

Universität Zürich

Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät

**Thema:**  
**Messung der Social Performance von**  
**Mikrofinanzfonds**

bei

Dr. Julia Meyer

Centre for Microfinance

vorgelegt von

Chimey Nelung

Studiengang: Banking und Finance

Masterarbeit

## Executive Summary

### *Problemstellung*

---

Die rasante Entwicklung der Mikrofinanzindustrie oder die sogenannte Mikrofinanz-Revolution hat nebst den Erfolgsgeschichten auch für negative Schlagzeilen gesorgt. Der Armutsbekämpfung und Bereitstellung von Finanzdienstleistungen für Entwicklungsländer stehen Ausbeutung von Mikrokreditnehmern in Form von horrenden Zinsen, Überschuldung und die Abkehr von der sozialen Mission der Mikrofinanzbranche gegenüber. Als Konsequenz für die Abkehr von der sozialen Mission respektive "Mission drift" und im Hinblick auf den Zweifel am Nutzen für die Armen rückte die Social Performance ins Zentrum der Aufmerksamkeit und galt als neue Herausforderung der Mikrofinanzbranche. Die Universal Standards for Social Performance Management (USSPM) haben Klarheit geschaffen für das Verständnis, die Anwendungsbereiche und die Berichterstattung von Social Performance für Mikrofinanzinstitutionen (MFI). Für die MFI, welche die Investorengelder der Mikrofinanzinvestitionsvehikel in Form von Mikrokrediten direkt an die Mikrounternehmer und Gruppen vergeben, wurden standardisierte Methoden zur Messung von Social Performance von MFIs entwickelt. Die Teilnehmer der Mikrofinanzindustrie sind sich grundsätzlich darüber einig, was bezüglich Social Performance gute oder weniger gute MFIs sind. Leider herrscht darüber im Hinblick auf Mikrofinanzfonds bisher nur wenig Klarheit. Standardisierte Methoden zur Messung der Social Performance von Mikrofinanzfonds haben sich noch nicht durchgesetzt, sodass für Investor von Mikrofinanzfonds in dieser Hinsicht keine Vergleichsbasis existiert.

### *Vorgehen*

---

Die vorliegende Arbeit zur Messung der Social Performance von Mikrofinanzfonds ist in sechs Teile gegliedert. Das erste Kapitel gibt einen kurzen Einblick in die Thematik dieser Arbeit. Im zweiten Kapitel werden die Grundlagen zu Mikrofinanz, soziale Finanzmärkte und Mikrofinanzinvestitionsvehikel und Social Performance eingeführt, die für das weitere Verständnis der Arbeit relevant sind. Im dritten Teil wird die zu überprüfende standardisierte Methode zur Messung von Social Performance von Mikrofinanzinvestitionsvehikel von Krauss und Meyer (2015) vorgestellt. Zudem werden weitere standardisierte Methoden zur Messung von Social Performance auf MIV-Stufe und der darunterliegenden MFI-Stufe präsentiert. Danach werden im vierten Kapitel die Ergebnisse der durchgeführten Experteninterviews mit Vertretern von vier MIVs zu Methoden der Messung von Social Performance in Mikrofinanz zusammengefasst. Vor der Präsentation der Ergebnisse werden die theoretischen Aspekte zu Experteninterviews und die Fragestellungen und Themenblöcke erläutert. In Kapitel fünf folgt

die praktische Analyse und Umsetzung der Methode Krauss und Meyer (2015), welche auf MFI-Stufe und MIV-Stufe durchgeführt wird. Die praktische Analyse beinhaltet auch die Umsetzung der Methode von Krauss und Meyer (2015) für drei vergleichbare Mikrofinanzfonds von verschiedenen Anbietern. Verbesserungsvorschläge und Umstrukturierungen werden so gut es geht an den relevanten Passagen der praktischen Analyse erläutert und umgesetzt. Im letzten Teil der praktischen Analyse werden die gewonnenen Erkenntnisse der Methode Krauss und Meyer (2015) diskutiert. Abschliessend folgt in Kapitel sechs eine Zusammenfassung der gesamten Arbeit inklusive Ausblick.

### *Resultate*

---

Zur Überprüfung und Ergänzung der Methode Krauss und Meyer (2015) wurden standardisierte Methoden zur Messung von Social Performance auf MFI- und MIV Stufe vorgestellt, welche Versuche der Harmonisierung darstellen. Auf MFI Stufe ist das von der SPTF propagierte SPI4 von CERISE interessant, welche misst wie stark MFIs die Standards der USSPM implementieren. Investoren haben sich unter ALINUS zusammengetan, um einen harmonisierten und reduzierten Katalog des 200 Indikator langen SPI4 zu entwickeln. So konnten diese ein ALINUS Modul für das SPI4 realisieren, welches praktischere 80 Indikatoren umfasst und für mehrere ALINUS Investoren für Due Diligence und Monitoring Zwecke relevant ist. CERISE hat zum SPI4 und dem ALINUS Modul Benchmark Resultate von 54 MFIs veröffentlicht. Die Resultate zum SPI4 zeigen auf, dass die MFIs durchschnittlich etwa 61 % der USSPM implementieren und unter der Norm für gute Praktiken (70 %) liegen.

Auf MIV Stufe präsentieren die Fondbewertungen von den UNPRI und GIIRS Rating interessante Ansätze. Die UNPRI bewerten Mikrofinanzfonds unter anderem anhand der PIIF, welche spezifisch für MIVs entwickelt wurden, aber nicht das MFI Portfolio miteinschliesst. Die veröffentlichten Transparenzberichte zu den eher qualitativen Fragen von den PIIF bieten jedoch eine gute Möglichkeit um die Praktiken von MIVs zu bewerten. Das GIIRS Rating bewertet Impact Investmentfonds, wie Krauss und Meyer (2015), nach dem Portfolio des Fond und dem Fondmanager einzeln und aggregiert diese Werte zu einer Gesamtbewertung der Fonds. Bei der Aggregation wird das Portfolio gegenüber der Fondmanagerwertung mit einem Verhältnis von 9:1 gewichtet. Damit ein Fond eine Gesamtbewertung erhalten kann, müssen 80 % des Portfolio bewertet werden. Interessant ist beim GIIRS Rating, dass sie die Bandbreiten für die Gesamtbewertung anhand von Quantil-Resultate der Pionier-Fonds kalibriert haben. Zum heutigen Zeitpunkt war aufgrund der grossen Anzahl MFI in den Portfolio der MIV leider keine praktische Umsetzung für Mikrofinanzfond möglich.

In den durchgeführten Experteninterviews mit Vertretern von 4 MIV, wurden die betrachteten Methoden als Harmonisierungsversuche der für die Social Performance Messung bestätigt. Es wurde ebenfalls deutlich, dass die MIV ähnliche Social Performance Tools für MFIs haben, die sich grundsätzlich an den Dimensionen der USSPM orientieren. Die meisten gewichten Standards für die Endkunden am höchsten bei der Aggregation zu der Social Performance Bewertung von MFIs. Für die Experten müssen die Resultate der Bewertungen zwingend im Kontext der MFIs beurteilt werden. Einer reinen Quantifizierung der Social Performance stehen diese sehr kritisch gegenüber. Ein einfacher Vergleich von Social Performance der MFIs ist gemäss den Experten schwierig durchzuführen. Auf die Vergleichbarkeit von SP Bewertungen der MFIs wissen die Experten leider auch keine Antwort. Da bei MIVs der Umfang der Berichterstattung und die spezifischen Informationen unterschiedlich sind, ist ein Vergleich zwischen Fonds schwierig. So haben beispielsweise zwei der Befragten spezifische Berichte für die Social Performance, welche Informationen zu den SPI der MFIs und zum Teil auch MIV darlegen. Ein anderer Experte legt im Jahresbericht auch die Details zu der Zusammensetzung seiner Portfolios offen. Die Outreach-Zahlen der Social Performance sind die am häufigsten verwendeten SPIs in den monatlichen Reports und Fact Sheets der Mikrofinanzfonds. Für Vergleiche zwischen Mikrofinanzfonds sind gemäss den Experten extensive Untersuchungen der MFI Portfolios notwendig, die ohne Hilfe von Spezialisten für Investoren nur schwer umsetzbar sind. Bei der Aggregation von MFI- und MIV Indikatoren würden diese jedoch die MFI Indikatoren stärker gewichten. Bei den selektionierten SPI der Methode Krauss und Meyer wurde stets erwähnt, dass diese Indikatoren im Kontext betrachtet werden müssen, weil für bestimmte Indikatoren externe Vorschriften Resultate beeinträchtigen können, wie Vorschriften zu Investitionen bezüglich verbotenen Länder oder maximale Fremdwährungsinvestitionen. Auf der MFI Stufe wurde beim SPI für die SMART Kampagne gesagt, dass die Implementierung erfasst werden müsse. Die regulatorischen Bedingungen in manchen Länder machen die Bewertung schwierig, weil beispielsweise MFI, welche nicht als Banken klassifiziert sind, keine das Spareinlagen entgegennehmen dürfen. Der Indikator für Balanced Returns ist gemäss den Experten am schwierigsten zu erfassen.

Die Experteninterviews und betrachteten Methoden lieferten für die praktische Umsetzung der Methode Krauss und Meyer (2015) nützliche Hinweise. So konnten auf MFI und MIV Stufe die Indikatoren angepasst werden. Die quantitativen Daten der Outreach Indikatoren wurden mit Hilfe von standardisierten Verteilungen approximiert, um die Punktebewertung der Indikatoren nach Perzentilen zu kalibrieren. Der SMART Kampagne Indikator wurde auf drei Stufen ausgeweitet um den Implementierungsgrad zu berücksichtigen. Bei den MFI Indikatoren wurde MIX Market Daten verwendet. Bei der Betrachtung der Punkteverteilungen für die MFI

Outreach Indikatoren aus den verschiedenen Regionen ist erkennbar, dass MFIs aus Südasien bei allen SPI hohe Punktzahlen respektive bessere als den Median erzielen. In der Region Osteuropa und Zentralasien ist das Gegenteil der Fall. Diese Region weist in allen quantitativen Indikatoren eher tiefere Punktzahlen respektive schlechtere als den Median bei der Bewertung auf. Wenn in allen SPI für MFI Outreach die 10 Punkte Werte nach Non-Profit und Profit MFI untersucht werden, zeigt sich, dass es mehr Profit MFI als Non-Profit mit der höchsten Punktzahl gibt. Von diesen MFIs mit 10 Punkte Werten in den SPI, gibt es für die Anzahl Kreditnehmer, Sparer und Outreach deutlich mehr Tier 1 MFI. Bei den SPI, die in % gemessen werden sieht das Bild ein bisschen anders aus. Für den Frauenanteil der Kreditnehmer und Verbleibquote Kreditnehmer weisen Tier 3 MFIs die höchste Anzahl auf. Beim DAK per BSP sind es Tier 2 MFI. Bei den aggregierten MFI Bewertungen konnte gezeigt werden, dass Tier 1 MFI die besten MFI Bewertungen erhalten gefolgt von Tier 2 MFI. Die Region Südasien weist verhältnismässig die besten Social Performance Werte auf, während die Region Osteuropa und Zentralasien die tiefsten Social Performance Werte hat. Interessanterweise ist die Anzahl der Non-Profit MFI hohen Werten deutlich grösser als die Anzahl der Profit MFIs.

Auf MIV Stufe wurden die PIIF Daten genutzt, um die 19 MIV Mitglieder der UNPRI gemäss den PIIF zu bewerten. Oikokredit konnte mit einem Wert von 7.9 die höchste Punktzahl der MIVs realisieren. Die Kategorien der Fixed-Income Fonds schneiden tendenziell besser ab als Mischfonds und Equity-Fonds, und acht der elf MIV haben Wertungen besser als der Median. Bei den Equity-Fonds haben mit vier von fünf MIVs die Mehrheit schlechtere Werte als der Median. Für drei Mikrofinanzfonds wurde die Methode praktisch umgesetzt und zwar für die Anleihe Portfolios. Dafür werden alle MFI-Portfolio relevanten Indikatoren zusammengefasst, was heisst dass die Indikatoren für Kontribution der Finanzmarktentwicklung mit eingeschlossen wurden. Für die aggregierte SP-Wertung des MFI-Portfolios werden in einem ersten Schritt die MFI Praktiken und MFI Outreach aggregiert. Die einzelnen SPI werden dabei nach Anteil am Portfolio und nach der Anzahl Indikatoren gewichtet. Bei der Aggregation des MFI Portfolio und der MIV Wertung, wurde ein Verhältnis von 9:1 für die Gewichtung angewendet, aufgrund der grossen Datenmenge in dem MFI-PF. Das MFI Portfolio muss nach PF-Anteil und Anzahl Indikatoren gewichtet werden, damit keine verzerrten Resultate entstehen. Weil zu einigen MFIs keine Informationen in den MIX-Datensätzen vorhanden sind, repräsentieren die Indikatoren der MFI Outreach, MFI Praktiken und MFI Tier nicht 100 % des Anleihe MF-PF. Die aggregierten SP-Wertungen der MFI-Portfolios sowie die einzelnen Indikatoren für das MFI-Portfolio liegen für die drei Mikrofinanzfonds sehr nah zusammen. Dies kann darauf zurückgeführt werden, dass die drei Mikrofinanzfonds in vielen Fällen in dieselben MFIs investieren. Auffallend ist, dass alle drei Mikrofinanzfonds eher in Tier 1 MFIs investieren. Für

das komplett aggregierte MFI-Portfolio kann der RML die höchste Bewertung für die Social Performance erzielen, jedoch repräsentiert dieser Wert lediglich 66 % des Anleihe MF-PF. Mit geringem Abstand zu RML belegen VDR und BOM mit praktisch identischen Resultaten den zweiten respektive dritten Platz, können aber beide mit ihren Werten rund 80 % des Anleihe MF-PF repräsentieren. Im Vergleich zu den durchschnittlichen Anteilen für Investitionen in lokaler Währung aus dem Symbiotics 2015 MIV Survey respektive 30% (Symbiotics, 2015), haben BOM (31 %) sowie RML (29 %) durchschnittliche Werte und der VDR hat mit 15 % einen Wert unter dem Durchschnitt. Der RML weist auch für die komplett aggregierte Social Performance des Mikrofinanzfonds, welche MFI-Portfolio mit 90 % und MIV SP-Wertung mit 10 % gewichtet, den besten Wert auf. Der BOM liegt dicht hinter dem Wert von RML, während die schlechte MIV-Wertung das Resultat des VDR beeinträchtigt.

Während der praktischen Umsetzung der Methode Krauss und Meyer (2015) wurde die Fehlende Kompatibilität der MFI Bezeichnungen und den externen Datenquellen und Portfolio-Angaben festgestellt. Für eine zukünftige einfachere Nutzung der Methode Krauss und Meyer (2015), müsste eine zentralisierte Datenquelle mit kompatiblen, eindeutigen MFI Bezeichnungen vorhanden sein. An verschiedenen Stellen der Umsetzung müssen fehlende Daten festgestellt werden. Für die praktische Umsetzung der Social Performance von Mikrofinanzfonds ist daher eine korrekte Gewichtung der Indikatoren auf MFI-Portfolioebene notwendig, um die aggregierten Resultate nicht zu verzerren. Auf MFI Portfolio-Ebene müssen die entsprechenden Prozentzahlen angegeben werden, welche die aggregierten Werte repräsentieren. Ein gänzlicher Ausschluss fehlender Daten ist auch für die zukünftige Umsetzung nicht auszuschliessen, weil das Bereitstellen von Informationen für die weltweit existierenden MFIs für Datenanbieter, wie das MIX nicht realistisch ist. Die Informationen der UNPRI Transparenzberichte zu den Mitglieder respektive Mikrofinanzfonds bieten eine gute Basis für die Bewertung auf MIV-Stufe, jedoch ist die Datenvielfalt gegenüber dem MFI-Portfolio viel kleiner. Dementsprechend ist die Aussagekraft der MIV SP-Wertung eingeschränkt. Zum heutigen Zeitpunkt gibt es leider keine bessere Alternative für den Vergleich von Mikrofinanzfonds auf MIV-Stufe. Falls in Zukunft eine Alternative auftaucht ist diese zu überprüfen. Die MFI SP Wertungen zeigen deutlich, dass die Tier 1 MFI gemäss der Methode Krauss und Meyer (2015) am besten abschneiden. Es stellt sich die Frage, ob die SPI zu Gunsten der MFI Tier 1 sind oder Tier 1 MFI tatsächlich bessere Social Performance Werte aufweisen gegenüber den Tier 2, 3 und 4 MFIs. Bei den absolut gemessenen Zahlen von MFI Outreach, weisen Tier 1 MFI die besten Werte auf und sind somit zugunsten von grösseren MFIs. Dies wird auch dadurch bestätigt, dass die relativ gemessenen Zahlen von MFI Outreach Indikatoren nicht von Tier 1 MFI dominiert wird.