

INVEST  
IN   
VISIONS

IMPACT  
REPORT  
2022



# INVEST IN VISIONS

## 2022 AUF EINEN BLICK



1,05 Mrd. Euro  
verwaltetes Vermögen



9  
Währungen



in 33  
Ländern investiert



316,4 Mio. Euro  
neu erworbene Darlehen

INVEST  
IN VISIONS



620.738  
erreichte  
Endkreditnehmer:innen



80 %  
der erreichten Endkredit-  
nehmer:innen  
sind Frauen



99  
refinanzierte  
Finanzinstitute

# INHALTSVERZEICHNIS

Invest in Visions – Auf einen Blick 2

Vorwort 4

---

## **UNTERNEHMENSREPORT 5**

Finanzkennzahlen 6

Unsere Verantwortung im Unternehmen 8

Nachhaltigkeitsperformance 9

Partner- & Mitgliedschaften 9

Vorschau Whitepaper 10

Veranstaltungen im Jahr 2022 12

---

## **PORTFOLIOREPORT 14**

Mikrokredite und mehr 15

Finanzielle Entwicklung des Portfolios 17

Regionale Verteilung der Investitionen 20

Weltregion im Fokus: Zentralasien 22

Unsere Partnerinstitutionen 24

MFI-Portrait: Advans La Fayette Microfinance Bank Nigeria 27

MFI-Portrait: FAMA Nicaragua 28

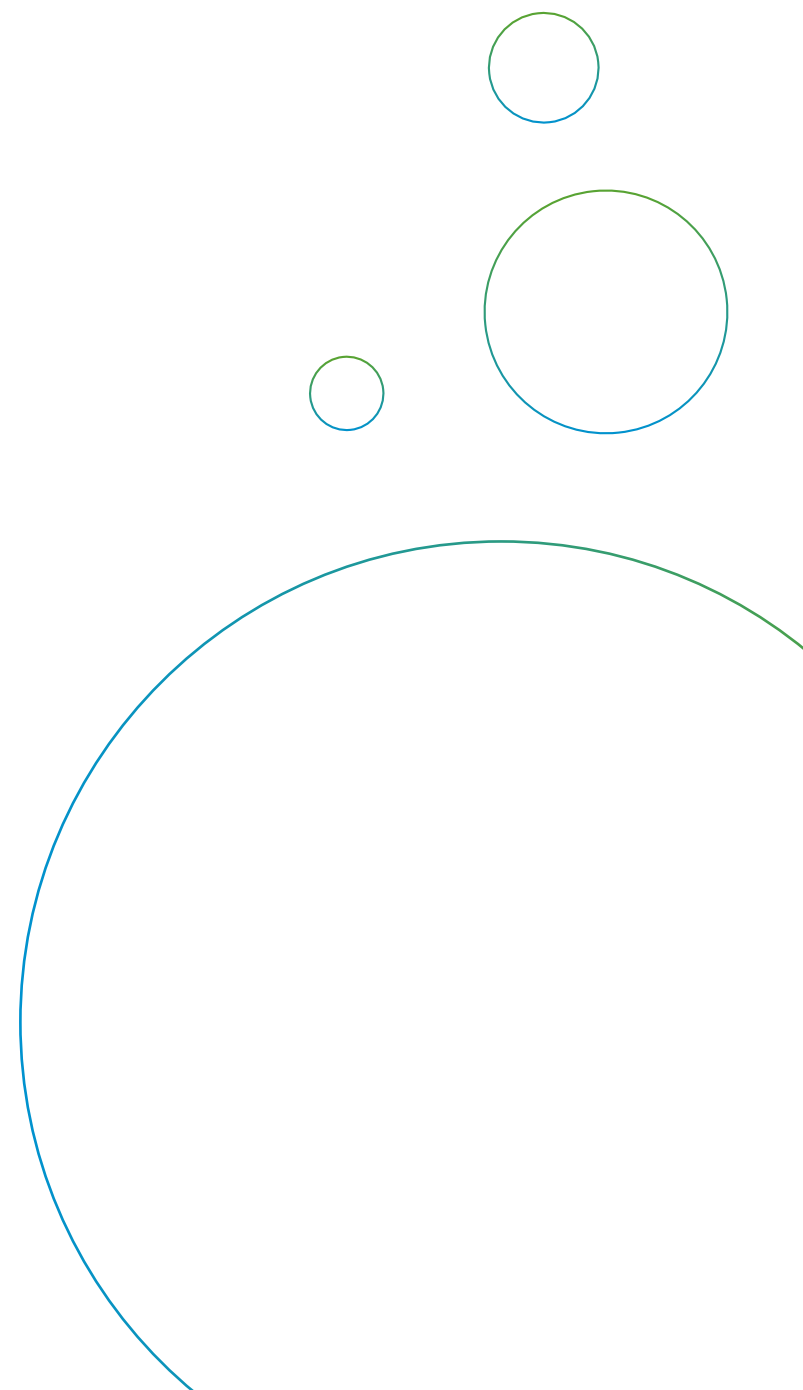
Impact von Mikrokrediten auf Unternehmensgewinne und Haushaltseinkommen 30

Welche gesamtwirtschaftliche Wirkung haben Mikrokredite? 32

Soziale Reichweite 34

Unsere Kund:innen im Überblick 35

---



# VORWORT

## Liebe Leserin, lieber Leser,

der Klimawandel und die steigende Armut in der Welt sind die beiden größten Herausforderungen, vor denen die Menschheit aktuell steht. Während die in Paris vereinbarte Begrenzung der Erderwärmung auf 1,5 Grad im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter wahrscheinlich schon sehr bald überschritten wird<sup>1</sup>, ist in Folge der Corona-Pandemie erstmals seit den 1990er Jahren die Armut in der Welt wieder angestiegen. Allein 2020 sind die Einkünfte von 70 Millionen Menschen weltweit unter die Grenze extremer Armut von 2,15 US-Dollar pro Tag gefallen. Über drei Milliarden Menschen müssen derzeit von weniger als 6,85 US-Dollar pro Tag leben – dem Durchschnitt der nationalen Armutsgrenzen von Ländern mit oberem mittlerem Einkommen.<sup>2</sup>

Betroffen sind vor allem die Menschen in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Sozial nachhaltige Investitionen, die Entwicklung und Resilienz durch Einkommenszugewinne und Wirtschaftswachstum im Globalen Süden schaffen, sind heute daher wichtiger denn je. Dazu gehört die Vergabe von Mikrokrediten, mit denen einkommensschwache Menschen durch Gründung oder Ausbau eines Geschäfts ihre ökonomische Lebenssituation verbessern oder Kredite für notwendige Ausgaben erhalten können – Darlehen, die ihnen traditionelle Banken aufgrund fehlender Sicherheiten oft verwehren.

Die Forschung zeigt: Mikrokredite haben positive Auswirkungen auf Geschäftsgewinne und Haushaltseinkommen sowie wichtige makroökonomische Effekte. So belegen aktuelle Studien, dass Mikrokredite das Haushaltseinkommen um 20 bis 40 Prozent steigern können. Von Mikrokrediten profitieren aber auch diejenigen, die nicht selbst Endkreditnehmer:innen sind. Als 2010 die Kreditvergabe in Indien beispielsweise eingestellt wurde, fielen die Löhne im ländlichen Bereich allgemein um 5 bis 9 Prozent. Die beiden Forscherinnen, die diesen Fall untersucht haben, schlossen daraus: „Trotz der geringen Kredithöhe kann Mikrofinanz bedeutende Auswirkungen auf die ländliche Wirtschaft haben“. Lesen Sie hierzu mehr auf [Seite 32-33](#).



Darüber hinaus informieren wir Sie in diesem Impact Report wie jedes Jahr über die wichtigsten Finanzkennzahlen, unsere Nachhaltigkeitsperformance als Unternehmen, die Entwicklung der von uns gemanagten Portfolios sowie deren soziale Reichweite und Wirkung. Das von uns verwaltete Vermögen ist im Laufe des vergangenen Jahres dank der Unterstützung der Investor:innen weiter gestiegen und hat im zweiten Quartal 2022 die Marke von einer Milliarde Euro überschritten. Zugleich haben wir 2022 über 316 Millionen Euro in unverbriefte Darlehensforderungen neu investiert und Ende 2022 mehr als 620.000 Endkreditnehmer:innen erreicht. Wir hoffen, dass wir die große soziale Reichweite unserer Investitionen, die sich in diesen Zahlen ausdrückt, auch in diesem Jahr bewahren können. Dafür haben wir unser Team im vergangenen Jahr nochmals verstärkt.

Der Fokus dieses Impact Reports liegt auf der sozialen Wirkung der von uns im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung getätigten Investitionen. Impact Investing sollte sich für Investor:innen jedoch auch finanziell lohnen. Die Anlageklasse Mikrofinanz zeichnet sich neben einer stetigen Rendite durch eine geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen aus und eignet sich zur Steigerung der Effizienz von Portfolios.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre!



Ihre

A handwritten signature in blue ink that reads "Edda Schröder".

**Edda Schröder**

Gründerin und Geschäftsführerin  
von Invest in Visions

# UNTERNEHMENSREPORT

Finanzkennzahlen	6
Unsere Verantwortung im Unternehmen	8
Nachhaltigkeitsperformance	9
Partner- & Mitgliedschaften	10
Vorschau Whitepaper	11
Veranstaltungen im Jahr 2022	13



# INVEST IN VISIONS GMBH

## FINANZKENNZAHLEN ZUM 31.12.2022

### Auszug Bilanz (in EUR)

	2022	2021
<b>Bilanzsumme</b>	<b>5.525.707,88</b>	<b>4.019.647,97</b>

### Auszug Gewinn- und Verlustrechnung (in EUR)

	2022	2021
<b>Netto-Umsatz</b>	<b>7.169.808,69</b>	<b>6.138.282,81</b>

### Allg. Verwaltungsaufwendungen

Personalaufwand	2.470.856,92	2.073.940,70
Andere Verwaltungsaufwendungen	1.056.158,25	1.067.648,08

**EBIT\*** **3.589.797,63** **2.956.250,06**

**Steuern vom Einkommen und vom Ertrag** **1.148.441,17** **944.979,92**

**Jahresüberschuss** **2.440.921,46** **2.010.835,14**

Cost Income Ratio

**70,4%**

Return on Income

**20,8%**

EBIT - Marge

**30,6%**

AuM pro Mitarbeiter:in

**39,2 Mio. EUR**

Anzahl Mitarbeiter:innen

**27**

Assets under Management (AuM)

2022 1,05 Mrd. EUR  
2021 959,45 Mio. EUR



EBIT

2022 3,59 Mio. EUR  
2021 2,95 Mio. EUR



\* Das EBIT („Earnings before interest and taxes“) ist eine Kennzahl, die den Unternehmensgewinn angibt, der aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit entsteht.

# INVEST IN VISIONS GMBH

## DAS TEAM

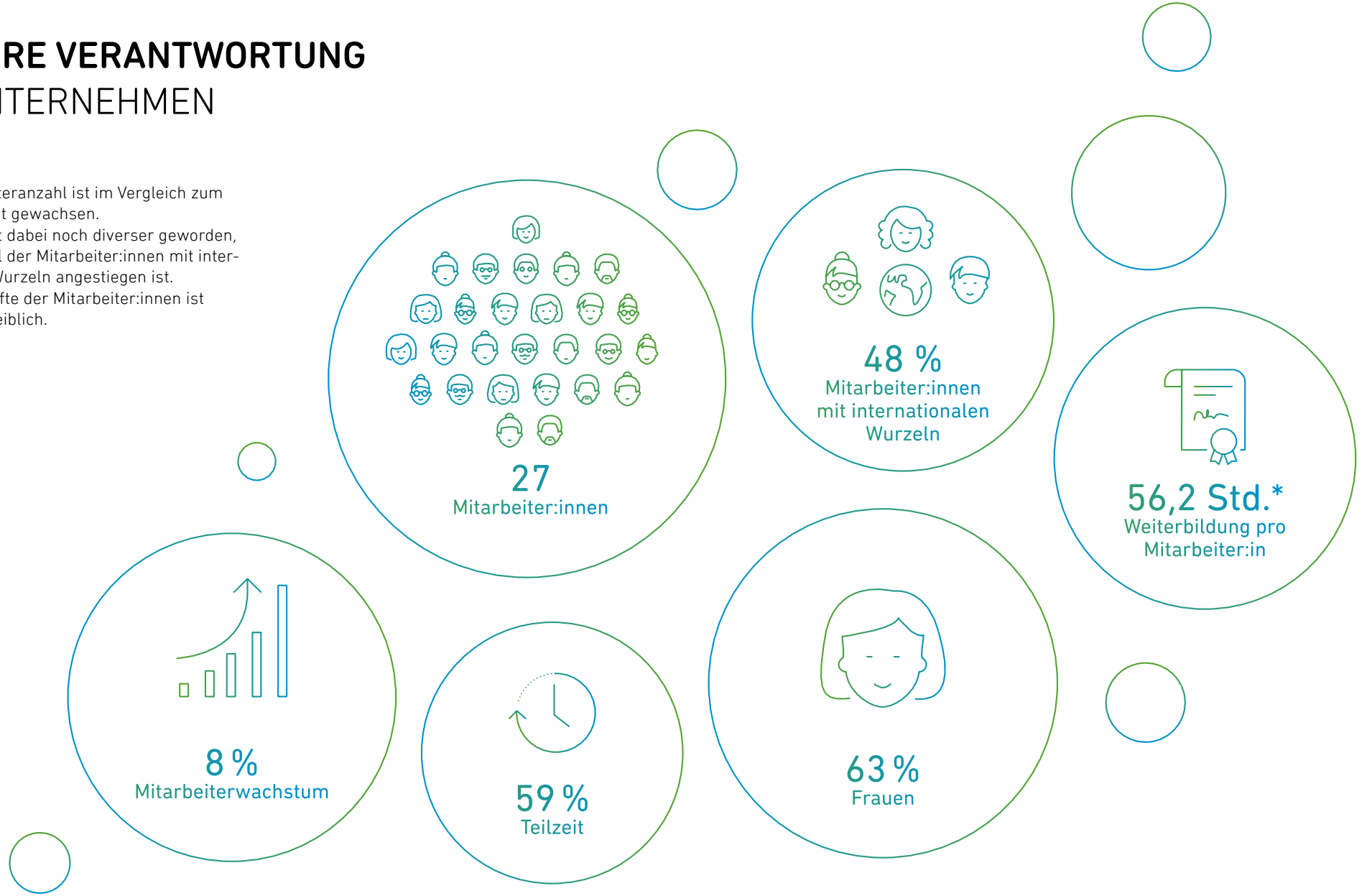


Das Team von Invest in Visions ist davon überzeugt, dass Finanzprodukte nicht nur eine attraktive Rendite erzielen sollten, sondern zudem einen nachhaltig positiven Einfluss auf Mensch und Umwelt bieten müssen. Deshalb hat es sich auf wirkungsorientierte Anlagen spezialisiert und baut täglich Brücken zwischen Investor:innen und erfolgversprechenden Projekten. Mit Begeisterung und Leidenschaft werden Anlageideen gesucht, die das Potenzial haben, eine lebenswerte und zukunftsorientierte Welt zu schaffen. Die Mitarbeiter:innen sind das wichtigste Kapital bei der Verwirklichung dieser Vision. Daher setzt sich das Team aus motivierten Menschen zusammen, die ihr volles Potenzial in einer nachhaltig orientierten Umgebung ausschöpfen möchten.

**Das Bild entstand während unseres Betriebsausfluges in Eltville im September 2022.**

## UNSERE VERANTWORTUNG IM UNTERNEHMEN

Die Mitarbeiteranzahl ist im Vergleich zum Vorjahr leicht gewachsen. Das Team ist dabei noch diverser geworden, da der Anteil der Mitarbeiter:innen mit internationalen Wurzeln angestiegen ist. Über die Hälfte der Mitarbeiter:innen ist weiterhin weiblich.



\* Dies umfasst Einzel- und Kombischulungen unserer Mitarbeiter:innen. Es wird der durchschnittliche Arbeitsaufwand pro Mitarbeiter:in berechnet.



# UNSERE VERANTWORTUNG

## NACHHALTIGKEITSPERFORMANCE

Unsere Nachhaltigkeitsperformance wurde im Wesentlichen durch den Abbau der Corona-Maßnahmen und die weitgehende Rückkehr zu einem normalen Geschäftsbetrieb beeinflusst. So hat die Reisetätigkeit stark zugenommen, was den Hauptbeitrag zu den gestiegenen CO<sub>2</sub> Emissionen ausmacht. Insgesamt sind unsere CO<sub>2</sub> Emissionen um rund 27 t im Vergleich zum Vorjahr angestiegen. Gleichzeitig ist die verbrauchte Heizenergie um 30 Prozent gesunken.

Wir kompensieren weiterhin die durch Reisen verursachten CO<sub>2</sub> Emissionen sowie alle durch Züge, ÖPNV und PKW verursachten Emissionen beim Weg zur Arbeit.

### Weg zur Arbeit<sup>1</sup>



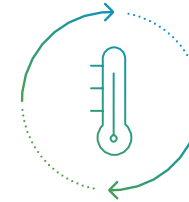
**39% Fahrrad/zu Fuß**  
**48% Zug/ÖPNV**<sup>1</sup>

### Papierverbrauch



≈ **22.561 Blatt**  
100% Recyclingpapier

### Heizenergie



**11.427,33 kWh**  
Erdgas, 100% kompensiert<sup>2</sup>

### Stromverbrauch



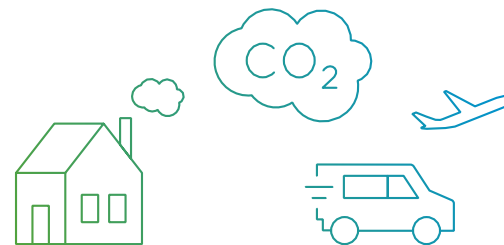
**8.138 kWh**  
100% Ökostrom (Polarstern)

### Reisekilometer



**171.028,87 km**  
100% kompensiert<sup>2</sup>

### CO<sub>2</sub> Emissionen



**36,81 t CO<sub>2</sub>** zu 100% kompensiert<sup>2</sup>  
anteilig: 12% Weg zur Arbeit / 6% Energie und Wasser /  
82% Anteil Reisen

### Nachhaltige Partnerschaften



**Langfristige Zusammenarbeit**  
mit nachhaltigen Partner:innen

1. Alle durch Züge, ÖPNV und PKW verursachten Emissionen werden entsprechend kompensiert.

2. Wir kompensieren unsere getätigten Emissionen anhand des tatsächlichen Umwelteinflusses entsprechend der Kostensätze des Umweltbundesamtes (Methodenkonvention 3.1 zur Ermittlung von Umweltkosten Stand 12/2020). Wir kompensieren unsere Emissionen durch eine Spende an [atmosfair](https://www.atmosfair.de/de), <https://www.atmosfair.de/de>

# PARTNER- & MITGLIEDSCHAFTEN

## VERLÄSSLICHE ZUSAMMENARBEIT AUF AUGENHÖHE

### PARTNERSCHAFTEN

Um unsere Finanzdienstleistungen bestmöglich erbringen zu können, sind wir auf langfristige Partnerschaften angewiesen. Durch eine vertrauensvolle Zusammenarbeit auf Augenhöhe wollen wir die besten Ergebnisse für Investor:innen, Geschäftspartner:innen und vor allem für die Endkreditnehmer:innen erzielen.

**HANSAINVEST**

**DKM** Partner für  
Kirche + Caritas  
Einfach gut für Ihre Werte.

### UNTERZEICHNETE STANDARDS

Invest in Visions hat die UN Principles for Responsible Investing 2017 unterzeichnet. Seitdem berichten wir jährlich über deren Umsetzung. Anfang 2021 hat Invest in Visions die Operating Principles for Impact Management signiert. Kürzlich haben wir eine zweite Erklärung zur Umsetzung dieser Standards in unseren Unternehmensprozessen veröffentlicht. Unsere erste Erklärung wurde von Bluemark verifiziert.<sup>1</sup> Darüber hinaus haben wir den Europäischen Transparenzkodex unterzeichnet: Mit dem Europäischen Transparenzlogo für Nachhaltigkeitsfonds verpflichtet sich Invest in Visions als Finanzportfolioverwalter korrekt, angemessen und rechtzeitig Informationen zur Verfügung zu stellen, die es Interessierten ermöglichen, die Ansätze und Methoden der nachhaltigen Geldanlage des jeweiligen Fonds nachzuvollziehen.<sup>2</sup>



Operating Principles for  
Impact Management

Signatory of:

**PRI** Principles for  
Responsible  
Investment

### MITGLIEDSCHAFTEN

Wir pflegen starke Partnerschaften über unsere Mitgliedschaften in Verbänden und Initiativen. Dadurch stellen wir u.a. sicher, dass wir bei rechtlichen und unternehmensorganisatorischen Fragen auf dem neuesten Stand bleiben. Zusätzlich können wir durch sie unsere Interessen insbesondere im Bereich nachhaltiger Finanzprodukte vertreten. Durch die Bereitstellung eigener Informationen und den Austausch innerhalb des Netzwerks profitieren alle Partner gleichermaßen.

Allianz für  
Entwicklung  
und Klima



**BAI**  
Diversifikation zählt.

Bundesinitiative  
**IMPACT  
INVESTING**

**CRIC**  
VEREIN ZUR FÖRDERUNG VON ETHIK UND  
NACHHALTIGKEIT BEI DER GELDANLAGE

**FONDS  
FRAUEN**  
EMPOWERING  
WOMEN IN FINANCE

**FNG**  
FORUM NACHHALTIGE GELDANLAGEN

**Ö21** ökofinanz-21 e.V.  
Netzwerk für nachhaltige  
Vermögensberatung®

**PAIF  
Data  
Smart  
2023**

<sup>1</sup> Weitere Informationen: <https://www.investinvisions.com/de/impact/opim.html>

<sup>2</sup> Ausführliche Informationen über den Europäischen Transparenz Kodex finden Sie unter [www.eurosif.org](http://www.eurosif.org). Informationen über die nachhaltige Anlagepolitik und ihre Umsetzung der Invest in Visions GmbH finden Sie [hier](#). Der Transparenz Kodex wird gemanagt von Eurosif, einer unabhängigen Organisation. Das Europäische SRI Transparenz-Logo steht für die oben beschriebene Verpflichtung des Fondsmanagers. Es ist nicht als Befürwortung eines bestimmten Unternehmens, einer Organisation oder Einzelperson zu verstehen.

# VORSCHAU WHITEPAPER ZU DIVERSIFIZIERUNGSEFFEKTEN VON MIKROFINANZFONDS

---

**Die Losgelöstheit (oder Unkorelliertheit) von Mikrofinanzfonds von anderen Assetklassen und ihr Portfolio-optimierender Diversifizierungseffekt werden seit Jahren von den Anbietern dieser Produkte hervorgehoben. Allerdings gibt es zu dieser These bislang nur wenig wissenschaftliche Evidenz. In einer von Invest in Visions angeregten Abschlussarbeit im Fach BWL an der TH Köln hat sich Leon Ceurstemont mit den Diversifizierungseffekten von Mikrofinanzfonds beschäftigt. Die Ergebnisse werden wir in Kürze in einem „Whitepaper“ veröffentlichen. Lesen Sie hierzu mehr.**

---

Knapp zwanzig Jahre nach dem Aufstieg des Mikrofinanzsektors erfreut sich die Anlageklasse längst nicht mehr nur bei Impact-Investor:innen großer Beliebtheit. Immer mehr Anleger:innen folgen dem Trend, mit den privaten Investitionsentscheidungen auch einen positiven Nutzen stiften zu wollen. Hinzu kommt, dass dem Sektor bereits in frühen Jahren eine Losgelöstheit von anderen Märkten zugeschrieben wurde, wonach sich die Anlageklasse insbesondere zur Diversifikation traditioneller Portfolios eignet.<sup>1</sup>

Fraglich ist jedoch, ob diese früh diagnostizierten Eigenschaften nach wie vor gültig sind. Schließlich haben sich die Märkte in den letzten zwei Jahrzehnten stark gewandelt und auch der Mikrofinanzsektor hat sich weiterentwickelt.

Eine empirische Untersuchung hat nun gezeigt, dass das Diversifikationspotenzial weiterhin gegeben ist und Mikrofinanzfonds die Gesamtperformance eines Portfolios traditioneller Anlagen verbessern können. Zwar sank bei zunehmender Beimischung von Impact-Produkten die Renditeerwartung, jedoch im geringeren Maße als das eingegangene Risiko. Mit anderen Worten: Investor:innen können durch Hinzufügen von Mikrofinanzfonds in ihr Portfolio traditioneller Anlagen bei gleichem Schwankungsrisiko deutlich höhere Renditen erzielen.



## Leon Ceurstemont

hat mit der Analyse des Diversifizierungspotenzials von Mikrofinanzfonds seinen Bachelorabschluss an der TH Köln erworben. Die Arbeit betreute Prof. Dr. Britta Hachenberg.

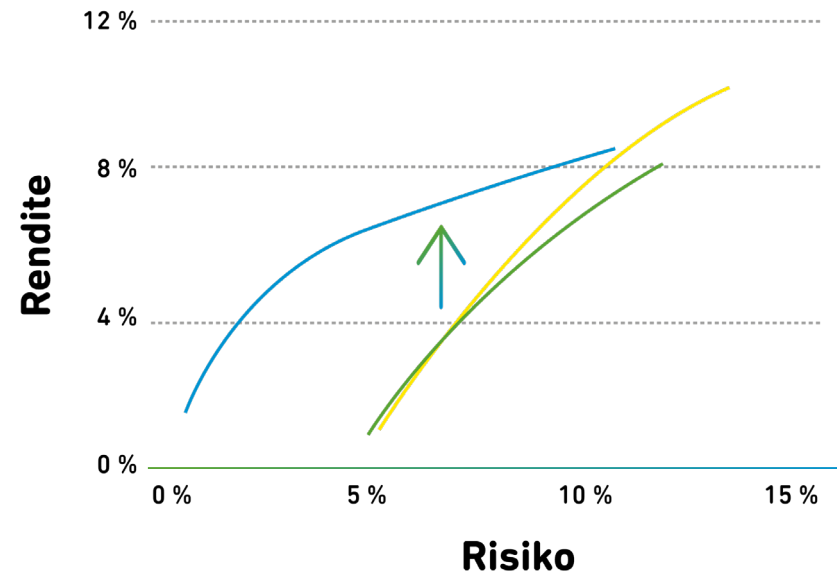
---

<sup>1</sup> Karel Janda / Barbora Svárovská, Investing into Microfinance, in: Journal of Business Economics and Management 11, Nr. 3 (September 2010): 483–510.

Für Investor:innen, die mit ihrem Geld neben einer sozialen Rendite auch einen persönlichen finanziellen Nutzen erzielen möchten und sich maßgeblich an der Portfoliotheorie nach Markowitz<sup>2</sup> orientieren, sind diese Erkenntnisse von hoher Relevanz. Mikrofinanz als Anlageklasse hat nach wie vor das Potenzial, das Portfolio zu diversifizieren und das Risiko-Rendite-Verhältnis zu verbessern. Klassische nachhaltigkeitsorientierte Anlagen wie beispielsweise die SRI-Varianten des MSCI World oder des MSCI Emerging Markets sowie der Green Bond Index, die sich an ESG- oder SDG-Kriterien orientieren, korrelieren deutlich stärker mit den traditionellen Märkten und konnten in den Untersuchungen demnach auch keine derartige Verbesserung der Gesamtperformance aufweisen. Diese Erkenntnisse bestätigen die frühen Untersuchungen über den Mikrofinanzsektor und zeigen, dass Mikrofinanzfonds über einen langfristigen Anlagehorizont insbesondere für risikoaversere Investor:innen eine attraktive Anlage darstellen.

Wie die Abbildung zeigt, gilt dies insbesondere für Renditeschwankungen von 5 bis 11 Prozent. Risikoaverse Investor:innen können die Schwankungen durch höhere Beimischungen von Mikrofinanzfonds deutlich reduzieren. Risikoaffine Investor:innen dagegen sind aus rein finanzieller Sicht besser beraten, weniger Anteile von Mikrofinanzfonds zu halten.

## PORTFOLIO DIVERSIFIKATION MIT MIKROFINANZFONDS



Traditionelle und Impact-Anlagen

Traditionelle & Nachhaltigkeitsorientierte Anlagen

Traditionelles Portfolio

## AUSGEWÄHLTE VERANSTALTUNGEN IM JAHR 2022



Auf der **15. Jahreskonferenz „Nachhaltige Geldanlagen“ der Frankfurt School of Finance** im September beteiligten wir uns mit einem Vortrag zum Thema „Impact Investing – eine Investitionsstrategie für den Finanzmainstream?“ an der aktuellen Debatte über die Gefahr von Green-Washing und die unterschiedlichen Wirkungspotenziale verschiedener Assetklassen im Bereich Impact Investing.



Ein Teil unseres Portfolio Management-Teams nutzte die **24. Jahreskonferenz des Microfinance Center (MFC)**, die im Juni unter dem Motto „Microfinance Investing Through Uncertainty“ in Istanbul stattfand, um sich mit anderen Akteur:innen des Sektors zu vernetzen und sich über neue Perspektiven zu Gender und Green Finance sowie zu Herausforderungen wie der finanziellen Inklusion von Flüchtenden und Migrant:innen auszutauschen.



Die **Fair Finance Week** brachte Anfang November erneut Vertreter:innen aus Gesellschaft, Politik, Wissenschaft und Finanzwirtschaft zusammen, um Impulse für Nachhaltigkeit zu setzen. An fünf Abenden diskutierten Expert:innen unter dem Motto „Für Geld tun Menschen alles – sogar Gutes!“. Mit einem Vortrag von Michael Dittrich, stellvertretender Generalsekretär bei der Deutschen Bundesstiftung Umwelt, und einer anschließenden Podiumsdiskussion mit Wiebke Merbeth, Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Bettina Bißwanger, Finanzexpertin der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg und Julia Dubslaff, urgewald e.V., wurde unter anderem die Frage thematisiert, ob die nachhaltigen Angebote aus dem Mainstream mehr Marketingstrategie als Wirkung sind. Die Aufzeichnung finden Sie hier auf YouTube.



Im November nahmen wir am **Jahreskongress des lateinamerikanischen Bankenverbandes FELABAN** in Guatemala-Stadt teil, um wichtige Geschäftspartner:innen aus dem Mikrofinanzsektor und Vertreter:innen multilateraler Institutionen wie der International Finance Cooperation (IFC) zu treffen. Die Delegation bestand aus unserem CIO Dr. Carlos de las Salas Vega und unserem Vertrags- und Portfoliorisikomanager Dr. Fernando Ortega sowie unseren externen Vertreter:innen der Region Maria Vaz Lorenzo und Enrique Blanco.

# PORTFOLIOREPORT

Mikrofinanz: Darlehen und mehr	15
Finanzielle Entwicklung des Portfolios	17
Regionale Verteilung der Investitionen	20
Weltregion im Fokus: Zentralasien	22
Unsere Partnerinstitutionen	24
MFI-Portrait: Advans La Fayette Microfinance Bank Nigeria	27
MFI-Portrait: FAMA Nicaragua	28
Impact von Mikrokrediten auf Unternehmensgewinne und Haushaltseinkommen	30
Welche gesamtwirtschaftliche Wirkung haben Mikrokredite?	32
Soziale Reichweite	34
Unsere Kund:innen im Überblick	35

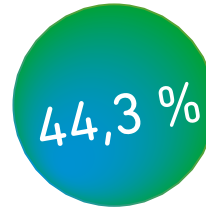


# MIKROFINANZ

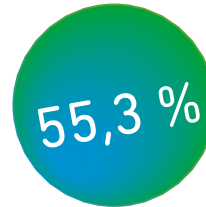
## DARLEHEN UND MEHR

„Finanzielle Dienstleistungen sind ein Eckpfeiler der Entwicklung“ so haben es die Autor:innen der Neuauflage der „Global Findex datenbank“ zum aktuellen Stand finanzieller Inklusion in der Welt geschrieben.<sup>1</sup> Mikrokredite sind dabei unserer Ansicht nach das zentrale Element. Denn mit ihnen können wirtschaftliche Tätigkeiten aufgenommen bzw. ausgebaut und das Haushaltseinkommen gesteigert werden. Mit konsumptiv verwendeten Darlehen können auch wichtige Haushaltsausgaben gedeckt werden, für die sich vorübergehend Engpässe ergeben haben. Beides sorgt zudem auf gesamtwirtschaftlicher Ebene für Wirtschaftswachstum und steigende Löhne ([siehe hierzu die Analysen auf Seite 32](#)).

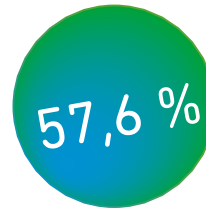
Darüber hinaus gibt es weitere Dienstleistungen sowohl finanzieller als auch nicht-finanzieller Art, die die Darlehensvergabe begleiten und den Erfolg von Mikrofinanz, verstanden im weiteren Sinne als „finanzielle Inklusion“, noch steigern können. Daher versuchen wir insbesondere solche Finanzinstitute zu unterstützen, die derartige Dienstleistungen anbieten. Ende 2022 galt dies – über verschiedene Kategorien hinweg betrachtet – für rund 50 Prozent aller von uns refinanzierten Mikrofinanzinstitute (MFI).



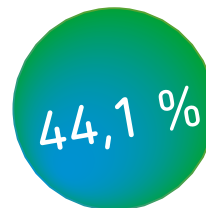
Anteil von MFI, in den von uns verwalteten Portfolios,  
**die Sparprodukte anbieten.**



Anteil von MFI, in den von uns verwalteten Portfolios,  
**die Versicherungsprodukte anbieten.**



Anteil von MFI, in den von uns verwalteten Portfolios,  
**die weitere finanzielle Dienstleistungen anbieten.**



Anteil von MFI, in den von uns verwalteten Portfolios,  
**die nicht-finanzielle Dienstleistungen anbieten.**

<sup>1</sup> Asli Demirgüç-Kunt et al. (2022), The Global Findex Database 2021. Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19, Washington D.C.: World Bank, S. 9.

Durch den Rückgriff auf Sparprodukte in Form von Giro-, Spar- oder Termingeldkonten sind einkommensschwache Menschen „besser in der Lage, ein Abrutschen in die Armut zu vermeiden, weil sie sich leichter auf Ersparnisse verlassen können oder finanzielle Mittel von Freunden oder der Familie erhalten, wenn sie in eine finanzielle Notlage geraten, z. B. bei einem Einkommensverlust oder Ernteausfall“.<sup>2</sup> Dies gilt auch für Versicherungsprodukte wie Lebensversicherungen für die Restlaufzeit der Darlehen oder die tatsächliche Lebenszeit sowie Hausratversicherungen. Im landwirtschaftlichen Bereich sind Versicherungen gegen Ernteausfälle oder den Tod von Nutztieren besonders wichtig. Die Kategorie „weitere finanzielle Dienstleistungen“ umfasst die Ausgabe von Debit- und Kreditkarten sowie Dienstleistungen für den Zahlungsverkehr. „Nicht-finanzielle Dienstleistungen“ beinhalten u. a. Erwachsenenbildung, Gesundheitsdienstleistungen, finanzielle und landwirtschaftliche Trainingsprogramme und besondere Maßnahmen zur Frauenförderung.

Das Vorhandensein solcher „nicht-finanzieller Dienstleistungen“ unterstreicht in besonderem Maße die soziale Mission der jeweiligen Institute. Ein gutes Beispiel hierfür ist die bolivianische **Bank Banco FIE**, die u. a. ein erfolgreiches Programm zur „finanziellen Bildung“ aufgelegt hat. Allein 2022 schulte die Bank 281.466 Personen, förderte dabei insbesondere die digitale Inklusion und begleitete ihre Kund:innen bei der Aneignung von Fähigkeiten zur Nutzung alternativer Mittel wie Mobile Banking, Internetbanking und Geldautomaten. Insgesamt wurden über 90 Prozent ihrer Kunden:innen in der Nutzung digitaler Plattformen geschult.

Ein weiterer wichtiger Aspekt des Programms für finanzielle Bildung ist die wirtschaftliche Stärkung von Frauen. Insgesamt wurden 146.363 Frauen geschult. Zudem hat Banco FIE verschiedene Webkonferenzen speziell für Frauen durchgeführt, um weibliches Unternehmertum und den Erfolg von Frauen auf dem Arbeitsmarkt zu fördern. Für die besonderen Leistungen im Bereich der Frauenförderung – zu denen auch die Ausrichtung der Finanzprodukte des MFI auf Frauen gehört – erhielt Banco FIE den European Microfinance Award 2022 zum Thema „Financial Inclusion that works for women“.

Banco FIE ist nur ein Beispiel für viele Institute mit denen wir als Finanzportfolioverwalter zusammenarbeiten, die über die reine Vergabe von Darlehen hinaus auf vielfältige Weise zur finanziellen Inklusion einkommensschwacher Menschen und damit zur Sicherung der Lebensgrundlagen ihrer Kund:innen und von deren Familien beitragen. Die Refinanzierung solcher MFI wird auch in Zukunft ein wichtiger Bestandteil unserer Arbeit bleiben.



2 Asli Demirgüç-Kunt et al. (2022), The Global Findex Database 2021. Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19, Washington D.C.: World Bank, S. 9.



# PORTFOLIOENTWICKLUNG NACHHALTIGES WACHSTUM

## Verwaltetes Vermögen und Investitionsquote

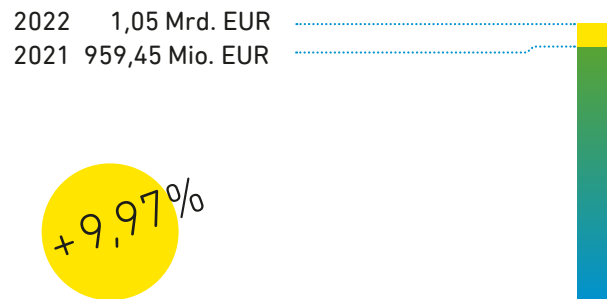
Im Jahr 2022 ist das verwaltete Vermögen der von uns gemanagten Fonds auf eine Gesamthöhe von 1,05 Mrd. Euro gestiegen. Dies entspricht einem Zuwachs von fast 10 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Investitionsquote lag Ende 2022 im gewichteten Mittelwert bei 81,5 Prozent und damit fast genau auf Vorjahresniveau (82,2 Prozent).

## Investitionsgrad

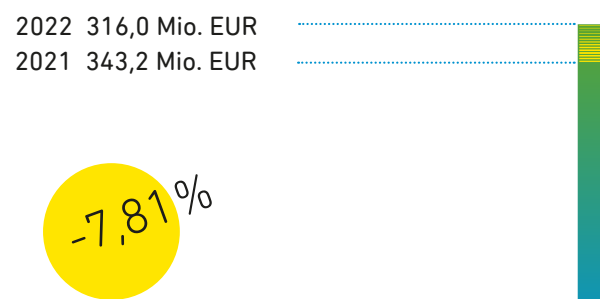
Mit 33 Ländern sind die Portfolios der von uns verwalteten Fonds weiterhin geografisch breit diversifiziert. In Aserbaidschan haben wir erstmals seit der dortigen Währungs-krise im Jahr 2015 neu investiert. Insgesamt wurde 2022 in Darlehensforderungen im Wert von über 316 Millionen Euro investiert. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr (343 Mio. Euro) ist vor allem auf die Aufwertung des US-Dollar gegen-über dem Euro im Zeitraum Dezember 2021 bis September 2022 zurückzuführen. Dies hat zu einem Anstieg der Investi-tionsquote geführt und hat die Liquidität für neue Investitio-nen begrenzt. Nachdem sich dies im November 2022 änderte, wurde auch die Investitionstätigkeit wieder intensiviert. Allein im Dezember 2022 hat unser Portfolio-Management-Team elf Transaktionen im Wert von 60 Millionen Euro durchgeführt.



## Assets under Management (AuM)



## Neu erworbene Darlehen



## Auswirkungen des Ukraine-Kriegs auf Osteuropa und Zentralasien

Nach der russischen Invasion in die Ukraine und der damit verbundenen Unsicherheit für die Nachbarländer haben wir den Darlehenserwerb für die von uns verwalteten Fonds in Osteuropa und Zentralasien aufgrund der geographischen Nähe zum Kriegsgeschehen und der wirtschaftlichen Verflechtungen mit Russland zunächst vollständig eingestellt. Nachdem wir uns zur Jahresmitte, nicht zuletzt durch einen persönlichen Besuch in Usbekistan und Kirgisistan (siehe S. 21), von der Stärke der dortigen Volkswirtschaften überzeugen konnten, wurde der Erwerb von Darlehen für diese Region wieder aufgenommen.

### Darlehen in lokaler Währung

Zusätzlichen Impact schafft der Erwerb von Darlehen in lokalen Währungen, da die Mikrofinanzinstitute in diesem Fall das Wechselkursrisiko nicht tragen müssen. Währungen in den Emerging Markets sind sehr schwankungs- bzw. abwertungsanfällig und setzen die Mikrofinanzinstitute einem entsprechend hohen Risiko aus. Daher arbeiten wir intensiv daran, den Erwerb von Darlehen in lokalen Währungen immer mehr auszuweiten. So haben wir 2022 erstmals Darlehen in Chinesischem Yuan (CNH) und Peruanischen Pesos (PEN) erworben.

Um in Zukunft noch mehr Darlehen in lokaler Währung ankaufen zu können, wurde im Dezember 2022 durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft HansalInvest ein ISDA-Agreement<sup>1</sup> mit The Currency Exchange Fund N.V., kurz TCX, über die Absicherung diverser Währungen unterschrieben. TCX ist eine Aktiengesellschaft mit Geschäftssitz in Amsterdam. Das Unternehmen wurde 2007 von verschiedenen Entwicklungsinstitutionen und Mikrofinanzvehikeln auf Initiative der niederländischen Entwicklungsinstitution FMO ins Leben gerufen. Zu den Investor:innen gehören die Regierungen Deutschlands, Großbritanniens, der Niederlande und der Schweiz. Diese stellen Risikokapital bereit, um anderen Investor:innen wie nationalen und multi-nationalen Entwicklungsinstitutionen oder Mikrofinanzfonds den Zugang zur Währungsabsicherung zu erleichtern.

TCX bietet Absicherungsprodukte für mehr als 70 Währungen in Regionen wie Subsahara-Afrika an, deren Währungen nicht von kommerziellen Banken oder anderen Anbietern abgesichert werden können. Das Hedging über TCX wird uns dabei helfen, unseren sozialen Impact zu steigern und den von uns verwalteten Fonds Zugang zu Ländern zu verschaffen, die bislang aufgrund der Währungsrisiken nicht zugänglich waren.



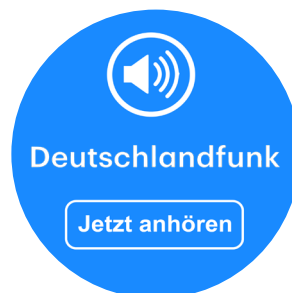
<sup>1</sup> International Swaps and Derivatives Association ([www.isda.org](http://www.isda.org))

## Absicherungskosten und Zinsentwicklung

Einen wichtigen Einfluss auf die Wertentwicklung der von uns verwalteten Fonds hatten die Währungsabsicherungskosten. Über die Hintergründe haben wir auch in unserem [Blog](#) berichtet. Die Absicherungskosten des US-Dollars sind 2022 gegenüber dem Vorjahr um mehr als ein Prozent gestiegen und lagen für die von uns verwalteten Portfolios bei durchschnittlich ca. zwei Prozent. In der zweiten Jahreshälfte konnten wir, etwas verspätet im Vergleich zu anderen Finanzmärkten, eine steigende Tendenz bei den Darlehenszinsen feststellen, die immer noch anhält.

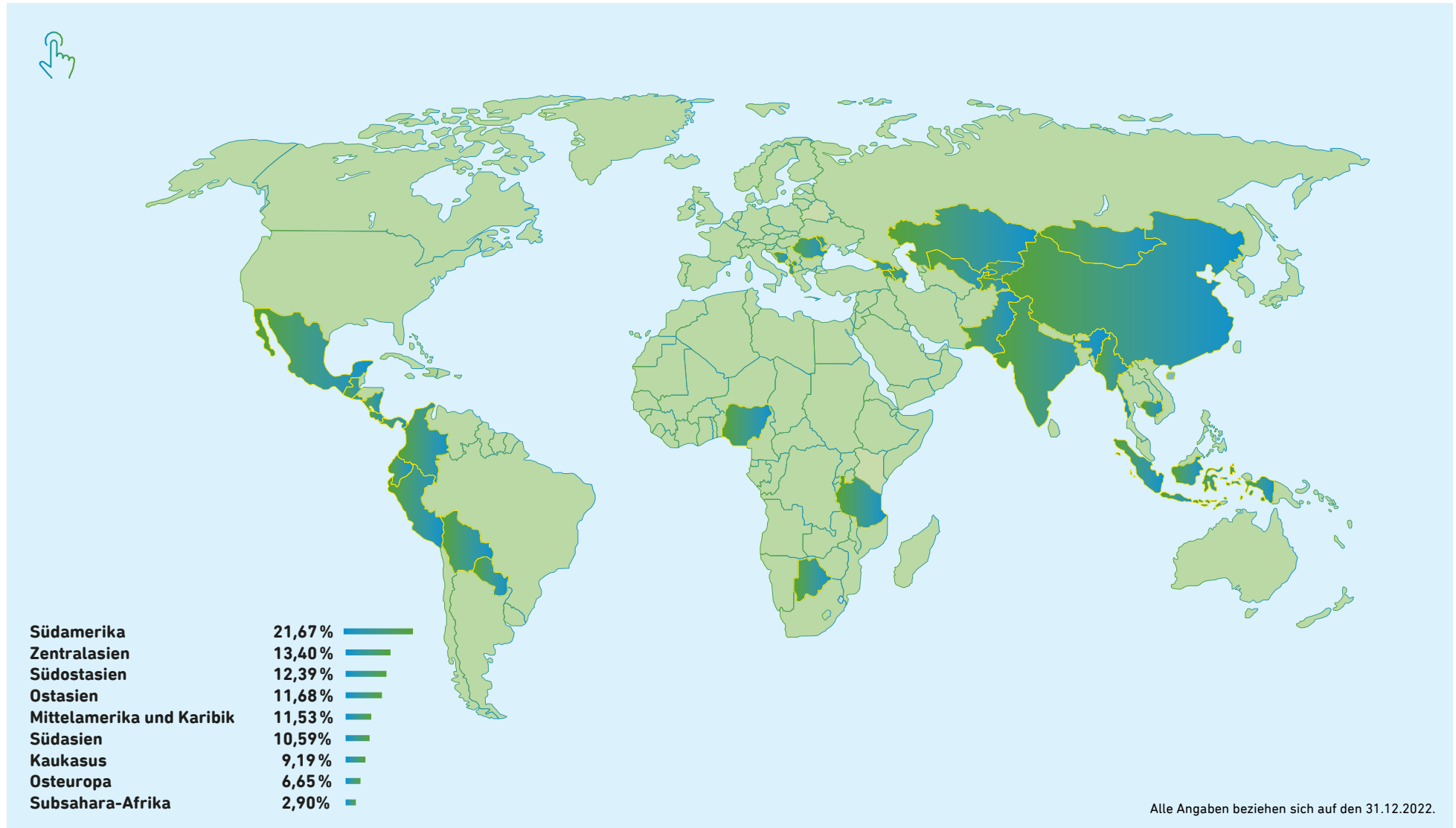
## Kambodscha

2022 hat uns die Entwicklung des Mikrofinanzmarktes in Kambodscha intensiv beschäftigt. Eine im Mai 2022 erschienene unabhängige Studie des Instituts für Entwicklung und Frieden (INEF) der Universität Duisburg hat einerseits gezeigt, dass die überwiegende Mehrheit der Kreditnehmer:innen in Kambodscha die Kredite positiv bewertet und sie von den Mikrofinanzinstituten und deren Personal respektvoll behandelt werden. Andererseits wurde durch die Studie auch die hohe durchschnittliche Überschuldung der kambodschanischen Haushalte bestätigt, auf die Nichtregierungsorganisationen kritisch hinweisen. Wir standen und stehen in intensivem Austausch sowohl mit unseren Partnerinstituten als auch mit der Zivilgesellschaft und haben beschlossen, 2023 zunächst keine weiteren Investitionen in kambodschanische MFI zu tätigen, sondern das Jahr für eine tiefgreifende Analyse des Mikrofinanzmarktes im Land zu nutzen. Zudem wurde festgelegt, künftig nur noch in kambodschanische MFI zu investieren, die für Darlehen unter 2.500 US-Dollar keine Landtitel als Sicherheit verlangen und ihren Mitarbeiter:innen aggressive Haus-zu-Haus-Werbung untersagen. Beide Beschlüsse nehmen Empfehlungen auf, die in der Studie des INEF ausgesprochen werden.



# WELTWEITE WIRKUNG

## REGIONALE VERTEILUNG DER INVESTITIONEN



# WELTWEITE WIRKUNG

## REGIONALE VERTEILUNG DER INVESTITIONEN

	Anteil an den von uns verwalteten Fonds ohne liquide Mittel		Einkommens- kategorie	Anzahl MFI	Finanzielle Inklusion <sup>1</sup>	Bevölkerungszahl in Mio <sup>2</sup>	Pro-Kopf- Einkommen <sup>3</sup>	Gini- Koeffizient <sup>4</sup>
<b>Ecuador</b>	11,52%		↗ upper-middle	9	64%	17,8	5.960	47,3
<b>Indien</b>	9,88%		↘ lower-middle	7	78%	1.410,0	2.150	35,7
<b>Kambodscha</b>	8,26%		↘ lower-middle	4	33%	16,6	1.580	–
<b>Usbekistan</b>	7,92%		↘ lower-middle	3	44%	34,915	1.960	35,3
<b>VR China</b>	7,19%		↗ upper-middle	4	89%	1.410,0	11.880	38,2
<b>Georgien</b>	5,70%		↗ upper-middle	5	71%	3,7	4.700	34,5
<b>El Salvador</b>	5,01%		↘ lower-middle	4	36%	6,3	4.260	38,8
<b>Mongolei</b>	4,49%		↘ lower-middle	3	98%	3,3	3.730	32,7
<b>Indonesien</b>	3,66%		↘ lower-middle	3	52%	273,8	4.180	37,9
<b>Mexiko</b>	3,53%		↗ upper-middle	1	37%	126,7	9.590	45,4
<b>Peru</b>	3,53%		↗ upper-middle	2	58%	33,7	6.460	43,8
<b>Paraguay</b>	2,95%		↗ upper-middle	4	54%	6,7	5.740	43,5
<b>Armenien</b>	2,64%		↗ upper-middle	5	55%	2,8	4.850	25,2
<b>Bolivien</b>	2,33%		↘ lower-middle	5	69%	12,1	3.290	43,6
<b>Botswana</b>	2,27%		↗ upper-middle	1	51%	2,6	6.430	53,3
<b>Bosnien-Herzegowina</b>	2,18%		↗ upper-middle	2	79%	3,3	6.810	33
<b>Kasachstan</b>	1,88%		↗ upper-middle	2	81%	19,0	8.880	27,8
<b>Tadschikistan</b>	1,84%		↘ lower-middle	6	39%	9,8	1.150	34
<b>Kirgisistan</b>	1,77%		↘ lower-middle	5	45%	6,7	1.180	29
<b>Albanien</b>	1,71%		↗ upper-middle	2	44%	2,8	6.110	30,8
<b>Moldau</b>	1,48%		↗ upper-middle	2	64%	2,6	5.370	26
<b>Nicaragua</b>	1,35%		↘ lower-middle	4	26%	6,9	1.950	46,2
<b>Kolumbien</b>	1,34%		↗ upper-middle	1	60%	51,5	6.190	54,2
<b>Kosovo</b>	1,05%		↘ upper-middle	2	58%	1,8	5.130	29
<b>Panama</b>	0,87%		↑ high income	2	45%	4,4	13.920	49,8
<b>Aserbaidshen</b>	0,85%		↘ upper-middle	1	29%	10,1	4.900	26,6
<b>Pakistan</b>	0,71%		↘ lower-middle	1	21%	231,4	1.470	29,6
<b>Costa Rica</b>	0,55%		↗ upper-middle	2	68%	5,2	12.310	49,3
<b>Myanmar</b>	0,47%		↘ lower-middle	3	48%	53,8	1.170	30,7
<b>Tansania</b>	0,41%		↘ lower-middle	1	52%	63,6	1.100	40,5
<b>Rumänien</b>	0,24%		↑ high income	1	69%	19,1	14.160	34,8
<b>Nigeria</b>	0,22%		↘ lower-middle	1	45%	213,4	2.080	35,1
<b>Guatemala</b>	0,22%		↗ upper-middle	1	44%	17,1	4.940	48,3

1 Die Daten beziehen sich auf den Anteil Einwohner:innen, der über ein Konto verfügt. Die Angaben stammen aus: Asli Demirgüç-Kunt et al. The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19, Washington D.C.: International Bank for Reconstruction and Development / Worldbank 2022: <https://www.worldbank.org/en/publication/globalindex/Data> 2 2021; Quelle: World Bank Open Data: <https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL> 3 2021, Quelle: World Bank Open Data: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNP.PCAP.CD> 4 Der Gini-Koeffizient zeigt an, wie gleich oder ungleich Vermögen und Einkommen in einer Region bzw. einem Land verteilt sind. Der Wert 0 gibt eine maximale Gleichverteilung an, bei einem Wert von 100 herrscht maximale Ungleichverteilung. Basierend auf zuletzt verfügbaren Daten. Quelle: World Bank Open Data: <https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI>

## WELTREGION IM FOKUS ZENTRALASIEN

Zentralasien nimmt schon seit einigen Jahren einen wichtigen Platz in den von uns verwalteten Portfolios ein. In der regionalen Verteilung belegte die Region Ende des vergangenen Jahres den zweiten Rang hinter Südamerika und noch vor Südostasien. Das stärkste Gewicht hatte Usbekistan mit knapp 8 Prozent. Usbekistan ist mit seinen rund 35 Millionen Einwohner:innen auch mit Abstand das bevölkerungsreichste Land der Region. Der Portfolioanteil von Kasachstan, Kirgisistan und Tadschikistan lag jeweils bei circa 1,9 Prozent. Mit insgesamt 16 Mikrofinanzinstituten (MFI) aus Zentralasien arbeiteten wir 2022 zusammen.



In den ersten Monaten nach der russischen Invasion in die Ukraine haben wir das Länderrisiko für diese Länder aufgrund ihrer geographischen Nähe zum Kriegsgeschehen und der engen wirtschaftlichen Vernetzung mit Russland zunächst als erhöht eingeschätzt und keine weiteren Investitionen in der Region getätigt. Um uns ein eigenes Bild von der Lage zu machen, sind einige Teammitglieder Ende Mai 2022 in die Region gereist und haben mit dem Management von MFI und Endkreditnehmer:innen gesprochen. Dabei konnten sie sich von der Resilienz der MFI und der lokalen Wirtschaft, die ein solides Wirtschaftswachstum und eine stabile Währung aufweist, überzeugen. Aufgrund der Übersiedlung russischer Unternehmen konnte die Region wirtschaftlich sogar von dem Konflikt profitieren.

Vor diesem Hintergrund wurden in der zweiten Jahreshälfte wieder neue Darlehensforderungen gegenüber zentralasiatischen MFI erworben, da auch die Nachfrage nach einer Refinanzierung seitens der MFI hoch war. Als MFI bezeichnen wir in Bezug auf Zentralasien vor allem größere Banken mit Mikrokreditportfolio. Zwar gibt es auch klassische MFI, die aber aufgrund geringer Konkurrenz bei gleichzeitig massiver Nachfrage im Bereich von Kleinstkrediten sehr hohe Zinsen verlangen, und deshalb für uns nicht in Frage kommen. Die von uns erworbenen Darlehensforderungen werden überwiegend für landwirtschaftliche Zwecke genutzt.

Usbekistan, Kirgisistan und Tadschikistan werden von der Weltbank zu den Ländern „mit unterem mittlerem Einkommen“ gezählt. Das durchschnittliche Pro-Kopf-Einkommen lag 2021 in diesen Ländern bei weniger als 2.000 US-Dollar pro Jahr. Die drei Länder liegen damit in der unteren Hälfte dieser Gruppe, für die ein Durchschnittseinkommen von 1.086 US-Dollar bis 4.255 US-Dollar angesetzt wird.



**Edda Schröder** (Geschäftsführerin) und **Sergej Leon Shkolnikov** (Senior Portfolio Manager) beim Besuch eines Kreditnehmers in der Nähe der kirgisischen Hauptstadt Bischkek. Die Familie hat ein Darlehen aufgenommen, um Ackerland zu kaufen, das sich neben ihrem Haus befindet. Darauf pflanzen sie Erdbeeren und anderes Obst und Gemüse an, das sie an Großhändler und auf dem Basar verkaufen. Zum Pflücken der Erdbeeren beschäftigt die Familie zusätzlich auch Tagelöhner. Das Land bietet der Familie eine Lebensgrundlage für das gesamte Jahr.

## Armut ist weit verbreitet.

In Usbekistan leben rund 17 Prozent der Bevölkerung unterhalb der nationalen Armutsgrenze, in Kirgisistan sind es 25 Prozent und in Tadschikistan über 26 Prozent.

Kasachstan ist aufgrund seiner reichen Öl-, Gas- und Uranvorkommen das wohlhabendste Land Zentralasiens. Mit einem jährlichen Pro-Kopf-Einkommen von 8.880 US-Dollar gehört es zu den Ländern „mit höherem mittlerem Einkommen“. Doch wie in allen ölfördernden Ländern ist die Ungleichheit stark ausgeprägt. Die Weltbank schätzt, dass als Folge der Corona-Pandemie die Armutsrate auf 12-14 Prozent angestiegen ist<sup>1</sup> und rund 1,5 Millionen Kasach:innen zusätzlich unter die Armutsgrenze fielen (bei einer Bevölkerung von 19 Millionen). Zwar gibt es in Kasachstan Sozialhilfe für arme Menschen, doch qualifizieren sich nur wenige als Empfänger:innen und die Zahlungen sind äußerst gering.<sup>2</sup> Die nationale Armutsgrenze wird in Kasachstan bei 55 US-Dollar im Monat bzw. 1,80 US-Dollar am Tag angesetzt. Die Höhe der Sozialhilfe wird aus der Differenz zwischen dem Haushaltseinkommen und dieser Armutsgrenze berechnet. 2021 betrug die durchschnittlich ausgezahlte Sozialhilfe 14 US-Dollar pro Monat.

Dies steht in starkem Kontrast zum enormen Reichtum kasachischer Oligarch:innen, die vom korrupten politischen System profitieren. Nach Recherchen des Wall Street Journal besitzen 162 reiche Kasach:innen 55 Prozent des nationalen Reichtums.<sup>3</sup> Im Januar 2022 entlud sich die Frustration der Bevölkerung in Straßenprotesten, die von der Regierung brutal unterdrückt wurden. Laut kasachischen Behörden wurden 225 Menschen getötet und viele weitere verletzt.<sup>4</sup>

In Kasachstan refinanzierten die von uns verwalteten Fonds im vergangenen Jahr u. a. die „Microfinance Organisation KMF LLC“, kurz KMF. Es ist mit 1.641 Mitarbeiter:innen (davon 713 Kreditsachbearbeiter:innen) und über 250.000 aktiven Endkreditnehmer:innen das größte kasachische Mikrofinanzinstitut. Die durchschnittlich von KMF vergebene Darlehenshöhe beträgt 1.712 US-Dollar und damit nur 19 Prozent des durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommens.

Mit unserem Engagement in Kasachstan und anderen Entwicklungs- und Schwellenländern möchten wir dazu beitragen, Existenzsicherung bei einkommensschwachen Menschen zu schaffen und bestehende Ungleichheiten zu reduzieren. Dadurch sollen auch soziale Spannungen verringert werden.

<sup>1</sup> Kazakhstan's Economy to Recover Modestly in 2021, But COVID-19-induced Poverty on the Rise, Says World Bank

<sup>2</sup> Kazakhstan: Families Struggle to Enjoy Basic Rights | Human Rights Watch (hrw.org)

<sup>3</sup> Kazakhstan's Elite Got Richer on Natural Resources. Then Came the Unrest. - WSJ

<sup>4</sup> Kazakhstan authorities raise death toll from unrest to 225 | Kazakhstan | The Guardian



**Sergey Moon** aus dem Dorf Zhanaturmys in Kasachstan baut seit über 25 Jahren Gemüse an. Er sagt, es sei ein schwieriges, aber ehrenwertes Unterfangen. Seine Anstellung als Flugzeugtechniker gab er auf, um Tomaten anzubauen. Sein Betrieb umfasst heute 150 Hektar Land, auf denen neben Tomaten mittlerweile auch Zwiebeln und Mais angebaut werden. Mehr als 100 Menschen sind als Saisonarbeiter beschäftigt, die Sergey in den benachbarten Dörfern anheuert. Der Betrieb von Sergey verkauft Gemüse in fast allen Regionen Kasachstans und exportiert auch nach Russland, Kirgisistan und in andere Nachbarländer.

Sergey ist seit mehreren Jahren Kunde der KMF. 2019 kaufte er mit einem Kredit ein Tropfbewässerungssystem. Ein Teil des Geldes floss auch in die Frühjahrsfeldarbeit. Das Darlehen wurde für drei Jahre aufgenommen, mit einer tilgungsfreien Zeit von elf Monaten. Im Winter desselben Jahres bezahlte Sergey mit Hilfe von KMF auch Lieferanten und füllte sein Betriebskapital auf. Im Februar 2020 konnte Sergey mit einem weiteren Darlehen den Ausbau der Bewässerungsanlagen sowie den Kauf von Düngemitteln, Kraft- und Schmierstoffen finanzieren.

Laut Sergey hat der Kauf eines Tropfbewässerungssystems mithilfe des Kleinkredits sein Unternehmen auf ein neues Niveau gehoben: „Das ist eine enorme Einsparung von Ressourcen. Vor allem Zeit. Mit der Furchenmethode brauchen wir neun Stunden, um zehn Hektar zu bewässern. Mit der Tröpfchenbewässerung dauert es drei Stunden. Wir sparen auch Wasser, weil wir dreimal weniger verbrauchen. Außerdem kann man so die Produktqualität beeinflussen. Denn wir können jeden Dünger direkt an der Wurzel anwenden. Und natürlich hilft all dies, Arbeitskosten zu sparen und selbst die trockensten Jahre zu überstehen“, sagt Sergey.

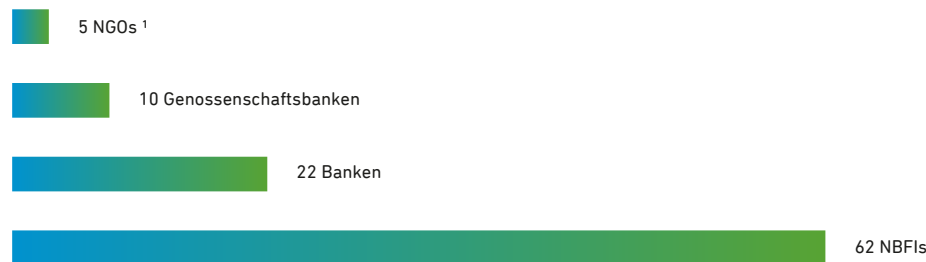
# UNSERE PARTNERINSTITUTIONEN GEMEINSAM FÜR ENTWICKLUNG UND KUNDENSCHUTZ

## 99 refinanzierte Mikrofinanzinstitute

Im Vergleich zum Vorjahr ist die Anzahl der refinanzierten Mikrofinanzinstitute (MFI) im vergangenen Jahr relativ konstant geblieben. Ende 2022 unterstützten wir über die von uns verwalteten Fonds 99 Mikrofinanzinstitute in 33 Ländern.

In unserem Portfolio ist weiterhin die gesamte Bandbreite von MFI – Non-banking Financial Institutions (NBFIs), Banken mit Mikrofinanzportfolio, Genossenschaftsbanken und Non-Governmental Organisations (NGOs) – vertreten. Zusammen bedienen sie die unterschiedlichsten Kundensegmente von Kleinunternehmer:innen bis hin zu kleinen mittelständischen Unternehmen. Viele von ihnen bieten auch weitere Finanzprodukte an wie zum Beispiel Sparkonten, Girokonten und Versicherungen.

### MFIs nach Kategorie (Anzahl)



1 Eine Nichtregierungsorganisation (englisch non-governmental organization; kurz: NGO) ist ein zivilgesellschaftlich zustande gekommener Interessenverband, der nicht durch ein öffentliches Mandat legitimiert ist und möglicherweise teils staatlich finanziert wird.

## 4 Beratungsunternehmen

Bei der Auswahl geeigneter Mikrofinanzinstitute werden wir derzeit von zwei externen Mitarbeiter:innen und vier Beratungsfirmen unterstützt: Agents for Impact GmbH, High Impact Capital Advisors Ltd., Incofin Investment Management NV und Verdant Capital Ltd.



## Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung

Im Zuge der ab 2021 geltenden regulatorischen Anforderungen aus der EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) haben wir auch unsere nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung auf unserer Website angepasst. Diese aktualisieren wir regelmäßig, um unseren regulatorischen Verpflichtungen nachzukommen.



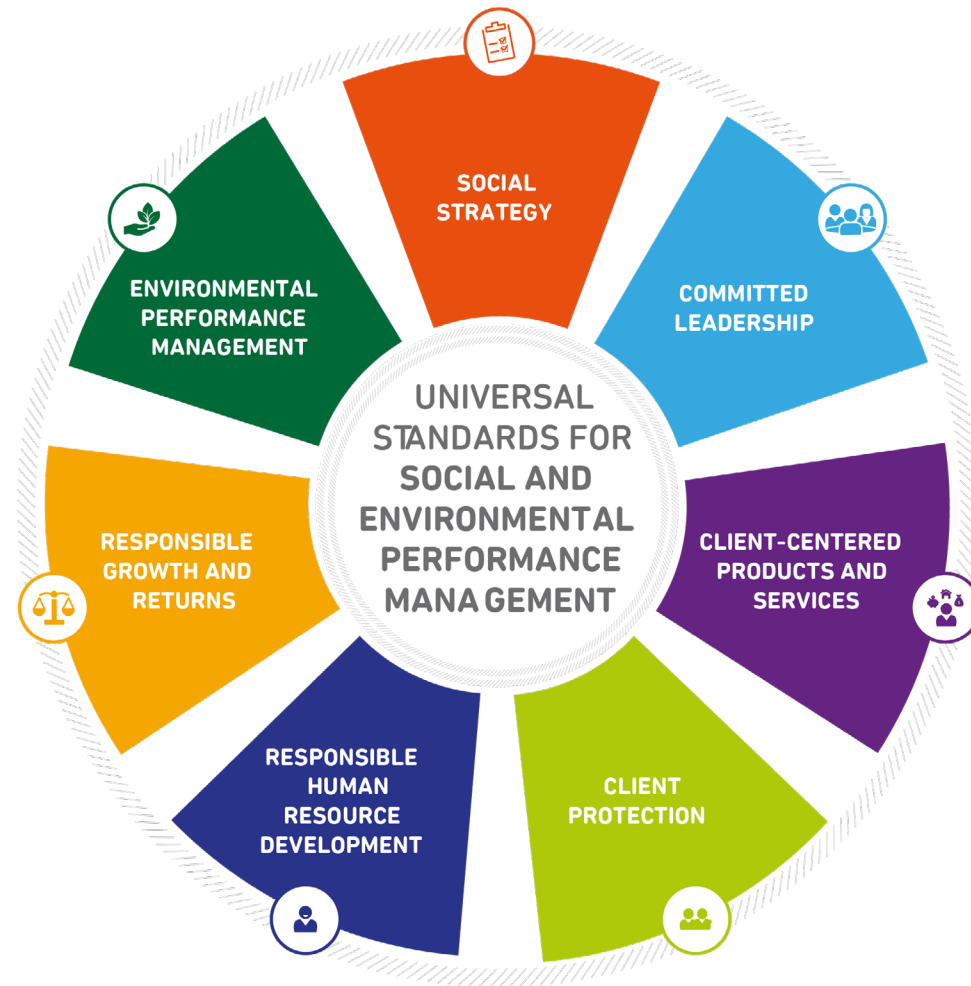


# UNSERE PARTNERINSTITUTIONEN ANALYSE DURCH ALINUS

Für die Auswahl der MFI, die wir refinanzieren, nutzen wir das Due Diligence Tool ALINUS.<sup>1</sup> Es wird weltweit von mehr als 40 Fondsgesellschaften, Netzwerken und Entwicklungsförderungsinstituten aktiv genutzt. ALINUS ist Teil einer Reihe von unterschiedlichen Instrumenten, die von der französischen Non-Profit Organisation CERISE entwickelt wurden.<sup>2</sup> Sie alle basieren auf den sogenannten „Universal Standards for Social and Environmental Performance Management“, die von der Social Performance Task Force (SPTF) 2012 verabschiedet wurden.<sup>3</sup>

Die Universal Standards sollen Finanzdienstleistern dabei helfen, Kunden und Umwelt in den Mittelpunkt aller strategischen und operativen Entscheidungen zu stellen und ihre Richtlinien und Verfahren mit verantwortungsvollen Geschäftspraktiken in Einklang zu bringen. Gemeinsam arbeiten CERISE und SPTF an der Weiterentwicklung der Universal Standards und damit verbundenen Tools zur Messung des sozialen und ökologischen Performance-Managements. Beispielsweise wurden die Universal Standards 2022 um eine grüne Dimension erweitert, die Umweltfragen im Kontext der finanziellen und sozialen Nachhaltigkeit berücksichtigt.

ALINUS besteht aus zwei Teilen, einer „Organization Information Page“, in der zentrale Kennzahlen des zu analysierenden MFI enthalten sind. Der zweite Teil umfasst einen Fragebogen aus 68 Indikatoren, anhand derer die soziale und ökologische Performance des MFI bewertet wird. Hier werden die einzelnen Dimensionen der Universal Standards überprüft.



<sup>1</sup> Der Name ALINUS resultiert aus ALigning INvestors due diligence and monitoring to the Universal Standards. Factsheet zu ALINUS: <https://en.spi-online.org/files/ressources/SPI%20Online%20audit%20tools/factsheet-2-ALINUS.pdf>

<sup>2</sup> Zu den weiteren Tools, siehe hier: <https://en.spi-online.org/tools> <sup>3</sup> Zu den Universal Standards, siehe: <https://cerise-sptf.org/universal-standards>

# UNSERE PARTNERINSTITUTIONEN ANALYSE DURCH ALINUS

**In der ersten Dimension** wird geprüft, ob das Institut eine Strategie zur Erreichung seiner sozialen Ziele verfügt und entsprechende Daten sammelt, um seine Ziele messen zu können.

**In der zweiten Dimension** geht es darum, dass das Aufsichtsorgan (z.B. ein Verwaltungsrat) und die Geschäftsleitung die Umsetzung unterstützt sowie die Zielerreichung überprüft. Des Weiteren spielt es eine Rolle, ob die Einstellung und Bewertung von Mitarbeiter:innen sowohl auf sozialen als auch auf finanziellen Leistungskriterien basiert.

**In der dritten Dimension** wird geprüft, ob das Institut die Bedürfnisse und Anforderungen der verschiedenen Kundentypen kennt und ob Produkte, Dienstleistungen und Vertriebskanäle so konzipiert sind, dass sie den Kund:innen in Übereinstimmung mit den sozialen Zielen zugutekommen.

**Die vierte Dimension** trifft eine Aussage darüber, ob Kreditnehmer:innen verantwortungsvoll behandelt werden, insbesondere ob Prinzipien wie Vermeidung von Überschuldung, Transparenz, faire Behandlung, Datenschutz und Beschwerdemechanismen vorliegen.

**Die fünfte Dimension** behandelt den Umgang mit Beschäftigten, d. h. eine verschriftlichte Personalpolitik zum Schutz der Mitarbeiter:innen, Schulungen zu Arbeitsaufgaben und die Überwachung der Mitarbeiterzufriedenheit.

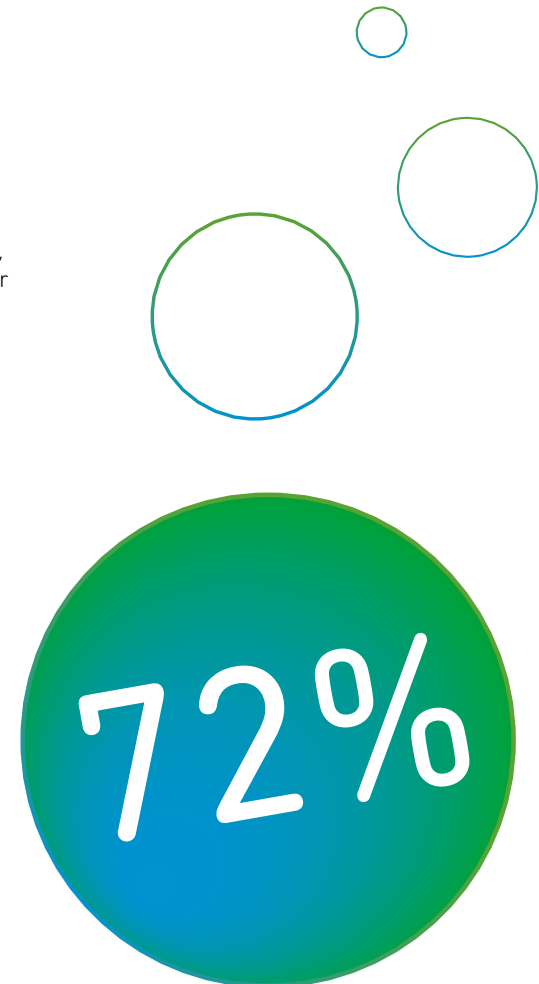
**Die sechste Dimension** prüft, inwiefern das Institut Wachstumsraten festlegt und überwacht, die sowohl die institutionelle Nachhaltigkeit als auch soziale Ziele fördern. Darüber hinaus umfasst diese Dimension, ob eine angemessene Finanzstruktur umgesetzt wird und ob die Vergütung im Einklang mit den sozialen Zielen steht.

**In der siebten Dimension** wird analysiert, ob das Institut über eine Umweltstrategie verfügt, Umweltrisiken und -chancen managt und Produkte in dem Bereich anbietet.

Das Ergebnis von ALINUS fließt in unsere Investitionsentscheidungen ein. Hierbei berücksichtigen wir auch den Score in den jeweiligen Dimensionen. Ab einem Gesamtscore von 55 Prozent kann ein MFI in unser Anlageuniversum aufgenommen werden. Betrachtet man den durchschnittlichen gewichteten ALINUS Score für die von uns verwalteten Portfolios, so beträgt dieser 72 Prozent.<sup>4</sup>

Im Januar 2023 wurde eine neue Version von ALINUS ausgerollt, die auch ein Modul zur Erhebung nachteiliger Auswirkungen wie beispielsweise der Emission von Treibhausgasen enthält und die Veröffentlichung der sogenannten Principal Adverse Impact Indicators (PAI) aus der SFDR erleichtern wird. Wie im letzten [Impact Report](#) erwähnt, hat sich Invest in Visions als Impact Investor aktiv für eine Erhebung und Veröffentlichung der PAI auf allen Ebenen entschieden. Dieses Vorgehen stellt alle Beteiligten weltweit vor eine große Herausforderung, da bisher nur wenige Daten dieser Art erhoben werden.

Durchschnittlich  
gewichteter  
ALINUS Score für  
die von uns  
verwalteten  
Portfolios



<sup>4</sup> Wir nutzen ALINUS für alle unsere Investitionsentscheidungen seit Inkrafttreten der SFDR. Für Investitionsentscheidung vor dem 10.03.2021 wurden teilweise die Tools und Scores der jeweiligen Berater genutzt. Diese sind auch in diese Berechnung eingeflossen.

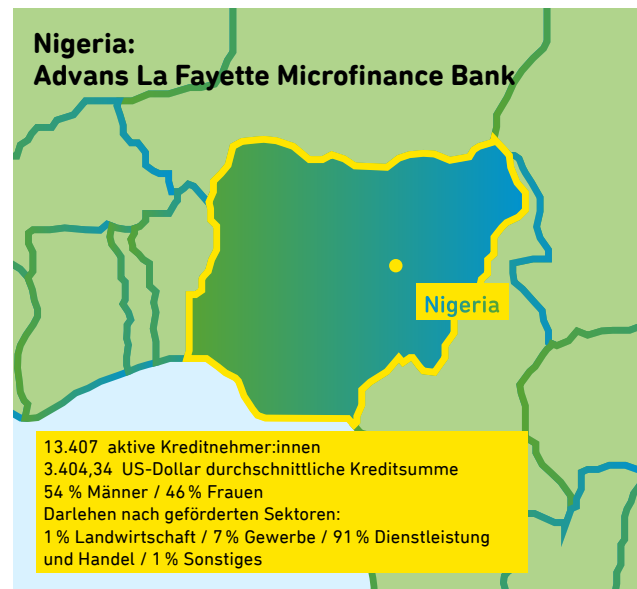
## MFI-PORTRAIT

# ADVANS LA FAYETTE MICROFINANCE BANK NIGERIA

Nigeria ist das mit Abstand bevölkerungsreichste Land Afrikas. In den letzten 30 Jahren hat sich die Bevölkerungszahl auf über 210 Millionen Einwohner:innen verdoppelt. Ende 2021 waren 43 Prozent der Bevölkerung unter 14 Jahre alt. Nigeria verfügt mit etwa 400 Ethnien über die größte ethnische Diversität des Kontinents und ist dessen größter Öl- und Gasproduzent. Zwei Drittel der Einnahmen stammen aus diesem Sektor. Obwohl Nigeria in den letzten Jahren einige sozioökonomische Fortschritte gemacht hat, liegt das Land weiterhin relativ weit hinten auf dem Human Development Index der Vereinten Nationen (Platz 163 von 191). Der Human

Development Index misst die menschliche Entwicklung in drei Dimensionen: Gesundheit, Bildung und Lebensstandard.<sup>1</sup>

Im Februar 2023 wurde Bola Tinubu zum neuen Präsidenten gewählt, der sein Amt im Mai antreten wird. Das Land steht seit Jahren zahlreichen Gewaltkonflikten sowie tiefen politischen, sozioökonomischen und kulturellen Spaltungen gegenüber. Insbesondere der Nordosten des Landes leidet unter der islamistischen Terrororganisation Boko Haram, die auch in den Nachbarländern Tschad, Niger und Kamerun aktiv ist. 2022 waren laut des Hohen Flüchtlingskommissars der Vereinten Nationen (UNHCR) über 3 Millionen Menschen innerhalb des Landes auf der Flucht.



Die **Advans La Fayette Microfinance Bank** bietet seit 2013 Mikrokredite an. Seit 2021 arbeiten wir mit diesem Finanzinstitut zusammen. Advans ist im Südwesten des Landes tätig. In dieser Region ist die Sicherheitslage aus historischer Sicht stabiler und risikoärmer. Ende 2022 hatte Advans mehr als 13.000 Kreditnehmer:innen. Insgesamt hat die Bank über 30.000 Kund:innen, denen beispielsweise auch Spar- oder Versicherungsprodukte angeboten werden. Die Kreditnehmer:innen – davon knapp die Hälfte Frauen – sind fast ausschließlich im Handel und Gewerbe tätig. Die durchschnittlich vergebene Kreditsumme liegt bei ungefähr 3.400 US-Dollar. Gemeinsam mit Advans haben wir eine Umfrage zur Erhebung weiterer Indikatoren zur Messung der sozialen Reichweite durchgeführt. So zeigte sich etwa, dass 26 Prozent der Kund:innen unter 35 Jahre alt waren oder dass 53 Prozent der aktiven Kreditnehmer:innen zum ersten Mal einen Kredit von Advans erhalten haben (Stand: Ende 2022).



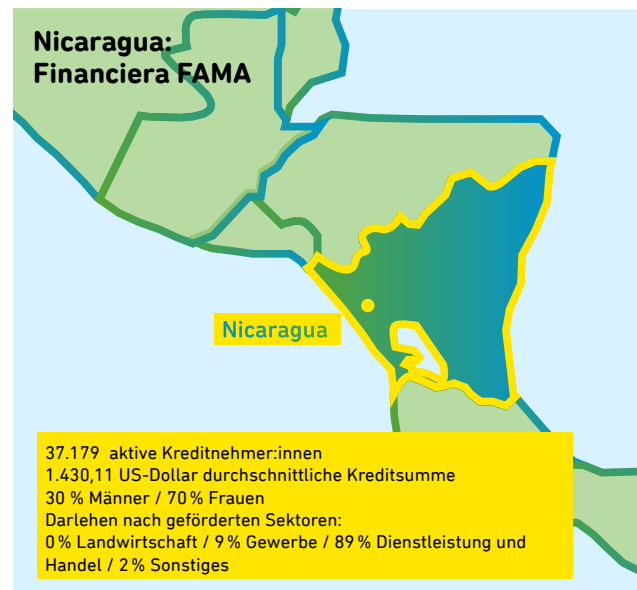
**Salami Funmilayo aus Ikeja, Lagos State**

„Advans ist ein sehr zuverlässiger Geschäftspartner für Unternehmerinnen wie mich, vor allem mit seinen leicht zugänglichen Krediten. Ich konnte zu einem kritischen Zeitpunkt für mein Unternehmen ein Darlehen erhalten, als ich einen Großeinkauf von Lagerbeständen tätigen musste. Dieser Großeinkauf hat mir geholfen, meine Gewinnspanne erheblich zu erhöhen. Danke, Advans!“

<sup>1</sup> Weitere Informationen: <https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index>

## MFI-PORTRAIT FINANCIERA FAMA NICARAGUA

Nicaragua ist mit 6,5 Millionen Einwohner:innen und einer Fläche von knapp 130.000 km<sup>2</sup> das größte Land Zentralamerikas. Anfang der 1990er Jahre begann ein wirtschaftlicher Aufschwung, der bis 2017 anhielt. Seit 2018 meldet die Weltbank einen Rückgang des Wirtschaftswachstums. Ein Auslöser ist die politische Lage. 2018 führte Präsident Ortega eine Reform der Sozialversicherung durch. Die umstrittene Reform sah u. a. eine drastische Kürzung der Renten vor. Die Bevölkerung reagierte mit Protesten und Demonstrationen, die gewaltsam von den Sicherheitskräften beendet wurden. Seitdem befindet sich Nicaragua in einer politischen Krise.



Bei den Präsidentschaftswahlen im vergangenen Jahr setzte sich Ortega erneut durch. Er regiert das Land gemeinsam mit seiner Ehefrau (Rosario Murillo) im Amt als Vizepräsidentin. Die internationale Staatengemeinschaft erkennt das Wahlergebnis mehrheitlich nicht an. Im April 2022 verließ Nicaragua die Organisation Amerikanischer Staaten, da auch hier die Wahl kritisiert wurde.

Die Bevölkerung leidet unter den wirtschaftlichen und politischen Spannungen im Land. Die Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit schätzte per Ende 2020, dass 43 Prozent der Bevölkerung in Armut leben. Umso wichtiger ist die Arbeit des Mikrofinanzinstituts **Financiera FAMA**, das einkommensschwachen Einwohnern des Landes Zugang zu Finanzdienstleistungen ermöglicht. FAMA vergibt Darlehen ab einer Größe von umgerechnet 50 US-Dollar – die durchschnittlich vergebene Darlehensgröße von Financiera FAMA lag Ende 2022 bei 1.430 US-Dollar. Dieser Wert schwankte in den letzten Jahren nur wenig. Das zeugt von einer stabilen Kundenbasis sowie einer robusten sozialen Mission des Mikrofinanzinstituts, das ursprünglich eine Nichtregierungsorganisation (NGO) war. Über die Hälfte der Mitarbeiter:innen des Instituts sind übrigens Frauen.



### Fatima aus Nicaragua

Die Kundin **Fatima** nahm 2020 ihren ersten Kredit über 400 US-Dollar auf. Sie betreibt ein Gemischtwarengeschäft und konnte mithilfe des ersten Kredits ihren Einkauf vorfinanzieren. Mittlerweile hat sie bereits den dritten Kredit aufgenommen. Neben der Betriebsmittelfinanzierung hilft ihr die zusätzliche Liquidität auch größere private Ausgaben zu finanzieren, wie zum Beispiel Schulmaterial für ihre Kinder. Financiera FAMA betont, dass Fatima bisher immer pünktlich ihren Zins- und Tilgungszahlungen nachgekommen ist.

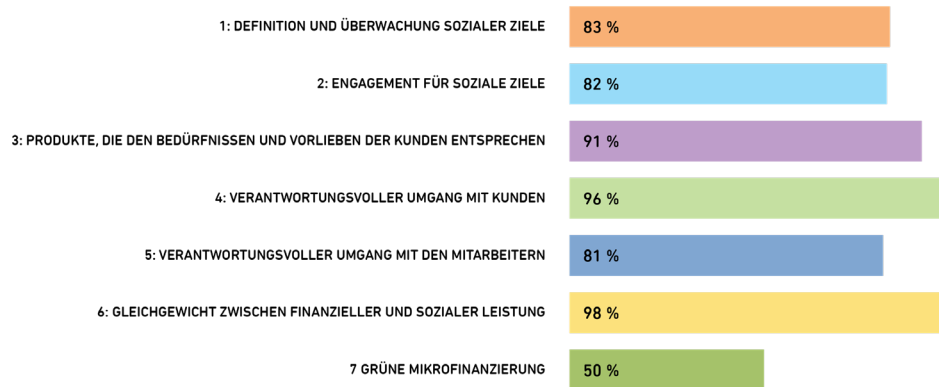
# MFI-PORTRAIT

## FAMA NICARAGUA

Mit 83 Prozent erhielt FAMA bei unserer Analyse einen überdurchschnittlich hohen ALINUS-Score. Insbesondere im Bereich Kundenschutz und verantwortlicher Preisgestaltung (siehe rechte Spalte „Kundenschutz“) sind die Werte hervorragend, wie die folgende Zusammenfassung zeigt.

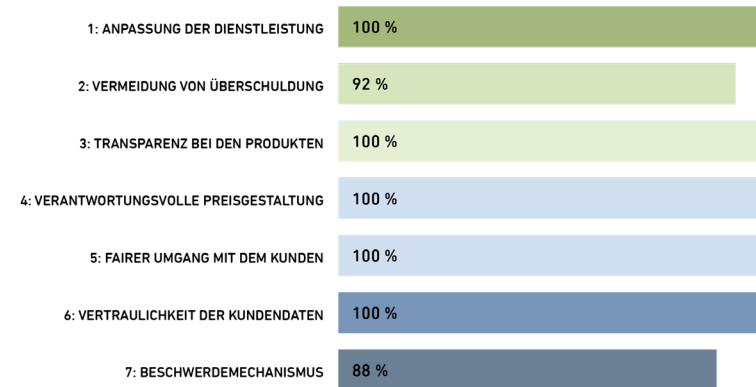
### Sozial- und Umweltprüfung

Gesamtbewertung im aktuellen Zeitraum: 83 %



### Kundenschutz

Gesamtbewertung im laufenden Zeitraum: 97 %



# DER IMPACT VON MIKROKREDITEN AUF UNTERNEHMENS- GEWINNE UND HAUSHALTSEINKOMMEN

## EIN INTERVIEW MIT NATHAN FIALA

Impact Investing lebt davon, dass die erzielte Wirkung nachgewiesen werden kann. Als „Goldstandard“ der Wirkungsmessung gelten randomisierte kontrollierte Studien (Randomized Controlled Trials, kurz: RCTs). Viel Aufmerksamkeit erregten sechs Studien, die 2015 u. a. von Abhijit Banerjee und Esther Duflo im *American Economic Journal: Applied Economics* veröffentlicht wurden. Studien, die sich skeptisch über die Wirkung von Mikrokrediten auf Unternehmensgewinne und Haushaltseinkommen äußerten.<sup>1</sup> Ein Kritiker dieser Studien ist Nathan Fiala, Associate Professor am Department of Agricultural & Resource Economics der University of Connecticut sowie Research Fellow am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung in Essen und Honorary Senior Lecturer an der Makerere University (Uganda).<sup>2</sup> Wir sprachen mit Prof. Fiala, der selbst randomisierte kontrollierte Studien zur Wirkung von Mikrokrediten durchführt, über seine Methode, die genannten Studien und die Ergebnisse seiner eigenen Forschung.

**Herr Prof. Fiala, die Auswirkungen von Mikrofinanzierungen sind ein viel diskutiertes Thema. Wie können wir die Wirkung von Mikrokrediten auf Unternehmensgewinne und Haushaltseinkommen überhaupt messen?**

Die Messung dieser Ergebnisse ist in den Wirtschaftswissenschaften recht einfach. In der Regel befragen wir Menschen in strukturierten Umfragen nach ihrem Einkommen. Ob die Menschen ehrlich antworten, hängt davon ab, wie viel Vertrauen sie in das Befragungsteam haben.

Es ist jedoch schwieriger, eine kausale Veränderung des Einkommens zu ermitteln. Vorher-Nachher-Erhebungen reichen nicht aus, um festzustellen, ob ein Kredit zu einer Veränderung im Leben einer Person geführt hat. Um festzustellen, was ohne das Darlehen mit einer Person geschehen wäre, ist eine kontrafaktische Situation oder eine Kontrollgruppe erforderlich. Es gibt verschiedene Methoden, um dies zu erreichen, wobei die zuverlässigste eine randomisierte kontrollierte Studie (RCT) ist.



**Prof. Nathan Fiala**

Associate Professor am Department of Agricultural & Resource Economics der University of Connecticut sowie Research Fellow am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung in Essen und Honorary Senior Lecturer an der Makerere University (Uganda).

<sup>1</sup> Abhijit V. Banerjee, Six Randomized Evaluations of Microcredit: Introduction and Further Steps, in: *American Economic Journal: Applied Economics* 7 (2015).

<sup>2</sup> Siehe hierzu den Beitrag: Dahal, Mahesh / Fiala, Nathan: What do we know about the Impact of Microfinance? The Problems of Statistical Power and Precision, in: *World Development* 128 (2020).

## Was sind die Vor- und Nachteile von randomisierten kontrollierten Studien?

RCTs bieten eine unvoreingenommene kausale Identifizierung der Auswirkungen eines Programms. Das gilt aber nur, wenn sie gut gemacht sind. Es gibt viele Möglichkeiten, bei RCTs Fehler zu machen. Selbst einige berühmte Forscher:innen machen diese Fehler, und zwar häufig. Keine Methode, die schlecht durchgeführt wird, kann etwas über die Auswirkungen eines Programms aussagen. RCTs leiden auch unter anderen Problemen, z. B. wenn Forscher Programme untersuchen, die in der realen Welt nicht wirklich umgesetzt werden.

## Sie führen selbst randomisierte kontrollierte Studien durch. Können Sie uns etwas über Ihre aktuellen Projekte erzählen?

Ich arbeite mit drei MFI in Uganda, Paraguay und Myanmar zusammen. Diese wurden ausgewählt, weil ihre Art der Kreditvergabe weltweit sehr verbreitet ist. Das MFI in Uganda vergibt Agrarkredite an Landwirte vor Beginn der Vegetationsperiode. In Paraguay handelt es sich um Darlehen allein an Frauen für gewerbliche Zwecke. In Myanmar sind es produktive Darlehen für Haushalte. Diese Studien wurden konzipiert, um die vielen Probleme zu vermeiden, mit denen die bisherige Mikrofinanzforschung zu kämpfen hatte. Sie haben hohe Abschlussquoten (zwischen 60 und 85 Prozent) und verwenden große Stichproben (2.000 bis 3.500 Teilnehmer:innen) in Gebieten, in denen es keine Mikrofinanzierungen gibt. Daher haben sie eine viel höhere statistische Aussagekraft als die bisherige Literatur.

## Welche Auswirkungen von Mikrokrediten stellen Sie fest? Sind sie mit den Ergebnissen anderer Studien vergleichbar?

In Uganda haben wir, ähnlich wie in zwei anderen Studien zur Agrarfinanzierung, keine Auswirkungen der Kredite auf Produktion oder Einkommen festgestellt. Die Kredite waren klein, und aus qualitativen Interviews wissen wir, dass die Menschen das Geld nicht nur für ihre Betriebe ausgaben, was wiederum mit früheren Untersuchungen übereinstimmt. Es gibt nun deutliche Hinweise darauf, dass kleine Agrarkredite keinen Einfluss auf die Produktion oder das Einkommen der Landwirte haben.

Auch die Ergebnisse in Paraguay und Myanmar ähneln denen anderer Studien, auch wenn diese Studien nicht über diese Ergebnisse berichten. In den sechs im American Economic Journal: Applied Economics veröffentlichten Studien werden zwar bedeutende Auswirkungen der Darlehen festgestellt, aber die Autor:innen verwerfen diese Auswirkungen, weil sie statistisch nicht signifikant sind. Dies ist ein großer Fehler dieser Forscher:innen und hat zu erheblichen Missverständnissen über die Auswirkungen der Mikrofinanzierung geführt. In diesen Arbeiten werden Auswirkungen auf das Haushaltseinkommen in einer Größenordnung von 20 - 40 Prozent festgestellt, die jedoch wiederum statistisch nicht signifikant sind. Auch wir finden in Paraguay und Myanmar ähnliche Auswirkungen auf das Einkommen, die aber statistisch signifikant sind, da unser Forschungsdesign speziell auf die Maximierung der statistischen Aussagekraft ausgerichtet ist. Wir stellen fest, dass das Einkommen und die Ernährungssicherheit in Paraguay um etwa 25 Prozent und in Myanmar um etwa 30 Prozent steigen.

**Herr Prof. Fiala, wir danken Ihnen für das Gespräch!**



# WELCHE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE WIRKUNG HABEN MIKROKREDITE?

## ANALYSEN AM BEISPIEL INDIENS

Mikrokredite haben das Potenzial, das Haushaltseinkommen und die Lebensmittelsicherheit der Kreditnehmer:innen um durchschnittlich 20 - 40 Prozent zu steigern. Darüber hinaus hat Mikrofinanz auch gesamtwirtschaftliche Auswirkungen, zu denen mittlerweile verschiedene Studien vorliegen. Zwei davon stellen wir Ihnen im Folgenden vor. Beide beziehen sich auf Indien, wo ein traditionelles Mikrofinanzmodell vorherrscht, bei dem vor allem Frauen in organisierten Gruppen Kleinkredite erhalten. Mit einem Anteil von fast 10 Prozent am Darlehensportfolio ist Indien eines der wichtigsten Zielländer der von uns verwalteten Portfolios.

### **Große Wirkung trotz geringer Kredithöhe: Wie die Mikrofinanzkrise in Andhra Pradesh Löhne und Konsum beeinflusst hat**

Die erste Studie beschäftigt sich mit den Folgen der Mikrofinanzkrise im indischen Bundesstaat Andhra Pradesh. Dort hat die lokale Regierung im Oktober 2010 die Vergabe von Mikrokrediten durch eine Notverordnung gestoppt.<sup>1</sup> Die Folge war eine Welle von Insolvenzen, da die Mikrofinanzinstitute ausstehende Darlehen nicht zurückfordern konnten und von großen Darlehensgebern keine Liquidität mehr erhielten. Erst 2013 normalisierte sich der Geschäftsbetrieb wieder. Obwohl die Verordnung nur für Andhra Pradesh galt,

hatte der Liquiditätsschock auch negative Effekte auf MFI in anderen Bundesstaaten. Das aggregierte Bruttokreditportfolio indischer MFI schrumpfte im Jahr nach dem Erlass der Verordnung um mehr als eine Milliarde US-Dollar.

Emily Breza (Harvard University) und Cynthia Kinnan (Tufts University) nutzten die verfügbaren Daten zu dieser Krise, um die gesamtwirtschaftliche Auswirkung von Mikrokrediten zu analysieren. Sie fanden heraus, dass die Einstellung der Kreditvergabe zu einem Rückgang der Löhne auf dem Land um 5 bis 9 Prozent führte. „Da die Menschen weniger Geld zum Ausgeben hatten, gingen Konsum, Investitionen und Unternehmertum zurück“, schreiben die beiden Forscherinnen. Diese Auswirkungen betrafen alle Haushalte, nicht nur die von Mikrofinanzkund:innen. Besonders dramatisch waren die Folgen für Arme, deren Einkommen stark von Gelegenheitsarbeiten abhängt. Breza und Kinnan schließen daraus: „Trotz der geringen Kredithöhen kann Mikrofinanz bedeutende Auswirkungen auf die ländliche Wirtschaft haben“.

„Trotz der geringen Kredithöhen kann Mikrofinanz bedeutende Auswirkungen auf die ländliche Wirtschaft haben“

Emily Breza,  
Harvard University,  
und Cynthia Kinnan,  
Tufts University

<sup>1</sup> Emily Breza / Cynthia Kinnan (2018), Measuring the Equilibrium Impacts of Credit: Evidence from the Indian Microfinance Crisis; [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w24329/w24329.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w24329/w24329.pdf). Die Gründe für den Erlass der Verordnung sind umstritten. Manche sehen sie als Reaktion auf ausbeuterische Praktiken der Darlehensvergabe. Andere wiederum vertreten die These, dass die MFI zur Zielscheibe bestimmter Politiker geworden waren, weil sie den staatlich geförderten Selbsthilfegruppen unliebsame Konkurrenz machten. Siehe ebd.



### Beitrag zur Bruttowertschöpfung in einer Input-Output-Analyse des NCAER

Modellhafte Auswertungen haben die empirische Analyse von Breza und Kinnan inzwischen bestätigt. Um den Beitrag des indischen Mikrofinanzsektors zu bestimmen, hat der Verband indischer Mikrofinanzinstitute den National Council of Applied Economic Research (NCAER), Indiens ältesten unabhängigen Think-Tank für Wirtschaftsfragen, mit einer Studie beauftragt.<sup>2</sup> Der NCAER hat für seine Analyse ein Input-Output-Modell verwendet, das Interdependenzen zwischen den verschiedenen Wirtschaftssektoren abbilden kann. Der NCAER-Studie zufolge trug der Mikrofinanzsektor (einschließlich der von Banken unterstützten Selbsthilfegruppen) 2018 - 2019 2,03 Prozent zur Bruttowertschöpfung (BWS)<sup>3</sup> in Indien bei und schuf bzw. unterstützte rund 12.800.000 Arbeitsplätze. Dieser Anteil ist beachtlich, wenn man bedenkt, dass der Finanzsektor insgesamt ca. 5,5 Prozent zur BWS in Indien beisteuert.

Unser Fazit aus beiden Studien: Mikrokredite haben deutlich positive Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung von Ländern. Sie tragen zur Schaffung von Arbeitsplätzen, zu Wirtschaftswachstum und damit auch zum Abbau von Ungleichheiten bei.<sup>4</sup> Damit sind sie ein wichtiges Instrument, um die nachhaltigen Entwicklungsziele zu erreichen.

<sup>2</sup> National Council of Applied Economic Research (2021), Present and Potential Contribution of Microfinance to India's Economy; <https://www.ncaer.org/wp-content/uploads/2021/03/1646639170NCAER-Report-Microfinance-March-2021.pdf>

<sup>3</sup> Die Begriff Bruttowertschöpfung bezeichnet den Mehrwert erzeugter Güter. Sie ergibt sich aus der Differenz der erzeugten Güter und des Werts der erworbenen Vorleistungen.

<sup>4</sup> Siehe hierzu auch Kamel Ben Hadj Miled / Moheddine Mounsi / Monia Landolsi, Does microfinance program innovation reduce income inequality? Cross-country and panel data analysis, in: Journal of Innovation and Entrepreneurship 11 (2022); <https://innovation-entrepreneurship.springeropen.com/articles/10.1186/s13731-022-00195-7>



## WIRKUNGSMESSUNG SOZIALE REICHWEITE



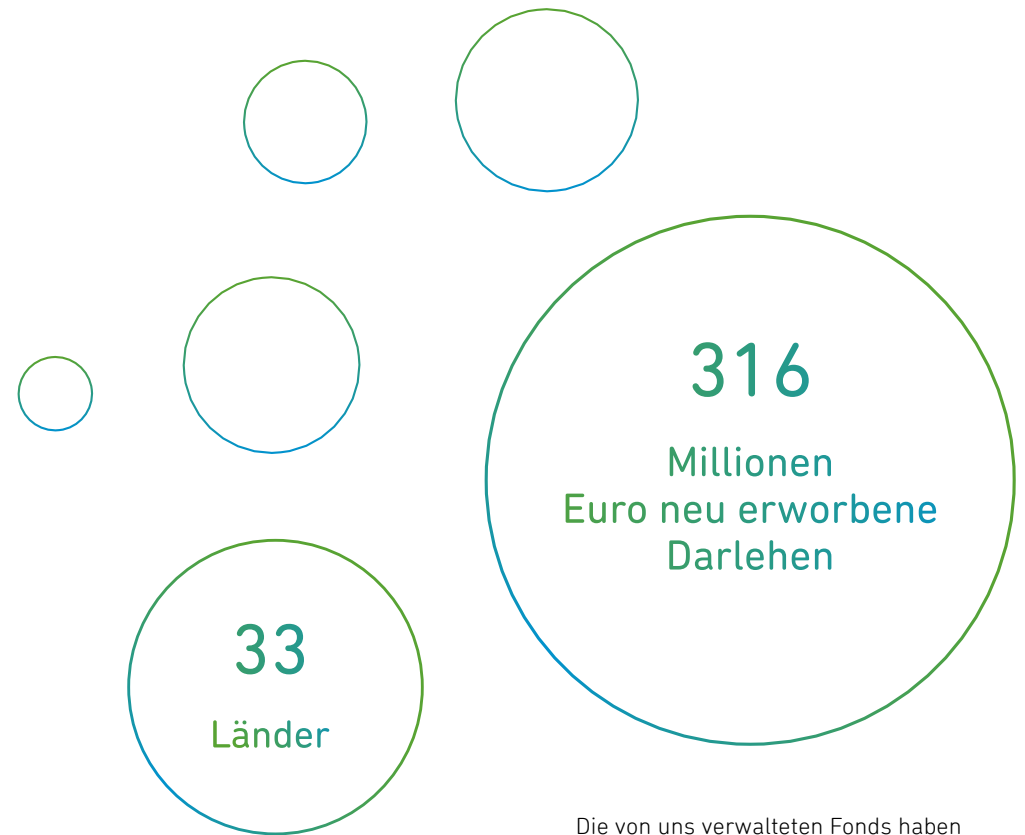
Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Anzahl der erreichten Endkreditnehmer:innen 2022 etwas reduziert (2021: 690.933). Dies liegt vor allem am vorübergehenden Rückgang unseres Darlehensvolumens im letzten Quartal in Indien, Ecuador und Usbekistan, wo das Mikrofinanzgeschäft sehr kleinteilig ist. Deshalb stieg auch die durchschnittlich ausstehende Kreditsumme.

Die Anzahl der von uns erreichten Endkreditnehmer:innen wird durch den Anteil ermittelt, den die von uns verwalteten Fonds über die vergebenen Darlehen zum Bruttokreditportfolio des jeweiligen Mikrofinanzinstituts beisteuern. Wenn beispielsweise das an ein MFI ausgegebene Darlehen ein Prozent des Bruttokreditportfolios des MFI beträgt, werden über die Fonds auch ein Prozent der Endkreditnehmer:innen mitfinanziert.



Die durchschnittlich ausstehende Darlehenssumme ist ein wichtiger Indikator, um die Tiefe der sozialen Reichweite von Mikrofinanzinvestitionen einzuschätzen: Je niedriger die Kreditsumme, desto geringer dürfte auch das Einkommen der Kreditnehmer:innen sein. Bei den von uns verwalteten Fonds ist sie gegenüber dem Vorjahr vorübergehend leicht angestiegen (2021: 1.130 USD).

Die durchschnittlich ausstehende Kreditsumme berechnet sich aus der Höhe des Bruttokreditportfolios des MFI geteilt durch die Anzahl der Kreditnehmer:innen des MFI. Dieser Wert wird dann nach dem Anteil des jeweiligen MFI an den von uns verwalteten Portfolios gewichtet.



Ende 2022 waren die von uns verwalteten Fonds in insgesamt 33 Ländern investiert. Den größten Anteil am Portfolio hatten wie auch im Vorjahr Ecuador und Indien, gefolgt von Kambodscha und Usbekistan. Im Gegensatz dazu sind Belarus und Kenia nicht mehr in den Portfolios enthalten.

[siehe Diagramm auf Seite 20](#)

Die von uns verwalteten Fonds haben 2022 Mikrofinanzinstitute in den Entwicklungs- und Schwellenländern etwas weniger Darlehen als im Vorjahr refinanziert. Die Abnahme gegenüber 2021 (343 Millionen Euro) betrug 7,8 Prozent.

[siehe Seite 17](#)

# WIRKUNGSMESSUNG

## DIE KUND:INNEN IM ÜBERBLICK



### Unterstützte Tätigkeiten

Die Portfolio-Anteile, die in die unterschiedlichen Tätigkeitsbereiche fließen, sind gegenüber dem Vorjahr relativ stabil geblieben. Der Anteil des Dienstleistungssektors ist jedoch um zwei Prozent gegenüber 2021 gesunken, während der Anteil an „Sonstigem“ um zwei Prozent gestiegen ist. Über diesen wird den Kreditnehmer:innen Geld für notwendige soziale Ausgaben und andere Bereiche wie beispielsweise Wohnen oder Bildung zur Verfügung gestellt. Damit möchten die Kreditnehmer:innen ihre Lebenssituation verbessern.



### Anteil Frauen / Männer

Im letzten Impact Report haben wir zum ersten Mal über den absoluten Anteil der Frauen im Portfolio berichtet. Um den Anteil des jeweiligen Geschlechts unter den Kreditnehmer:innen zu berechnen, gibt es zwei unterschiedliche Möglichkeiten. Entweder nimmt man die Kopfzahl (absoluter Anteil) oder den Anteil der Gelder, der Frauen bzw. Männern zugutekommt (Portfolio-Anteil). Bei der absoluten Zahl sind die finanzierten Frauen mit 80 Prozent deutlich in der Mehrheit. Dies entspricht weiterhin unserem Anspruch, die Stellung von Frauen zu fördern (SDG 5: Gender Equality). Der Portfolio-Anteil ist hingegen sehr ausgeglichen (50/50 Prozent).

Der Unterschied ergibt sich dadurch, dass beispielsweise in Indien viele kleine Kredite an Frauen vergeben werden, während in Ländern Osteuropas oft größere Darlehen an Männer gehen. Da wir in den letzten Jahren vorwiegend über den Portfolio-Anteil berichtet haben, stellen wir nun die Kopfzahl in den Vordergrund. Grundsätzlich halten wir beide Messgrößen für gleich wichtig.



### Art der Kreditvergabe

Mikrokredite wurden in der Anfangsphase der Mikrofinanzbewegung meist als Gruppenkredite vergeben. Die Idee dahinter: der soziale Druck der Gruppe stellt die Rückzahlung der Kredite durch die einzelnen Mitglieder sicher, ohne dass weitere Sicherheiten verlangt werden müssen. Auch wenn Gruppenkredite in manchem Kontext dominieren und sinnvoll sind, werden die meisten Mikrokredite heute an Einzelpersonen vergeben. Viele Menschen möchten nicht für andere haften. Ein weiterer Grund ist das Vordringen von Mikrofinanz in städtische und stadtnahe Gebiete, wo der soziale Zusammenhalt im Allgemeinen nicht so stark ist wie auf dem Land. Wissenschaftliche Studien legen mittlerweile nahe, dass die Rückzahlungswahrscheinlichkeit bei Gruppendarlehen nicht grundsätzlich höher ist als bei individuellen Darlehen.

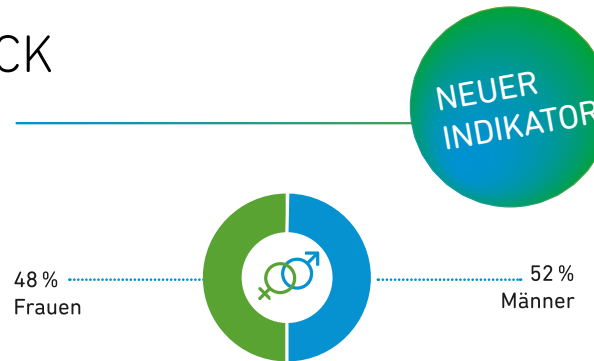
# WIRKUNGSMESSUNG

## DIE KUND:INNEN IM ÜBERBLICK



### Verteilung Stadt / Land

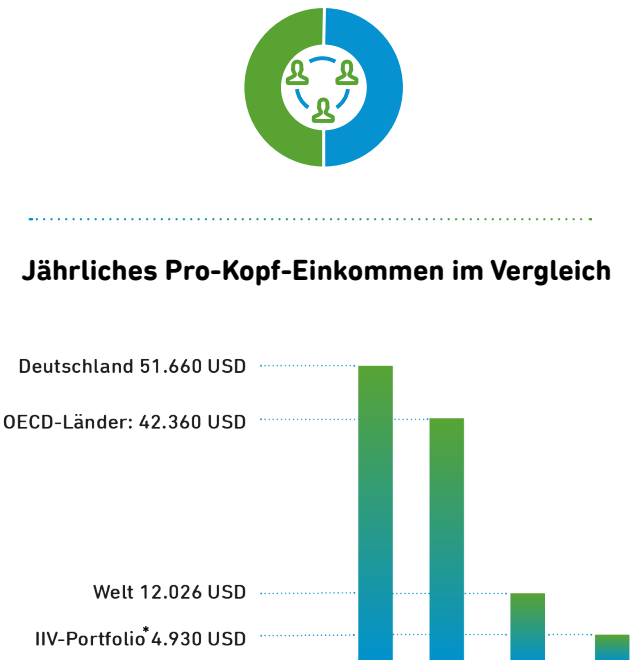
Die Stadt-Land-Verteilung der Darlehen hat sich gegenüber den Vorjahren leicht zugunsten der ländlichen Kreditnehmer:innen verschoben (2021: 45 Prozent). In den ländlichen Regionen der Länder, in denen die Fonds Ende 2022 investiert waren, ist Armut meist strukturell verankert. Viele ziehen deshalb in die Städte, um Arbeit und ein Auskommen zu finden. Dort ist ihre Lage aber oft kaum besser. Wir möchten die Menschen an beiden Orten unterstützen – auf dem Land und in der Stadt.



### Anteil der Mitarbeiterinnen in den refinanzierten MFI

In diesem Impact Report berichten wir erstmals über einen weiteren Indikator, den wir vierteljährlich von den MFI erhalten, den Anteil ihrer weiblichen Mitarbeiter:innen. Durch die Refinanzierung von MFI, in denen Frauen einen ausgewogenen Anteil in der Belegschaft ausmachen, fördern wir auch deren Einkommensgenerierung.

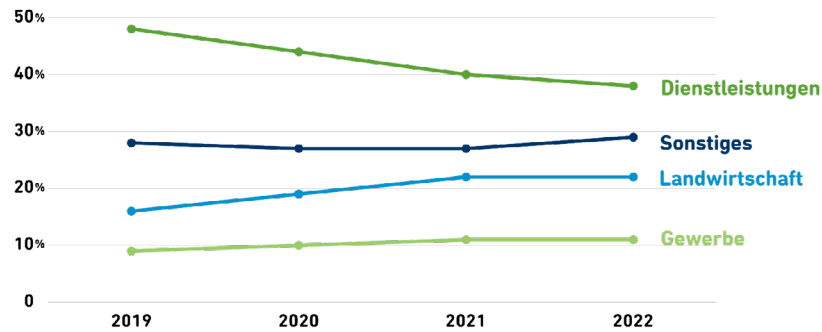
Wie die anderen Kennzahlen wird auch dieser Indikator durch eine Gewichtung berechnet: Die Daten werden nach dem Anteil des jeweiligen MFI an den von uns verwalteten Fonds gewichtet, sodass das Gewicht des jeweiligen Darlehens in unserem Gesamtportfolio korrekt widerspiegelt wird. Weitere Erklärungen zur Berechnung der Sozialindikatoren finden Sie in diesem [Blog-Eintrag](#).



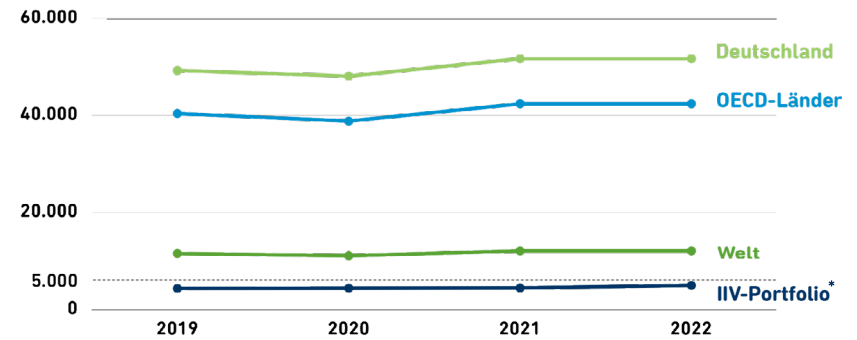
\*Die von uns verwalteten Fonds

## SOZIALE INDIKATOREN IM HISTORISCHEN VERLAUF

### Unterstützte Tätigkeiten



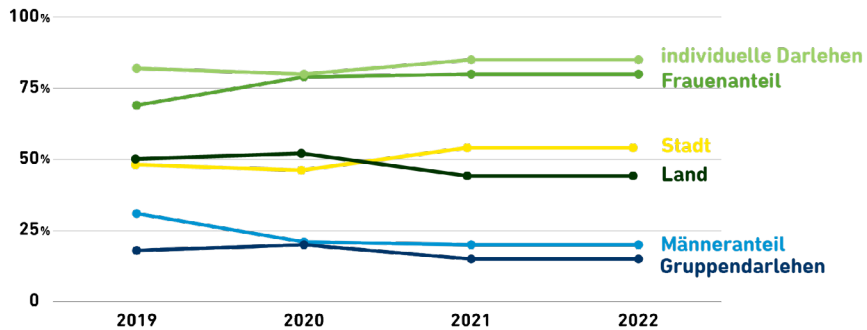
### Pro-Kopf-Einkommen im Vergleich (US-Dollar)



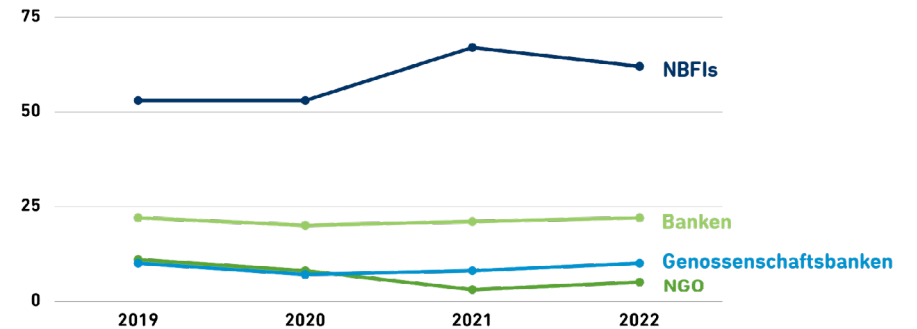
\*Die von uns verwalteten Fonds

Quelle: GNI per capita, Atlas method (current US\$) | Data (worldbank.org). Die Daten für 2022 waren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht verfügbar.

### Anteil Frauen / Männer und Stadt / Land, sowie Art der Kreditvergabe



### MFI Kategorie



# INVEST IN VISIONS

Die Invest in Visions GmbH ist Pionierin für Impact Investments und Mikrofinanz. Gegründet 2006 von Edda Schröder, verwalten wir derzeit rund 1 Mrd. EUR in Publikums- und Spezialfonds (Stand: 31.03.2023). Unser Fokus liegt dabei immer auf Entwicklungs- und Schwellenländern. Wir ermöglichen über die von uns verwalteten Fonds institutionellen und privaten Investor:innen den Zugang zu Investments, die neben einer finanziellen auch eine soziale Rendite bieten und positive Auswirkungen auf Gesellschaft und Umwelt haben.

Invest in Visions GmbH  
Freiherr-vom-Stein-Straße 24–26  
60323 Frankfurt am Main

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/downloads.html> abrufen.



KONTAKT

+49 69 20 43 4 11 - 0  
[info@investinvisions.com](mailto:info@investinvisions.com)  
[www.investinvisions.com](http://www.investinvisions.com)

