2000 Endkreditnehmer. Die Herausforderung für das Fondsmanagement liegt in der richtigen Auswahl der Mikrofinanzinstitute.

Wie kann ein Investor investieren?

Weltweit gibt es ca. 100 Mikrofinanzvehikel. Ein Großteil dieser sind geschlossen bzw. nicht regulierte Vehikel, die von öffentlichen Organisationen oder Stiftungen ins Leben gerufen wurden. Seit ca. 2 Jahren wächst al-

lerdings auch das Angebot für institutionelle und private Anleger. Hier spricht man von ca. 10 Vehikeln wie z.B. Fonds, Bonds, Zertifikaten.

Diese beinhalten überwiegend unverbrieft Darlehensforderungen wie z.B. Wechsel oder Schuldscheine zur Refinanzierung der Mikrofinanzinstitute. Doch auch hier ist der Markt in Bewegung. Den Verbriefungen solcher Forderungen nehmen sich mittlerweile auch die Investmentbanken an. Seit Beginn dieses Jahres ist es auch in Deutschland möglich, Mikrofinanzfonds zuzulassen. Mit dem neuen Investmentgesetz sind Mikrofinanzfonds als neue Fondskategorie aufgenommen worden.