



Impact
Report
2023

INVEST IN VISIONS

AUF EINEN BLICK



889 Mio. Euro
verwaltetes Vermögen



268 Mio. Euro
neu erworbene Darlehen



1.964 US-Dollar
durchschnittlich ausstehende
Kreditsumme von Endkredit-
nehmern



95
refinanzierte Finanzinstitute



404.537
erreichte Endkreditnehmer



32
Zielländer



77 %
Anteil Frauen an erreichten
Endkreditnehmern



14
Währungen

INHALTSVERZEICHNIS

Invest in Visions – Auf einen Blick	2
Vorwort	4

UNTERNEHMENSREPORT 5

Finanzkennzahlen	6
Mitarbeiterkennzahlen	7
Sozialaktivitäten	7
Partner- und Mitgliedschaften	9
Veranstaltungen	10
ESGeht Nachhaltigkeitskonferenz	13
Auszeichnungen	14

PORTFOLIOREPORT 15

Unser Verständnis von Impact Investing	16
Portfoliobericht	19
Weltweite Wirkung	21
Die Grundlage: Unsere Theory of Change	23
Weltregion im Fokus: Lateinamerika	25
MFI-Portrait: Banco FIE	27
Sphäre der Kontrolle: Unsere soziale Reichweite (Input, Aktivitäten und Output)	29
MFI-Portrait: KIF	34
Sphäre des Einflusses: Outcome	36
MFI-Portrait: CRECER	38
Sphäre des Interesses: Gesamtgesellschaftlicher und langfristiger Impact von Mikrofinanz	40
Investorenreise nach Usbekistan	42

VORWORT DER GESCHÄFTSFÜHRUNG

Impact Investing ist eine logische Schlussfolgerung aus der Erkenntnis, dass der Einsatz von öffentlichen Geldern und philanthropischen Mitteln nicht ausreichen wird, um die sozialen und ökologischen Herausforderungen dieser Welt zu bewältigen. Dies ist auch der Gedanke, der uns seit Gründung der Invest in Visions GmbH vor 18 Jahren antreibt. Die Probleme, die es zu lösen gilt, haben in der Zwischenzeit nicht abgenommen. Im Gegenteil: Vor allem in den Entwicklungs- und Schwellenländern, die von der Covid-19-Pandemie und den makroökonomischen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine am härtesten getroffen wurden, sind die Herausforderungen noch gewachsen. 2014 wurde bereits eine jährliche Finanzierungslücke von 2,5 Billionen US-Dollar für das Erreichen der nachhaltigen Entwicklungsziele der Vereinten Nationen (SDGs) bis 2030 im Globalen Süden diagnostiziert. Diese Prognose musste nun in einem aktuellen Halbzeitbericht der UNCTAD, der Konferenz der Vereinten Nationen für Handel und Entwicklung, um 60 Prozent auf 4 bis 4,3 Billionen US-Dollar nach oben korrigiert werden.¹

Um die SDGs noch bis 2030 zu erreichen, werden neben Innovationen vor allem Lösungen benötigt, die einen substanziellen Beitrag zur Deckung dieses enormen Finanzierungsbedarfs leisten können. Im sozialen Bereich ist Mikrofinanz einer der wenigen skalierbaren Lösungsansätze. Mit einem hingebungsvollen Team von 27 Mitarbeitenden, die Impact als gemeinsame Mission begreifen, haben wir im vergangenen Jahr über die von uns verwalteten Mikrofinanzfonds rund 268 Millionen Euro als Darlehen an Mikrofinanzinstitute weltweit neu vergeben. Mit den von uns verwalteten Geldern in Höhe von insgesamt 889,2 Millionen Euro wurden Ende Dezember 2023 über 400.000 Endkreditnehmer dabei unterstützt, einkommensgenerierende Tätigkeiten aufzunehmen oder auszubauen, um auf diese Weise sich selbst und ihren Familien ein Auskommen zu sichern.

Impact Investing definiert sich aber nicht allein durch die angestrebte soziale oder ökologische Wirkung. Die finanzielle Rendite ist gleichberechtigter Teil des Konzepts. Auch in dieser Hinsicht haben die von uns verwalteten Fonds das Versprechen von Impact Investing eingelöst. Der IIV Mikrofinanzfonds erzielte die höchste Wertentwicklung seit sieben Jahren, während unser institutionelles Mandat das beste Jahresergebnis seit Auflage erwirtschaftete.

Wir sind überzeugt, dass Investoren in Bezug auf die angegebene Wirkung ihrer Investitionen das gleiche Recht auf Transparenz haben wie in Bezug auf die finanzielle Performance. Deshalb haben wir in den vergangenen Jahren unsere Impact Messung und die Darstellung der erzielten Wirkung kontinuierlich verbessert. In dieser Ausgabe des Impact Reports erfahren Sie noch genauer, was wir unter Impact Investing verstehen, welche Indikatoren wir erheben, wie diese berechnet werden und welche Aussagen wir auf dieser Grundlage gesichert treffen können.

Darüber hinaus präsentieren wir Ihnen wie immer die wichtigsten Finanzkennzahlen der Invest in Visions GmbH, die Nachhaltigkeitsperformance auf Ebene des Unternehmens und welche Aktivitäten wir 2023 zudem unternommen haben, um Impact Investing nach vorne zu bringen und unserer nachhaltigen Mission gerecht zu werden.



Edda Schröder und Lars Siebert



Edda Schröder

Gründerin und Geschäftsführerin



Lars Siebert

Geschäftsführer und Chief Operating Officer



FOLLOW
THE
STORY

Das Unternehmen Red Globe LLC aus Zira, Aserbaidschan, konnte dank Krediten der TuranBank seine Position als führender Bio-Produzent festigen, Arbeitsplätze schaffen und die Bedeutung nachhaltiger Landwirtschaft verdeutlichen.

UNTERNEHMENSREPORT

Finanzkennzahlen	6
Mitarbeiterkennzahlen	7
Sozialaktivitäten	7
Partner- und Mitgliedschaften	9
Veranstaltungen	10
ESGeht Nachhaltigkeitskonferenz	13
Auszeichnungen	14

INVEST IN VISIONS GMBH

FINANZKENNZAHLEN

Auszug Bilanz (in EUR)

Bilanzsumme	5.341.806,85
-------------	--------------

Auszug Gewinn- und Verlustrechnung (in EUR)

Netto-Umsatz	6.920.601,08
--------------	--------------

Verwaltungsaufwendungen	3.853.280,67
-------------------------	--------------

Personalaufwand	2.716.921,25
-----------------	--------------

Andere Verwaltungsaufwendungen	1.136.359,42
--------------------------------	--------------

EBIT	3.035.250,06
------	--------------

Steuern	969.128,20
---------	------------

Jahresüberschuss	2.065.838,86
------------------	--------------

Verwaltetes Vermögen	889.191.428,10
----------------------	----------------

COST INCOME RATIO

73,4 %

EBIT-MARGE

28,6 %

RETURN ON INCOME

19,5 %

MITARBEITERKENNZAHLEN



27
Mitarbeitende



48 %
internationale Wurzeln



55 %
in Teilzeit



63 %
Frauen

SOZIALAKTIVITÄTEN 2023

Invest in Visions konzentriert sich nicht nur auf Investitionen im Globalen Süden, sondern möchte sich auch in Deutschland sozial engagieren. Aus einer tiefen Überzeugung für soziales Engagement und Verantwortung streben wir danach, positive Veränderungen für das Gemeinwohl weltweit zu bewirken. Deshalb haben wir im vergangenen Jahr auch an verschiedenen sozialen Initiativen und Programmen in Deutschland teilgenommen.



Gemeinsames Anpacken beim Aufbau des neuen Spielplatzes in Nieder-Erlenbach



Aufbau der neuen Regale für „Die Arche“

Wir halfen unter anderem beim Kinder- und Jugendprojekt „Die Arche“ in Frankfurt mit, legten Hand beim Aufbau eines neuen Spielplatzes in Nieder-Erlenbach an und unterstützten die Arbeit in Sozialkaufhäusern der Caritas. Unser Kollege Mirko Gruhlke aus dem Business Development-Team begleitete bei 18 Grad Wassertemperatur den Badeausflug eines Kindergartens in Kiel-Schilksee.

Unser Chief Investment Officer Carlos De las Salas Vega sprach in einer Grundschule in Barranquilla, Kolumbien, vor Müttern über finanzielle Bildung.

Zudem haben wir immer wieder bei den Tafeln in Frankfurt und Köln ausgeholfen.



Vortrag über finanzielle Bildung in Baranquilla, Kolumbien



Lebensmittelausgabe bei der Frankfurter Tafel im Bahnhofsviertel



Kalter Badespaß am Schilksee in Kiel



Unterstützung in den Sozialkaufhäusern der Caritas

Die Mitarbeitenden der sozialen Projekte leisten eine großartige Arbeit und setzen sich mit beeindruckendem Engagement und viel Herzblut für Menschen in schwierigen Lebenslagen ein. Daher ein großes Dankeschön an die vielen wohlthätigen Einrichtungen für ihre wichtige Arbeit.

PARTNER- UND MITGLIEDSCHAFTEN

VERLÄSSLICHE ZUSAMMENARBEIT AUF AUGENHÖHE

Partnerschaften

Für uns sind langfristige und verlässliche Partnerschaften nicht nur notwendig, sondern ein integraler Teil der Unternehmensphilosophie. Wir sind davon überzeugt, dass durch eine vertrauensvolle Zusammenarbeit auf Augenhöhe die besten Resultate für Investoren, Geschäftspartner und insbesondere für die Endkreditnehmer in den Entwicklungs- und Schwellenländern, die wir über die von uns verwalteten Fonds erreichen, erzielt werden können.



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 dritte Erklärung zur Umsetzung dieser Standards in unseren Unternehmensprozessen veröffentlicht. Die erste Erklärung wurde Anfang 2023 von Bluemark verifiziert.¹



Mitgliedschaften

Wir pflegen starke Partnerschaften über unsere Mitgliedschaften in Verbänden und Initiativen. Dadurch stellen wir u.a. sicher, dass wir bei rechtlichen und regulatorischen Fragestellungen, insbesondere rund um Impact, 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. Kürzlich sind wir Mitglied des Joint Impact Model (JIM) geworden. Das JIM ist ein Spin-off der niederländischen Entwicklungsbank FMO, die über große Erfahrung im Bereich Impact Investing verfügt. Wir nutzen die Datenbank des JIM, um portfolioübergreifend Proxy-Daten zu Treibhausgasemissionen, Beschäftigung und Wertschöpfung zu erheben (siehe Text zu Sphäre des Einflusses: Outcome [S. 36](#)).



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

VERANSTALTUNGEN 2023



Camellia mit Vertretern des Finanzinstituts Zuoli

Fondsfrauengipfel „Mut tut gut“ 28. März 2023

Mit Fondsfrau Manuela Fröhlich sprach unsere Gründerin und Geschäftsführerin Edda Schröder u. a. darüber, wie sie 2006 ihre Position in der Geschäftsführung bei Schroders an den Nagel hängte, um ihre eigene Fondsboutique zu gründen. In der Folgezeit brauchte sie daher viel Mut: „Am Anfang war es nicht einfach, genügend Anleger davon zu überzeugen, dass ein Mikrofinanzfonds sinnvoll ist. Habt den Mut, Eure Ideen, Eure Träume umzusetzen, bleibt vor allem hartnäckig dran – dann klappt das auch!“, so Edda Schröder während des Interviews.



Moritz während seines Vortrags zur netzfernen Elektrifizierung in Subsahara-Afrika

AFIFORUM 2023 8.–9. März 2023

Im März nahm unsere Portfoliomanagerin Camellia Genova am Asia Financial Institutions Forum (AFIFORUM) in Bangkok teil. Das AFIFORUM bringt eine Vielzahl von Akteuren des asiatischen Finanzsystems zusammen und fördert damit finanzielle Inklusion und Nachhaltigkeit. Camellia Genova tauschte sich mit mehreren unserer Partnerinstitutionen in Asien aus.



Edda im Interview mit Fondsfrau Manuela Fröhlich

Sustainable Investor Summit 16. Mai 2023

Auf dem Sustainable Investor Summit stellte Dr. Moritz Isenmann unser aktuelles Fondsprojekt zur netzfernen Elektrifizierung in Subsahara-Afrika vor. Instabile Netze mit hohen Ausfallraten zwingen tausende Unternehmen und Institutionen in dieser Weltregion dazu, auf umwelt- und gesundheitsschädliche Dieselgeneratoren zurückzugreifen. Wir möchten mit Fremdkapitalfinanzierung etwas dagegen tun. Nähere Informationen zu diesem Projekt finden sich auf unserer [Homepage →](#).

Münchener Vermögenstag 16. Juni 2023

Zum mittlerweile elften Mal lud die Münchner V-Bank AG unabhängige Vermögensverwalter, Family Offices, Stiftungen und institutionelle Anleger zum Münchener Vermögenstag ins Hotel Leonardo Royal ein. Im Mittelpunkt stand der Austausch über Markt-, Produkt- und Vertriebstrends. Unter anderem hielt unser Chief Customer Officer Michael Zink einen Vortrag über "Mikrofinanz: Kleines Geld – Große Wirkung".



Michael auf dem Panel zur Kapitalanlage: "Wie finden Stiftungen eine passende Strategie?"

Konferenz „Nachhaltige Geldanlagen 2023“ 13. September 2023

„Wie gut ist die deutsche Sustainable-Finance-Strategie in Bezug auf sozialen Impact?“

Das war das Thema unseres Speedtalks mit Dr. Moritz Isenmann, Senior Impact and Sustainability Manager bei Invest in Visions, und Silke Stremlau, Vorsitzende des Sustainable Finance Beirats, auf der Konferenz „Nachhaltige Geldanlagen 2023“ an der Frankfurt School of Finance & Management.



Begrüßung durch Lars Hille, Vorstandsvorsitzender der V-Bank AG, am Münchener Vermögenstag 2023

Zukunft Stiftung – Philanthropie im Wandel 13. Juni 2023 und 12. Oktober 2023

Jede Stiftung ist individuell, doch es gibt zahlreiche Herausforderungen, die den Sektor insgesamt betreffen. Wie Stiftungen und andere philanthropische Akteure damit umgehen, wurde auf der Konferenz „Zukunft Stiftung – Philanthropie im Wandel“ diskutiert, die in Hannover am 13. Juni und in München am 12. Oktober 2023 stattfand. Unser Chief Customer Officer Michael Zink nahm an beiden Veranstaltungen an der Podiumsdiskussion „Kapitalanlage: Wie finden Stiftungen eine passende Strategie?“ teil.



Moritz im Gespräch mit Silke Stremlau, Vorsitzende des Sustainable Finance Beirats

Jahresversammlung der Federación Latinoamericana de Bancos 3.–6. November 2023

Im November besuchte unser Chief Financial Officer Carlos De las Salas Vega zusammen mit Enrique Blanco, unserem externen Berater für die Region Südamerika, die 57. Jahresversammlung der Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban) in Miami. Die Felaban ist die größte Zusammenkunft von Akteuren des latein-amerikanischen Finanz- und Bankensektors.



Die Podiumsdiskussion „Jung vs. Alt“ während der Fair Finance Week 2023



Enrique und Carlos auf der Felaban

Fair Finance Week 8. November 2023

Zum mittlerweile dritten Mal war die Invest in Visions GmbH Mitorganisator der Fair Finance Week, die unter dem Leitthema „Nachhaltigkeit in der Krise?“ stattfand. An dem von Invest in Visions organisierten Abend diskutierten nach einem Impuls von Sophie Kazmierczak (Vorständin Bundesinitiative Impact Investing), Juliane von Boeselager (FASE), Dr. Stefan M. Knoll (DFV Deutsche Familienversicherung) und Iven Kurz (Evergreen) über das Thema „Jung vs. Alt. Sinnhaftigkeit und Rentabilität in der Geldanlage“. Moderiert wurde der Abend von Barbara Wokurka (FINVIA Holding GmbH).



ESGEHT NACHHALTIGKEITSKONFERENZ

Zum ersten Mal fand die hochkarätig besetzte Nachhaltigkeitskonferenz in Kooperation mit apoAsset, EB-SIM und Invest in Visions statt. Über 100 professionelle Investoren trafen sich zu einem intensiven Informations- und Meinungsaustausch über nachhaltiges Investieren in der Evangelischen Bank in Kassel.

Einer der prominenten Gäste war der Dokumentarfilmer und Schauspieler Hannes Jaenicke. Der Umweltaktivist ist davon überzeugt, dass Klimawandel und Artensterben nicht mehr aufzuhalten sind und sich die Welt nicht selbst retten wird. Mit seiner Pelorus Jack Foundation unterstützt Jaenicke vor allem kleine, unbekanntere Aktivistengruppen im Umwelt- und Artenschutz, die nicht über üppige Spendensummen verfügen, aber an vorderster Front für den Erhalt der Natur, für das Überleben bedrohter Arten und gegen die Ausbeutung der Erde kämpfen.

Im Vortrag „Verkaufsschlager Nachhaltigkeit: Was der Kunde will und nicht bekommt“ ging Prof. Dr. Christian Klein, Professor für Sustainable Finance an der Universität Kassel, auf

folgende Fragen ein: „Was erwarten Privatkunden eigentlich von nachhaltigen Kapitalanlagen?“ und „Wie gut funktioniert die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz im Beratungsgespräch?“. Er erläuterte den Zusammenhang beider Fragen und wies darauf hin, dass Kommunikation das Schlüsselwort sei. Denn viele Privatanleger würden ihr Geld gerne nachhaltig anlegen, benötigten aufgrund der komplexen Regulatorik aber ausführliche Beratung.

Dr. med. Eckart von Hirschhausen sprach über die planetare Gesundheit und warum sie die größte Rendite verspricht. Gesundheit beginne nicht mit einer Tablette oder einer Operation, so Hirschhausen: „Sie beginnt mit der Luft, die wir atmen, mit dem Wasser, das wir trinken, mit den Pflanzen, die wir essen, mit erträglichen Temperaturen und einem friedlichen Miteinander.“ Doch alle fünf Grundlagen der Gesundheit sind in Gefahr. „Und deshalb brauchen wir mehr Ideen darüber, dass wir nicht ‚die eine‘ Erde retten müssen – sondern uns selbst.“



ESGeht in die nächste Runde

Die zweite Nachhaltigkeitskonferenz findet am 3. April 2025 wieder in Kooperation mit der EB-SIM statt. Wir freuen uns erneut auf Hannes Jaenicke und Prof. Dr. Christian Klein, um über nachhaltiges Investieren zu diskutieren.

Alle Informationen finden Sie auf investinvisions.com/esgeht →

AUSZEICHNUNGEN



Verleihung des Boutiquen Awards 2023

Doppelter Erfolg bei den Boutiquen Awards

Im Oktober 2023 haben wir zwei Boutiquen Awards in den Kategorien „Nachhaltigkeit“ und „Anlegerkommunikation“ erhalten. Die Auszeichnungen sind Investmentfonds von kleinen unabhängigen Asset Managern vorbehalten, die sich unter anderem durch eine gute Produktqualität und hohe Transparenz von den Mitbewerbern absetzen.

Initiiert von Mein Geld Medien, AECON Fondsmarketing und Pro BoutiquenFonds werden Preise in zehn unterschiedlichen Kategorien vergeben. Zur Jury zählen erfahrene Branchenkenner, unter anderem Dr. Hendrik Leber, geschäftsführender Gesellschafter der ACATIS Investment KVG mbH, Detlef Glow, Head of EMEA Research at LSEG Lipper sowie Roland Kölsch, Geschäftsführer der Qualitätsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH.

[Doppelter Erfolg bei den Boutiquen Awards →](#)

Fünf Sterne bei Capital

Zudem wurden wir 2023 von Capital als „Top-Fondsboutique“ mit fünf Sternen ausgezeichnet. Eine exklusive Studie von Capital zusammen mit dem Institut für Vermögensaufbau (IVA) hat 179 spezialisierte Fondsboutiquen erstmals genauer unter die Lupe genommen. Die Methodik der Untersuchung orientierte sich am bewährten Capital-Fonds-Kompass. Das IVA bewertete die Anbieter in drei Segmenten: Qualität der Fonds sowie Management und Service. Wir wurden dabei als bester reiner Rentenanbieter ausgezeichnet.

ECOreporter-Siegel

Der ECOreporter, das Magazin für nachhaltige Geldanlagen, hat den IIV Mikrofinanzfonds in einem Vergleichstest analysiert und das ECOreporter-Siegel für Nachhaltige Geldanlagen erneut an den Fonds verliehen.

Die Besonderheit des Siegels ist die genaue Überprüfung der Anbieter und Produkte auf deren Nachhaltigkeitsversprechen. Nur wer Nachhaltigkeit ganzheitlich im Kerngeschäft nachweist, kann ausgezeichnet werden. Auf diese Weise leistet das Siegel einen wertvollen Beitrag, um in der Finanzbranche echte Nachhaltigkeit von Greenwashing zu unterscheiden.





Bei Invest in Visions haben wir es uns zur Aufgabe gemacht, durch nachhaltige Investitionen über die von uns gemanagten Fonds eine positive Veränderung zu bewirken. Unsere Erfolgsgeschichten aus aller Welt spiegeln diese wider.

PORTFOLIOREPORT

Unser Verständnis von Impact Investing	16
Portfoliobericht	19
Weltweite Wirkung	21
Die Grundlage: Unsere Theory of Change	23
Weltregion im Fokus: Lateinamerika	25
MFI-Portrait: Banco FIE	27
Sphäre der Kontrolle: Unsere soziale Reichweite	29
MFI-Portrait: KIF	34
Sphäre des Einflusses: Outcome	36
MFI-Portrait: CRECER	38
Sphäre des Interesses: Impact	40
Investorenreise nach Usbekistan	42

UNSER VERSTÄNDNIS VON IMPACT INVESTING

Seit 2006 bieten wir Lösungen im Bereich Impact Investing an. Eine allgemeingültige Definition, was darunter zu verstehen ist, gibt es nicht. Wir orientieren uns am definitorischen Rahmen der International Finance Corporation (IFC), einer der weltweit größten Impact Investoren, mit der wir bei der Vergabe syndizierter Kredite seit Jahren erfolgreich zusammenarbeiten.

Laut IFC hat Impact Investing drei grundlegende Bestandteile: die Wirkungsabsicht, den Wirkungsbeitrag und die Wirkungsmessung. Als viertes Element kommt ein systematisches Impact-Management hinzu.

1. Wirkungsabsicht

Die Wirkungsabsicht ist anerkannter Bestandteil vieler Definitionen von Impact Investing. Weil eine Absicht aber kaum überprüfbar ist und weitgehend spekulativ bleibt, wird ihre Bedeutung bisweilen in Zweifel gezogen.¹ Tatsächlich ist eine Wirkungsabsicht schnell erklärt und ohne einen konkreten Wirkungsbeitrag wertlos. Das Erklären einer Wirkungsabsicht sollte also nicht überbewertet werden. Andererseits ist die Wirkungsabsicht eine logische Voraussetzung für die anderen Bestandteile, insbesondere für die Wirkungsmessung. Denn nur wenn eine Wirkungsabsicht vorhanden ist, kann man auch ein geeignetes Wirkungsmanagement einrichten und Indikatoren zur Wirkungsmessung aufstellen.

2. Wirkungsbeitrag

Der Wirkungsbeitrag ist unserem Verständnis nach das Kernelement von Impact Investing. Von zentraler Bedeutung ist dabei die Unterscheidung zwischen „investor impact“ und „company impact“.² Es reicht nicht, wenn das Unternehmen, in das investiert wird, eine positive Wirkung erzielt. Entscheidend ist, ob der Investor den Impact des Unternehmens durch seine Investitionstätigkeit beeinflusst und verstärkt. Ein Wirkungsbeitrag kann auf unterschiedliche Weise erzielt werden: durch Kapitalallokation, Beratung und technische Unterstützung („technical assistance“) oder eine gezielte Einflussnahme auf die Unternehmenspolitik. Auch weitere Beiträge sind denkbar, wie beispielsweise die Übernahme von Währungsrisiken durch die Vergabe von Darlehen in lokaler Währung.

Der Wirkungsbeitrag darf nicht mit dem meist strenger gehandhabten Begriff der „Additionalität“ gleichgesetzt werden, der bei der Allokation von Kapital bedeutet, dass niemand sonst diese Investition vorgenommen hätte.

Für Impact Investing braucht es eine Wirkungsabsicht, einen Wirkungsbeitrag und eine Wirkungsmessung auf Grundlage einschlägiger Indikatoren

Eine solche Behauptung ist erstens nicht zu beweisen und setzt zweitens das nahezu vollständige Fehlen eines Markts sowie eine Rendite weit unter Marktniveau voraus, weshalb der Additionalitäts-Begriff nur für Entwicklungsorganisationen und spendenähnliche Investitionen nutzbar ist.

Ein Wirkungsbeitrag muss plausibel hergeleitet werden. Dies wird gewöhnlich in einer „Theory of Change“ bzw. „Theorie des Wandels“ gemacht, in der die logischen Schritte hin zur Wirkung grafisch dargestellt werden. Unsere Wirkungslogik für den Bereich Mikrofinanz finden Sie auf [S. 24](#).

¹ Busch et al. (2021), Impact investments: a call for re-orientation, in: SN Bus Econ 1:33, S. 9.

² Kölbel et al. (2020), Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact, in: Organization & Environment 33 (2020), S. 554 – 574.

3. Wirkungsmessung

Wer für sich beansprucht, Wirkung zu erzielen, sollte diese auch messen können und transparent darstellen. Dies ist im ökologischen Bereich, in dem Quantifizierungen von eingesparten Emissionen oder installierter Kapazität nachhaltiger Energie kein großes Problem sind, leichter möglich als im sozialen. Während ein bereitgestelltes Solarmodul bei einer gewissen Sonneneinstrahlung verlässlich eine bestimmte Menge an Strom produziert, ist ein vergebener Mikrokredit noch kein Nachweis für die Wirkung, die er entfaltet. Er stellt zunächst eine zusätzliche Handlungsoption für den Endkreditnehmer dar, mit der dieser die Möglichkeit erhält, seine Lebensumstände zu verbessern. Durch zielgerichtete Maßnahmen im Investitions- und Kreditvergabeprozess (ausschließliche Finanzierung von Mikrofinanzinstituten mit geeigneten Kundenschutzprozessen etc.) versuchen wir als ausgelagerter Finanzportfolioverwalter für die von uns verwalteten Fonds sicherzustellen, dass die Rahmenbedingungen für eine gewinnbringende Verwendung des Kredits vorhanden sind. Ob der Kredit dann tatsächlich zu geschäftlichem Erfolg führt, entzieht sich aber unserer Kontrolle.

Was die Darstellung der erzielten Wirkung betrifft, haben wir bereits 2021 zusammen mit anderen Impact Asset Managern die „Leitlinien zur Darstellung von Impact im Bereich wirkungsorientierter Investments“ verfasst.

Abbildung 1: Die Bestandteile von Impact Investing⁴



Für unsere Theory of Change haben wir ein Modell mit verschiedenen Sphären verwendet, das es erlaubt, die unterschiedlichen Ebenen der Wirkungsanalyse und unseren jeweiligen Einfluss transparent darzustellen.

4. Impact Management

Zusammengehalten werden die drei konstitutiven Bestandteile von Impact Investing durch ein systematisches Impact Management. Die „Impact Management Plattform“ definiert Impact Management als den „Prozess, durch den eine Organisation die Auswirkungen ihres

Handelns (Impact) auf Menschen und Umwelt versteht, ihr Handeln dementsprechend anpasst und kommuniziert, um negative Wirkungen zu reduzieren, positive Wirkungen zu verstärken und letztlich Nachhaltigkeit zu bewirken sowie Wohlbefinden zu erhöhen“.³ Die Grundidee besteht darin, dass Impact-Erwägungen in alle Schritte des Investment-Prozesses verankert werden – von der ersten Prüfung eines Investments über das periodische Monitoring bis hin zur abschließenden Analyse bei Auslaufen oder Beendigung einer Investition. Nur wenn die Frage nach der sozialen und ökologischen Wirkung in alle Schritte mit einbezogen wird, kann man die

Um die richtigen Entscheidungen zu treffen und Fehlentwicklungen entgegenzuwirken, bedarf es eines systematischen Wirkungsmanagements über die gesamte Lebensdauer von Investitionen

³ Actions – Impact Management Plattform

⁴ International Finance Corporation, Creating Impact. The Promise of Impact Investing, 2019, S. 3.

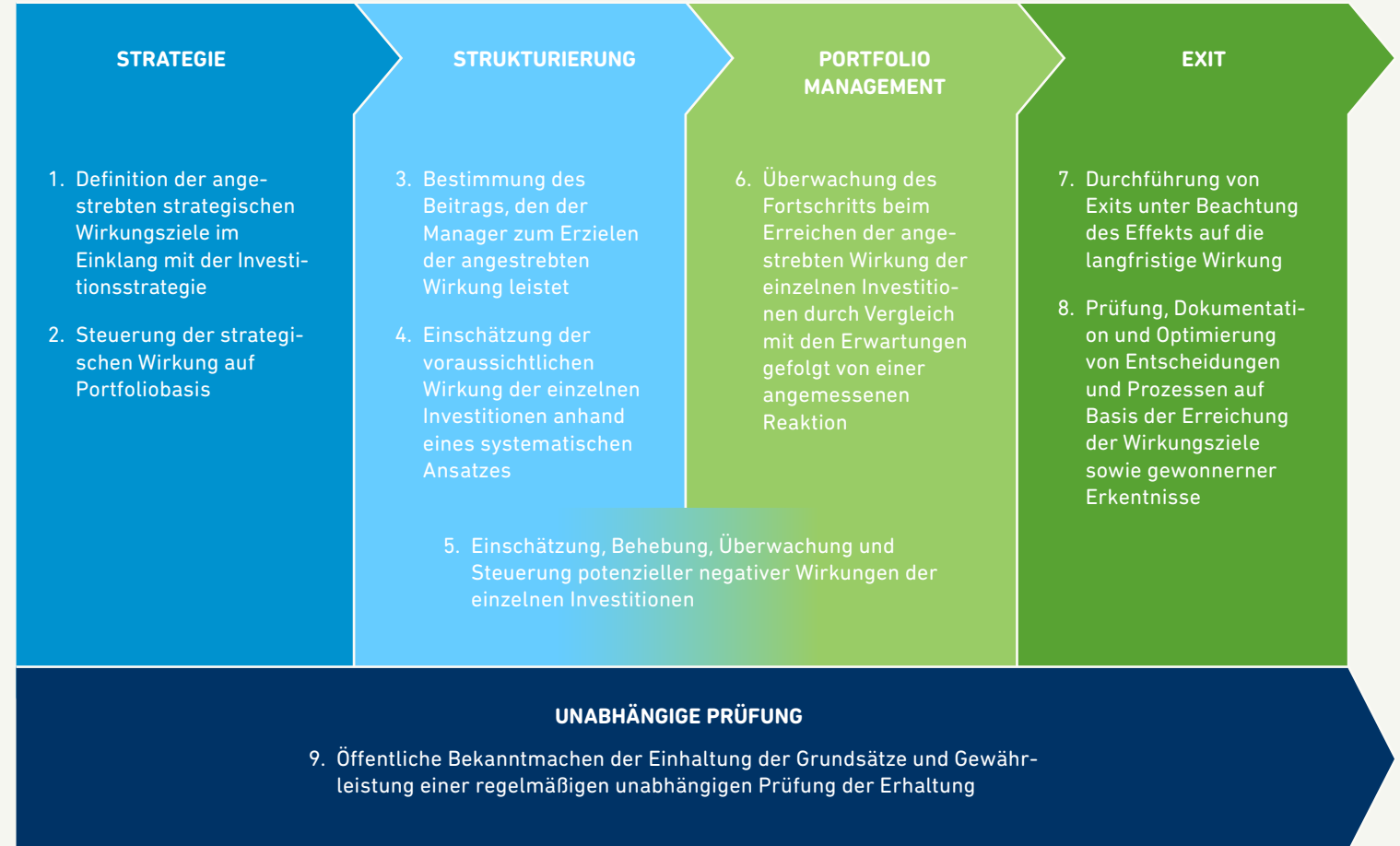
richtigen Entscheidungen treffen, Fehlentwicklungen entgegenwirken und den eigenen Anspruch mit der Wirklichkeit abgleichen.

Das ambitionierteste Rahmenwerk sind aktuell die „Impact Principles“, die 2019 von der International Finance Corporation (IFC) ins Leben gerufen wurden und acht Prinzipien folgen. Eine wichtige Besonderheit der Impact Principles gegenüber anderen Rahmenwerken liegt in einer unabhängigen Verifizierung der Erklärungen der Unterzeichner.

Aktuell bekennen sich 184 internationale Organisationen zu den Impact Principles, deren Sekretariat mittlerweile beim Global Impact Investing Network (GIIN) angesiedelt ist.⁵ Invest in Visions, einer von bisher nur acht Unterzeichnern aus Deutschland, hat die Impact Principles 2021 unterzeichnet und die erste Verifizierung im Jahr 2023 positiv durchlaufen.



Abbildung 2: Grundsätze des Impact Managements⁶



⁵ Signatories & Reporting | Operating Principles for Impact Management ([impactprinciples.org](https://www.impactprinciples.org))

⁶ International Finance Corporation

PORTFOLIOBERICHT

Verwaltetes Vermögen, Investitionsquote und Wertentwicklung

Aufgrund veränderter Marktbedingungen in der Asset Management-Branche hatten wir im vergangenen Jahr mehr Ab- als Zuflüsse zu verzeichnen. Das aggregierte Volumen der von uns verwalteten Fonds lag Ende 2023 bei 884,2 Mio. Euro.

Im Laufe des vergangenen Jahres hat unser Portfoliomanagement fast 268 Mio. Euro in neue Darlehen investiert und damit ca. 25 Prozent der verwalteten Portfolien reinvestiert. Der IIV Mikrofinanzfonds verzeichnete die größte jährliche Wertsteigerung seit sieben Jahren, ein von uns verwaltetes institutionelles Mandat hatte die beste Performance seit Auflage im Jahr 2017. Auch in diesem Jahr wird das Portfoliomanagement erneut einen substantziellen Anteil der Portfolien (ca. 40 Prozent) reinvestieren.

Die Investitionsquote war 2023 höher als im Vorjahr. Ende des Jahres lag sie bei knapp 85 Prozent, gegenüber 81,5 Prozent Ende 2022. Dies hat ebenfalls zu der starken Wertentwicklung beigetragen.

Zielländer

Die von uns verwalteten Fonds sind weiterhin breit diversifiziert. Innerhalb der Top-5-Länder des IIV Mikrofinanzfonds haben wir unser Engagement in Usbekistan erhöht. So wurde u. a. im Rahmen einer von der International Finance Corporation geleiteten Syndizierung ein Darlehen in lokaler Währung an die Davr Bank vergeben. Kambodscha ist im Laufe des vergangenen Jahres aus den Top 5 herausgefallen. Aufgrund von Bedenken bezüglich Überschuldung und Kundenschutz haben wir bereits 2022 entschieden, 2023 keine neuen Darlehen in Kambodscha zu vergeben. Diese Entscheidung wurde für 2024 verlängert.



Auch die vom IIV Mikrofinanzfonds vergebenen Darlehen in Myanmar haben sich 2023 deutlich verringert. Aufgrund der politischen Lage wurden keine neuen Investitionen in diesem Land in Betracht gezogen.

Zum ersten Mal seit zwei Jahren wurde über den IIV Mikrofinanzfonds wieder ein Darlehen nach Timor-Leste vergeben. Ein Portrait des dortigen Mikrofinanzinstituts finden Sie auf [S. 34](#).

Neu unter den Zielländern war zudem die Dominikanische Republik.

Darlehen in lokalen Währungen

Signifikant steigern konnten wir im vergangenen Jahr den Anteil von Darlehen in lokaler Währung, von 14,5 Prozent auf 23 Prozent. Auf diese Weise schützen wir Mikrofinanzinstitute vor Abwertungen der lokalen Währungen gegenüber Euro oder US-Dollar. Auch die Anzahl der lokalen Währungen hat sich von fünf auf neun im Vergleich zum Vorjahreszeitraum fast verdoppelt. Hierfür nutzen wir das von unserer Kapitalverwaltungsgesellschaft HANSAINVEST Ende 2022 abgeschlossene ISDA-Agreement mit TCX.¹

TCX (The Currency Exchange Fund N.V.) 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 Investoren gehören die Regierungen Deutschlands, Großbritanniens, der Niederlande und der Schweiz. Diese stellen Risikokapital bereit, um anderen Investoren wie nationalen und multinationalen Entwicklungsinstitutionen oder Mikrofinanzfonds den Zugang zur Währungsabsicherung zu erleichtern.

¹ Siehe hierzu unseren Impact Report 2022, S. 18.



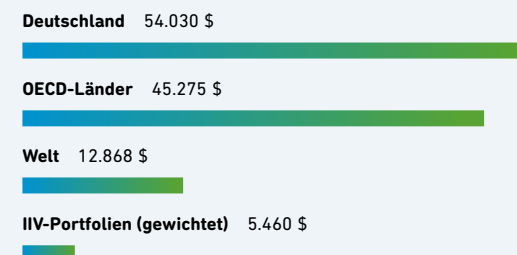
WELTWEITE WIRKUNG

REGIONALE VERTEILUNG

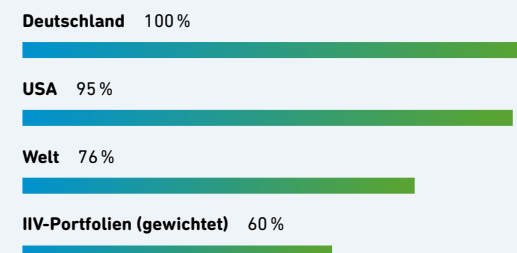


Anteil an den von uns verwalteten Fonds ohne liquide Mittel	Jährliches Pro-Kopf-Einkommen ¹	Klassifizierung	Einwohner (Millionen) ²	Finanzielle Inklusion ³	Anzahl MFIs (IIV und DKM)	Gini-Koeffizient ⁴
13,09 % Ecuador	6.300	upper-middle	18	64 %	9	45,5
9,50 % Usbekistan	2.190	lower-middle	35,65	44 %	4	31,2
7,37 % VR China	12.850	upper-middle	1.412,18	89 %	3	37,1
7,10 % Indien	2.390	lower-middle	1.417,17	78 %	6	34,8
7,06 % Mongolei	4.260	lower-middle	3,4	98 %	3	31,4
6,44 % Kambodscha	1.690	lower-middle	16,77	33 %	4	-
4,96 % Georgien	5.600	upper-middle	3,71	71 %	5	34,2
4,92 % El Salvador	4.720	upper-middle	6,34	36 %	1	38,8
4,02 % Peru	6.740	upper-middle	34,05	58 %	3	40,3
2,74 % Bosnien-Herzegowina	7.660	upper-middle	3,23	79 %	2	33
2,55 % Bolivien	3.490	lower-middle	12,22	69 %	4	40,9
2,44 % Paraguay	5.920	upper-middle	6,78	54 %	3	45,1
2,41 % Tadschikistan	1.210	lower-middle	9,95	39 %	5	34
2,39 % Indonesien	4.580	upper-middle	275,50	52 %	3	38,3
2,29 % Nicaragua	2.090	lower-middle	6,95	26 %	3	46,2
2,21 % Armenien	5.960	upper-middle	2,78	55 %	4	27,9
2,15 % Mexiko	10.820	upper-middle	127,50	37 %	4	43,4
1,98 % Aserbaidshjan	5.660	upper-middle	10,14	29 %	4	26,6
1,79 % Kasachstan	9.620	upper-middle	19,62	81 %	1	29,2
1,76 % Kosovo	5.660	upper-middle	1,76	58 %	3	29
1,66 % Albanien	6.770	upper-middle	2,78	44 %	2	29,4
1,62 % Botswana	7.430	upper-middle	2,63	51 %	1	53,3
1,44 % Kirgisistan	1.440	lower-middle	6,97	45 %	5	28,8
1,30 % Kolumbien	6.500	upper-middle	51,87	60 %	1	54,8
1,19 % Dominikanische Republik	9.050	upper-middle	11,22	51 %	1	37
1,10 % Moldau	5.500	upper-middle	2,54	64 %	1	25,7
1,08 % Panama	16.960	high income	4,41	45 %	2	48,9
0,38 % Nigeria	2.160	lower-middle	218,54	45 %	2	35,1
0,30 % Tansania	1.200	lower-middle	65,50	52 %	1	40,5
0,24 % Costa Rica	12.920	upper-middle	5,18	68 %	1	47,2
0,24 % Timor-Leste	1.980	lower-middle	1,34	64 %	1	28,7
0,23 % Myanmar	1.270	lower-middle	54,18	48 %	3	30,7

Jährliches Pro-Kopf-Einkommen im Vergleich



Finanzielle Inklusion



Begriffserklärung und Quellenangaben

[1. Jährliches Pro-Kopf-Einkommen](#) →
Stand 2022: The World Bank; GNI per capita

[2. Einwohner \(Millionen\)](#) →
Stand 2022: The World Bank; Population, total

[3. Finanzielle Inklusion](#) →
Asli Demirgüç-Kunt et al. The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19, Washington D.CY.: International Bank for Reconstruction and Development / Worldbank 2022. Indikator: „Account (% age 15+)“

[4. Gini-Koeffizient](#) →
Die Aktualität der Daten ist von Land zu Land unterschiedlich

DIE GRUNDLAGE

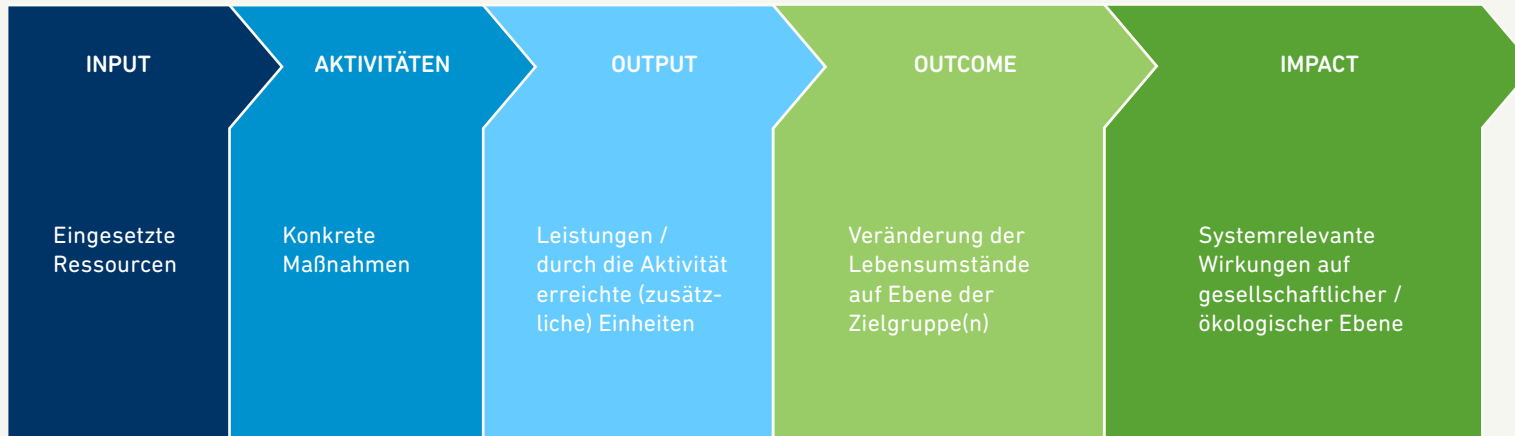
UNSERE THEORY OF CHANGE

Der Wirkungsbeitrag ist das zentrale Element von Impact Investing. Wie er erzielt werden kann, sollte in einer Theory of Change dargestellt werden. Bei einer solchen „Theorie des Wandels“ handelt es sich um eine Methode zur Planung und prozessorientierten Evaluierung von Programmen, Projekten und Investitionen, durch die sozialer Wandel gefördert werden soll.

Wenn man eine Theory of Change aufstellt, arbeitet man gewissermaßen von hinten nach vorne. Zunächst werden übergeordnete langfristige Projektziele definiert. Danach wird eine logische Kette von eingesetzten Ressourcen, Maßnahmen und kausalen Zusammenhängen erstellt, die zum Erreichen dieser Ziele führen soll. Besonders wird dabei auf Wirkungspfade, Akteure und Einzelschritte geachtet, die in den Prozess des Wandels involviert sind.

Grundlage der meisten Theories of Change sind Varianten des „logischen Modells“, das bereits seit den 1960er Jahren in der Entwicklungszusammenarbeit eingesetzt wird, um nicht-finanzielle Ergebnisse von Programmen und Projekten zu evaluieren.

Abbildung 1: Bestandteile des logischen Modells¹



¹ Die Definition dieser Bestandteile orientiert sich an: OECD, Glossary of Key Terms in Evaluation and Results Based Management. Eigene Darstellung.

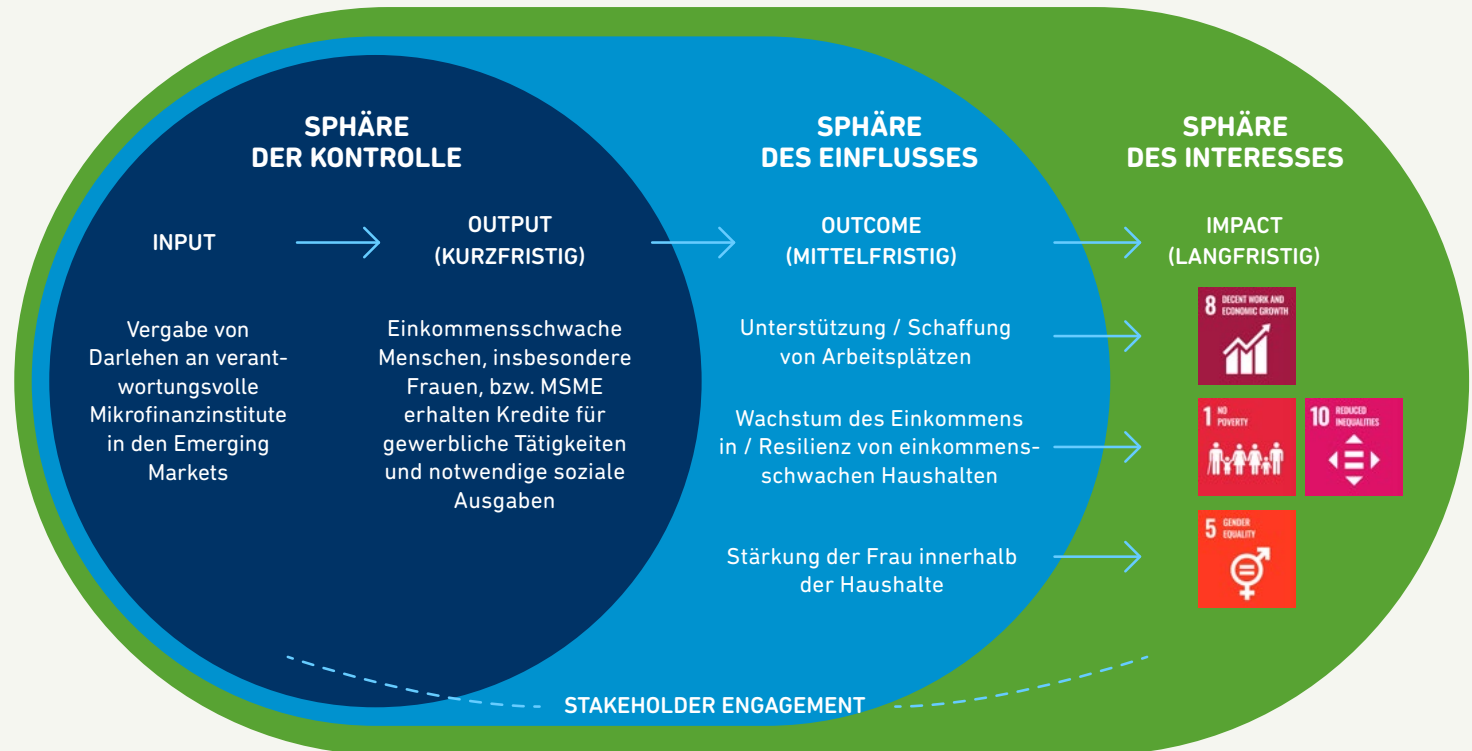
Wozu genau dient eine Theory of Change?

Zunächst hilft sie dabei, geeignete Maßnahmen und Lösungen für gesellschaftliche Probleme zu identifizieren und zu entscheiden, welcher Ansatz gewählt werden sollte. Darüber hinaus ist sie ein wichtiger Wegweiser für den gesamten Investitionsprozess, von der Due Diligence und der Investitionsentscheidung über das Impact-Monitoring bis hin zur Endevaluierung der Investition. Ebenfalls unterstützt sie bei der Auswahl der Key Performance Indicators und erlaubt eine nachvollziehbare Darstellung der Projekte und ihrer Ziele.

Das logische Modell gibt jedoch keine Auskunft darüber, wie hoch die Kontrolle ist, die über die einzelnen Stufen ausgeübt wird. Daher haben wir das logische Modell in drei unterschiedlichen Sphären eingebettet, die den relativen Einfluss der einzelnen Schritte unserer Investitionstätigkeit zeigen.²

Ein hohes Maß an Kontrolle haben wir über die Inputs, Aktivitäten und Outputs. Auf der Outcome-Ebene üben wir als Darlehensgeber durch die vergebenen Kredite zwar noch Einfluss, aber keine Kontrolle mehr aus. Die finanzierten Endkreditnehmer interagieren zu diesem Zeitpunkt bereits mit anderen Akteuren. Außerdem kommen externe ökonomische und nicht-ökonomische Einflüsse ins Spiel, die sich unserer Kontrolle entziehen. In der Sphäre des Interesses sind schließlich die hochrangigen Ziele angesiedelt, zu deren Erreichen wir beitragen möchten. Aufgrund ihrer langfristigen und gesamtgesellschaftlichen Dimension liegen sie jedoch außerhalb der Sphäre des Einflusses.

Abbildung 2: Unsere Theory of Change



² Brian M. Belcher, Rachel Davel, Rachel Claus, A refined method for theory-based evaluation of the societal impacts of research, in: MethodsX 7 (2020).

WELTREGION IM FOKUS LATEINAMERIKA

Mikrofinanz hat sich in Lateinamerika als wichtiges Instrument zur Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung und Armutsbekämpfung etabliert. Deshalb liegt ein besonderer geografischer Fokus der von uns verwalteten Fonds auf dieser Region. 35 Prozent der investierten Gelder waren Ende 2023 in dieser Region allokiert – insgesamt 32 lateinamerikanische Mikrofinanzinstitute befanden sich im Bestand. Über diese wurden mehr als 55.000 Endkreditnehmer unterstützt.

Lateinamerika ist nach Subsahara-Afrika schon seit Jahrzehnten in vielerlei Hinsicht die Weltregion mit der größten ökonomischen Ungleichheit. Nachdem in den 2000er Jahren einige Erfolge bei der Reduzierung von Ungleichheit erzielt werden konnten, herrscht seit 2010 weitgehend Stillstand. In fast allen Ländern der Region liegt der Gini-Index bei über 40 Prozent – einem Wert, den die Weltbank als Schwelle für ausgeprägte Ungleichheit betrachtet.¹ Nur in El Salvador und der Dominikanischen Republik liegt er (bezogen auf die Zielländer der von uns verwalteten Fonds) darunter. Sehr hohe Werte erreichten 2022 Ecuador (45,5 Prozent), Costa Rica (47,2 Prozent) und Panama (48,9 Prozent). In Kolumbien lag der Gini-Index sogar bei 54,8 Prozent, und damit 26 Prozent über dem zuletzt erhobenen Wert für Deutschland (28,8 Prozent).²

¹ [International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Latin America and the Caribbean Economic Review, April 2024: Competition: The Missing Ingredient for Growth?, S. 29-31.](#) Für die Gini-Koeffizienten der Länder siehe die Tabelle auf S.22.

² [Statista: Deutschland – Entwicklung der Einkommensungleichheit \(Gini-Index\) bis 2022](#)



Eine Erfolgsgeschichte: Jesús Aruquipa aus El Alto, Bolivien

Don Jesús begann als Minibusfahrer zu arbeiten, aber das Einkommen reichte nicht aus, um seine Familie zu ernähren. Daraufhin beschlossen er und seine Frau, auf ihrem Grundstück Blumen zu pflanzen und diese auf Messen zu verkaufen. Kurz nach dem Start ihres neuen Unternehmens stellten sie fest, dass in der Umgebung nur wenige Menschen Salat anbauten, und beschlossen daher, diesen

ab sofort anzubauen. Im Jahr 2012 beantragten sie bei der Banco FIE einen Kredit in Höhe von 436 US-Dollar, um Düngemittel zu kaufen und ihre Tätigkeit auszuweiten. Anschließend beantragten sie einen weiteren Kredit, um Land zu kaufen, damit sie mehr Zelte bauen und die Produktion steigern konnten. Heute haben sie zehn Zelte auf 2.000 Quadratmetern landwirtschaftlicher Nutzfläche.

Grund ist nicht zuletzt das schwache Wirtschaftswachstum. Zwar hat die Region den Verlust an wirtschaftlicher Produktivität, den die Corona-Pandemie verursacht hatte, wieder wett gemacht. Doch hinkt sie mit einer durchschnittlichen Wachstumsprognose von 1,6 Prozent für 2024 in puncto Wirtschaftswachstum allen anderen Weltregionen hinterher. Die Einkommensverluste, welche die Haushalte aufgrund der Pandemie erlitten haben, sind noch nicht wieder ausgeglichen. Soziale Transferleistungen, mit denen die Auswirkungen der Pandemie abgedeckt werden sollten, wurden schon 2022 wieder zurückgefahren. All dies trägt dazu bei, dass die durchschnittliche Armutsquote derzeit bei 30,3 Prozent liegt.³

Aufgrund der großen Ungleichheit und weit verbreiteten Armut ist die Region ein natürliches Ziel von Mikrofinanz und finanzieller Inklusion als Dienstleistungen, die speziell wirtschaftlich aktiven Menschen mit geringem Einkommen dienen. Die Nachfrage nach Mikrofinanzierung in diesen Ländern ist groß. Zugleich sind viele der Wirtschaften dollarisiert, was einen praktischen Vorteil bei der Refinanzierung lateinamerikanischer Mikrofinanzinstitute darstellt. In anderen Ländern, wie beispielsweise der Dominikanischen Republik, werden Darlehen in lokaler Währung vergeben.

Mit vielen lateinamerikanischen Mikrofinanzinstituten verbindet uns eine langjährige Partnerschaft. Mit ihnen arbeiten wir seit der Unternehmensgründung von Invest in Visions zusammen. Wir haben sie in herausfordernden Momenten und in Zeiten wirtschaftlicher Stabilität begleitet. Dies möchten wir in den nächsten Jahren fortführen.





BANCO FIE: OUTPUT

	Erreichte Endkreditnehmer	249.404
	Anteil Frauen	129.908 (52 %)
	Anteil Landbewohner	30 %
	Durchschnittliche Kreditsumme (in US-Dollar)	10.624
	Bruttokreditportfolio (in US-Dollar)	2,4 Mrd.

MFI-PORTRAIT

BANCO FIE, BOLIVIEN

Bolivien¹

Wirtschaftswachstum (2022)	3,5 %
Jährliches Pro-Kopf-Einkommen (2022)	3.490 US-Dollar
Einwohnerzahl (2022)	12,22 Mio.
Lebenserwartung bei Geburt (2021)	♀ 66,8 Jahre ♂ 60,9 Jahre
Inflationsrate (2022)	5,1 %
Zugang zu Bankkonto (2021)	69 % der Bevölkerung (> 15 Jahre)
Spareinlagen (2021)	20 % der Bevölkerung (> 15 Jahre)

Banco FIE

Stand 31.12.2023

Bilanzsumme (in US-Dollar)	3,4 Mrd.
Mitarbeiter	3.510
Anteil Frauen	56 % (1.963)
Kreditsachbearbeiter	1.231
Management	537
Anteil Frauen	55 % (293)
Filialen	144

Zusammensetzung Portfolio

Landwirtschaft	18 %
Dienstleistung/Handel	54 %
Gewerbe	25 %
Sonstige	3 %

¹ [Worldbank.org](https://www.worldbank.org) und [Destatis.de](https://www.destatis.de)



Walter Melendres in seiner Keramikwerkstatt. Mittlerweile ist der bolivianische Künstler international anerkannt.

Eine Erfolgsgeschichte: Walter Melendres aus La Paz

Walter Melendres ist Keramiker und wurde 1960 in der Gemeinde Jesús de Machaca im Bezirk La Paz in Bolivien geboren. Als Kind beobachtete er oft seinen Vater und Großvater dabei, wie sie Tontöpfe und andere Gegenstände töpften, um ihren Lebensunterhalt zu verdienen. Da er kein Spielzeug besaß, begann er schon in jungen Jahren Esel, Schafe und andere kleine Tiere aus Ton zu formen. „Mit sechs Jahren war ich bereits geschickt, mit zwölf Jahren hatte ich künstlerisches Niveau“, sagt er.

In der Hoffnung, dass sein handwerkliches Können ihm helfen würde, ein erfolgreicher und selbständiger Keramiker zu wer-

den, zog er schließlich in die Stadt La Paz. Um seinen Traum zu verwirklichen, benötigte er Startkapital. Sein Talent allein reichte jedoch nicht aus, um von einer herkömmlichen Bank ein Darlehen zu erhalten.

Er bekam den Rat, sich an die Genossenschaftsbank Banco FIE zu wenden. Banco FIE wurde 1985 gegründet und zählt somit zu den ersten Mikrokreditinstituten in Bolivien. Heute bedient die Genossenschaftsbank fast 250.000 Kreditnehmer. Die durchschnittliche Darlehensgröße beträgt 10.624 US-Dollar. Walter Melendres erhielt von Banco FIE das Startkapital für seine Keramikwerkstatt und die Möglichkeit, an einer inter-

nationalen Messe in Deutschland teilzunehmen, wo er seine Produkte präsentieren und sogar internationale Sichtbarkeit erlangen konnte.

Seither blieb er Banco FIE, wo man von Anfang an an sein Talent geglaubt hatte, treu. Heute, im Jahr des 38-jährigen Bestehens der Genossenschaftsbank, ist Walter Melendres einer der prominentesten Kunden. Durch die anhaltende Unterstützung des Mikrofinanzinstituts ist er zu einem international anerkannten Keramikkünstler geworden, dessen Werke inzwischen sogar in die Vereinigten Staaten und nach Europa exportiert werden.

SPHÄRE DER KONTROLLE

UNSERE SOZIALE REICHWEITE (INPUT, AKTIVITÄTEN UND OUTPUT)

Mikrofinanz hat geschafft, woran die meisten entwicklungspolitischen Programme scheitern: Skalierung.

Das von Mikrofinanzinstituten weltweit verwaltete Bruttokreditportfolio betrug 2022 über 182 Mrd. US-Dollar, mit dem ca. 177 Mio. Endkreditnehmer versorgt wurden.¹ Dennoch herrscht immer noch ein großer Bedarf an Finanzierung für Kleinst-, Klein- und Mittelunternehmen (KKMU) im Globalen Süden. Die International Finance Corporation (IFC) schätzt eine Finanzierungslücke im KKMU-Bereich auf 5,2 Billionen US-Dollar, die insgesamt rund 65 Millionen KKMU betrifft.² Auch wenn in einzelnen Ländern wie Kambodscha mittlerweile eine hohe Marktsättigung vorliegt, haben Mikrounternehmen laut der Studie der IFC weiterhin einen Finanzierungsbedarf von 163 Milliarden US-Dollar. 40 Prozent der Kleinstunternehmen in den Emerging Markets haben nur eingeschränkten Zugang zu Kapital. Von dem geschätzten Gesamtfinanzierungsbedarf von 882 Mrd. US-Dollar für Kleinstunternehmen werden bislang lediglich 19 Prozent bereitgestellt. Somit fehlen weiterhin rund 714 Mrd. US-Dollar.

Unser Wirkungsbeitrag besteht vor allem in der Allokation von Kapital (Input) in einen unterversorgten Markt: Die von uns verwalteten Fonds refinanzieren Mikrofinanzinstitute in den Entwicklungs- und Schwellenländern, die das Geld in Form von Kleinst- und Kleinkrediten an Endkreditnehmer weiterreichen (Aktivitäten). Darüber hinaus führen wir Dialoge mit den Mikrofinanzinstituten über Kundenschutz und erhöhen stetig den Anteil der in lokaler Währung vergebenen Darlehen (siehe weiter oben, [S. 20](#)).

Wie in unserer Theory of Change grafisch dargestellt, verfügen wir über die Stufen des Inputs, der Aktivitäten und des Outputs über ein hohes Maß an Kontrolle – sowohl was die Steuerung unserer Investitionen als auch die Datenlage für das Reporting betrifft. Die von uns erhobenen Output-Indikatoren zur sozialen Reichweite zeigen dabei, dass wir auch 2023 die Gelder wieder erfolgreich dorthin kanalisiert haben, wo sie eine positive Wirkung im Sinne unserer Theory of Change entfalten können. Dies betrifft die unterschiedlichen Ebenen der Länder, der Kreditnehmer und ihrer Tätigkeiten wie auch der zusätzlichen finanziellen und nicht-finanziellen Dienstleistungen, die von den Mikrofinanzinstituten angeboten werden.

¹ Impact Barometer 2023 von Convergences.

² International Finance Corporation, SME Financing Gap.

SOZIALE REICHWEITE: LÄNDEREBENE

Ausstehende Darlehensforderungen über die von uns verwalteten Fonds 739,1 MIO. EURO

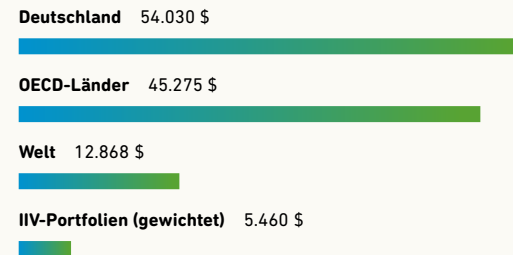
Anzahl Mikrofinanzinstitute 95

Länder 32

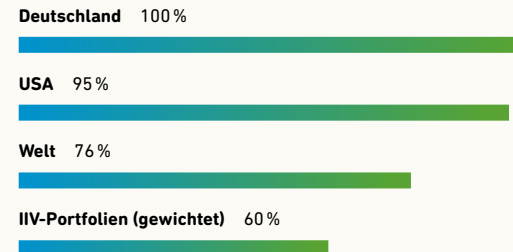
Die Investitionen von den von uns verwalteten Fonds gehen – mit der einzigen Ausnahme von Panama – in Länder, die nach der Weltbank-Klassifizierung³ als „Länder mit mittlerem Einkommen“ eingestuft werden. Ende 2023 waren es zu 38 Prozent Länder mit „unterem mittlerem“ Einkommen (1.136-4.465 US-Dollar jährliches Pro-Kopf-Einkommen) und zu 59 Prozent Länder mit „höherem mittlerem“ Einkommen (4.466-13.845 US-Dollar jährliches Pro-Kopf-Einkommen). Panama gehört zu den Ländern mit „hohem Einkommen“ (3 Prozent). Im Durchschnitt der IIV-Portfolien betrug das Pro-Kopf-Einkommen 5.460 US-Dollar.⁴ Dies liegt weit unter dem weltweiten Durchschnitt und dem Einkommensniveau von Deutschland oder anderen OECD-Ländern.

Als wichtigster Indikator für finanzielle Inklusion gilt gemeinhin das Vorhandensein eines Bankkontos. Weltweit verfügen mittlerweile 76 Prozent der Erwachsenen über ein solches Konto.⁵ Der Wert für den gewichteten Durchschnitt der Länder, in denen 2023 investiert wurde, liegt lediglich bei 60 Prozent. Zum Vergleich: In den USA liegt dieser Wert bei 95 Prozent und in Deutschland sogar bei 100 Prozent.

Jährliches Pro-Kopf-Einkommen im Vergleich



Finanzielle Inklusion



³ World Bank Group country classifications by income level for FY24 (July 1, 2023- June 30, 2024)

⁴ Berechnung basierend auf Daten der Weltbank: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNP.PCAP.CD>

⁵ Berechnung basierend auf der Global Findex Database 2021: <https://www.worldbank.org/en/publication/globalfindex>

SOZIALE REICHWEITE: KREDITNEHMER UND TÄTIGKEITEN



404.537

erreichte Endkreditnehmer

Die Anzahl der erreichten Endkreditnehmer wird durch den Anteil ermittelt, den die IIV-Portfolios über die vergebenen Darlehen zum Bruttokreditportfolio des jeweiligen Mikrofinanzinstituts beisteuern. Wenn beispielsweise das an ein Mikrofinanzinstitut ausgegebene Darlehen ein Prozent des Bruttokreditportfolios des Instituts beträgt, werden über die IIV-Fonds auch ein Prozent der Endkreditnehmer mitfinanziert.



1.964 US-Dollar

durchschnittlich ausstehende Kreditsumme

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 Endkreditnehmer sein. Bei den von uns verwalteten Fonds ist sie gegenüber dem Vorjahr angestiegen (2022: 1.397 US-Dollar). Dies liegt unter anderem daran, dass vermehrt Darlehen im Bereich der Finanzierung von Klein- und Mittelunternehmen (KMU) vergeben wurden.

Die durchschnittlich ausstehende Kreditsumme berechnet sich aus der Höhe des Bruttokreditportfolios des Mikrofinanzinstituts geteilt durch die Anzahl der Endkreditnehmer des Instituts. Dieser Wert wird dann nach dem Anteil des jeweiligen Mikrofinanzinstituts gewichtet.

Geschlecht der Kreditnehmer


77% Frauen / 23% Männer



Um den Anteil des jeweiligen Geschlechts unter den Endkreditnehmern 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 77 Prozent weiterhin deutlich in der Mehrheit. Dies entspricht 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 Zentralasiens 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.

Aktivitäten

19% Landwirtschaft / 11% Gewerbe
37% Dienstleistungen / 33% Sonstige



Die Gewichtung im Portfolio in unterschiedliche Tätigkeitsbereiche ist gegenüber dem Vorjahr relativ stabil geblieben. Der Anteil des Dienstleistungssektors ist jedoch um ein Prozent gegenüber 2022 gesunken, während der Anteil an „Sonstigem“ um vier Prozent gestiegen ist. Über diesen wird den Endkreditnehmern Geld für notwendige soziale Ausgaben und andere Bereiche wie beispielsweise Wohnen oder Bildung zur Verfügung gestellt. Damit möchten die Endkreditnehmer ihre Lebenssituation verbessern. Wir arbeiten gerade daran, diesen Sektor noch detaillierter darstellen zu können.

Stadt-/Landverteilung

54% Stadt / 46% Land



Die Stadt-Land-Verteilung der Darlehen ist gegenüber dem Vorjahr stabil geblieben (ländliche Kreditvergabe in 2022: 47 Prozent). In den ländlichen Regionen der Länder, in denen die Fonds Ende 2023 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.

Art der Darlehensvergabe

85% Einzelkredite / 15% Gruppenkredite



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. 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.

Geschlecht der Mitarbeiter in den refinanzierten Mikrofinanzinstituten

52% Frauen / 48% Männer



Durch die Refinanzierung von Mikrofinanzinstituten, in denen Frauen einen ausgewogenen Anteil 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 Instituts an den von uns verwalteten Fonds gewichtet. Auf diese Weise wird das Gewicht des jeweiligen Darlehens in unseren Portfolios korrekt wiedergespiegelt.

SOZIALE REICHWEITE: WEITERE FINANZIELLE UND NICHT-FINANZIELLE DIENSTLEISTUNGEN

Ein Kredit ist unserer Ansicht nach das zentrale Element finanzieller Inklusion. Denn er ermöglicht es, einkommensgenerierende Tätigkeiten aufzunehmen bzw. zu verstetigen und auszuweiten sowie finanzielle Engpässe zu überwinden, die im Leben von einkommensschwachen Menschen immer wieder auftreten. Weitere finanzielle und nicht-finanzielle Dienstleistungen können jedoch unterstützend wirken und zusätzlich für finanzielle Stabilität sorgen. Deshalb versuchen wir, vor allem solche Mikrofinanzinstitute zu refinanzieren, die derartige Dienstleistungen anbieten.

Zu diesen gehören insbesondere die Möglichkeit, ein Bankkonto zu eröffnen. Eigentümer von Bankkonten sind besser in der Lage, ein Abrutschen in die Armut zu vermeiden und finanzielle Schocks zu überstehen.⁶ Neuere Forschungen zeigen darüber hinaus, dass gerade für Frauen die Möglichkeit, verdientes Geld auf ein eigenes Bankkonto – und nicht auf das des Ehemanns – überweisen zu lassen, die Kontrolle über die eigenen finanziellen Mittel erhöht. Dadurch werden traditionelle Geschlechternormen in Frage gestellt sowie Anreize für Frauen geschaffen, selbst einkommensgenerierende Tätigkeiten aufzunehmen.⁷

Über die unterschiedlichen Kategorien hinweg betrachtet, boten mehr als 50 Prozent der refinanzierten Mikrofinanzinstitute zusätzliche Dienstleistungen an.

Anteil von Mikrofinanzinstituten, in den von uns verwalteten Portfolios, mit zusätzlichen Dienstleistungen:

Sparprodukte	46,1 %
Versicherungen	50,3 %
Weitere finanzielle Dienstleistungen	60,1 %
Nicht-finanzielle Dienstleistungen	52,5 %

⁶ The Global Findex Database 2121, S. 9.

⁷ Erica Field et al., On Her Own Account: How Strengthening Women's Financial Control Impacts Labor Supply and Gender Norms." American Economic Review 11 (2021), S. 2342–75.

MFI-PORTRAIT

KIF, TIMOR-LESTE

Timor-Leste¹

Wirtschaftswachstum (2022)	3,9 %
Jährliches Pro-Kopf-Einkommen (2022)	1.980 US-Dollar
Einwohnerzahl (2022)	1,34 Mio.
Lebenserwartung bei Geburt (2021)	♀ 69,5 Jahre ♂ 66,1 Jahre
Inflationsrate (2022)	11,4 %
Zugang zu Bankkonto (2020)	64 % der Bevölkerung (> 15 Jahre)

Kaebauk Investimentu No Finansas SA (KIF)

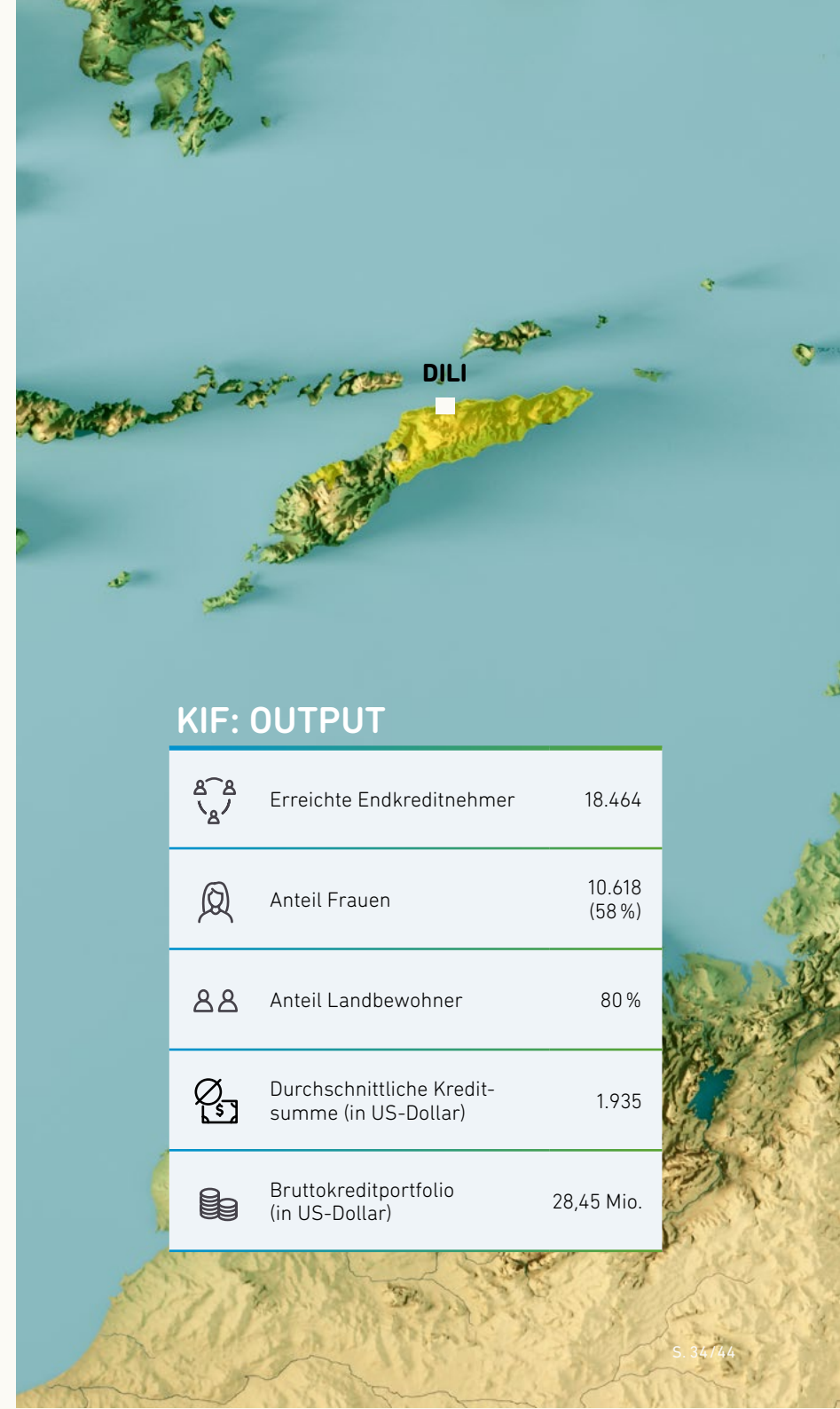
Stand 31.12.2023

Bilanzsumme (US-Dollar)	38,21 Mio.
Mitarbeiter	336
Anteil Frauen	28 % (94)
Kreditsachbearbeiter	109
Management	79
Anteil Frauen	10 % (8)
Filialen	22

Zusammensetzung Portfolio

Landwirtschaft	16 %
Dienstleistung/Handel	72 %
Gewerbe	0 %
Sonstige	12 %

¹ Destatis.de



KIF: OUTPUT

	Erreichte Endkreditnehmer	18.464
	Anteil Frauen	10.618 (58 %)
	Anteil Landbewohner	80 %
	Durchschnittliche Kreditsumme (in US-Dollar)	1.935
	Bruttokreditportfolio (in US-Dollar)	28,45 Mio.

2023 wurde erstmals seit zwei Jahren wieder ein Mikrofinanzinstitut aus Osttimor (amtlich: Demokratische Republik Timor-Leste) in den IIV Mikrofinanzfonds aufgenommen. Seit seiner Unabhängigkeit von Indonesien im Jahr 2002 ist der Staat in der Osthälfte der südostasiatischen Insel Timor eine Demokratie. Im gleichen Jahr trat Timor-Leste auch in die UNO ein. Durch die internationalen Finanzhilfen konnte das Land seine Wirtschaft weitestgehend ausbauen. Aber die Not der zum großen Teil arbeitslosen Bevölkerung ist nach wie vor groß. Nach Angaben der Zentralbank von Timor-Leste hatten 36 Prozent der erwachsenen Bevölkerung 2020 immer noch keinen Zugang zu Finanzdienstleistungen. Infolgedessen hat das Land eine hohe Rate finanzieller Ausgrenzung.² Einer der Gründe hierfür ist die unzureichende Entwicklung der Infrastruktur mit schlechten Straßenverhältnissen, eingeschränktem Internet-Zugang und geringer finanzieller Allgemeinbildung, die es für Finanzinstitute schwieriger und kostspieliger macht, Finanzdienstleistungen anzubieten. Umso wichtiger ist die Arbeit des Mikrofinanzinstituts Kaebauk Investimentu No Finansas SA (KIF), welches wir über den IIV Mikrofinanzfonds im vergangenen Jahr erstmals refinanziert haben.³

KIF startete 2001 als Mikrokreditprogramm, das von der in den USA ansässigen Nichtregierungsorganisation „Save the Children“ unterstützt wurde. Ein Jahr später wurde das Programm offiziell als Mikrofinanzinstitut unter dem Namen Tuba Rai Metin (TRM) registriert, was auf Deutsch „fest auf dem Boden stehen“ bedeutet. 2016 wurde TRM in Kaebauk Investimentu No Finansas SA (KIF) umbenannt.

KIF ist einer der größten Arbeitgeber des privaten Sektors in Timor-Leste, mit mehr als 300 Mitarbeitern in über 20 Filialen, durch die Ende 2023 mehr als 18.000 Kunden betreut wurden.⁴ 28 Prozent der KIF-Mitarbeiter sind weiblich. Bei der Vergabe von Kleinkrediten setzt das Mikrofinanzinstitut besonderen Fokus auf die finanzielle Unterstützung von Frauen – über die Hälfte der Endkreditnehmer sind derzeit weiblich.

² [Unleashing the Power of Financial Inclusion in Timor-Leste – UN Capital Development Fund \(UNCDF\)](#)

³ Interne Informationen – Advisor Incofin Investment Management N.V.

⁴ <http://kaebauk.tl/whatwedo/>



Eine Erfolgsgeschichte: Aurelia Piedade aus Becora

Eine dieser Endkreditnehmerinnen ist Aurelia Piedade. Sie wohnt im Dorf Becora der Gemeinde Dili und hat bei KIF bereits zwei Darlehen zu je 500 US-Dollar aufgenommen. Diese verwendet sie vor allem zur Bewirtschaftung ihres Landes, beispielsweise um Gemüsesamen, Dünger und Schläuche zu kaufen. Darüber hinaus nutzt sie die Kredite, um das Schulgeld ihrer Kinder für die Oberschule und die Gebühren für die Universität zu bezahlen. Die landwirtschaftlichen Produkte, die sie auf ihrem Acker anbaut, verkauft sie nach der Ernte auf dem nächstgelegenen Markt in Dili. Jede Parzelle, die sie bepflanzt, bringt etwa 100 US-Dollar ein. Sie erntet wöchentlich und verkauft zweimal in der Woche die Ware auf dem Markt.

SPHÄRE DES EINFLUSSES

OUTCOME



Wie in unserer Theory of Change dargestellt, nimmt die Kontrolle über die Wirkung, die wir entfalten, aufgrund zusätzlicher Einflussfaktoren mit dem Übergang von der Output- auf die Outcome-Ebene ab. Ähnliches gilt auch für die Daten, die uns zur Verfügung stehen, um unsere Wirkung auf dieser Ebene zu messen. Outcome-Daten für unser gesamtes Portfolio zu erhalten, stellt daher eine Herausforderung dar. Durch die Erhebung weiterer Indikatoren direkt bei den Mikrofinanzinstituten, die wir über die von uns verwalteten Fonds refinanzieren, möchten wir künftig eine Aussage darüber treffen, ob sich die Lebenslage der Zielgruppe (positiv) verändert hat. Dies kann beispielsweise anhand folgender Indikatoren festgestellt werden:

- Veränderung des Geschäftseinkommens
- Veränderung des durchschnittlichen Sparguthabens
- Anteil der Kreditnehmer, die zum ersten Mal Zugang zu Finanzdienstleistungen erhalten
- Anteil der weiblichen Kreditnehmer, die erklären, dass sie einen finanziellen Beitrag zur Deckung des Haushaltsbedarfs leisten können.

Derzeit erhalten wir diese Daten auf Outcome-Ebene noch nicht für unser gesamtes Portfolio. Die Mehrzahl der von uns refinanzierten Mikrofinanzinstitute können derartige Informationen bislang nicht systematisch erheben. Meist fehlen die Kapazitäten, um entsprechende Umfragen durchzuführen und die Ergebnisse in bestehende Datensysteme zu integrieren.

Anfang des Jahres 2023 haben wir die Erhebung mehrerer Outcome-Indikatoren bei ausgewählten Mikrofinanzinstituten in unserem Portfolio getestet. Wir haben zwölf Institute ausgewählt, von denen wir wussten, dass sie sich im Aufbau der Erhebung derartiger Indikatoren befinden. Die getesteten Indikatoren stehen im Einklang mit den von Cerise+SPTF¹ vorgeschlagenen Outcome-Indikatoren, die sich auf bestimmte SDGs beziehen.²

Das Pilotprojekt hat uns gezeigt, welche Herausforderungen bei der Erhebung von Outcome-Indikatoren bestehen. Zum einen nutzten die Mikrofinanzinstitute unterschiedliche Quellen zur Beantwortung des Fragebogens, wie beispielsweise Zufriedenheits- oder Wirkungsumfragen. Die Ergebnisse sind aber noch nicht systematisch in den internen Management-Informationssystemen integriert. Des Weiteren fehlt es im Markt noch an einheitlichen Definitionen und Berechnungsweisen der Indikatoren. Beim Anteil der Kreditnehmer, die zum ersten Mal Zugang zu Finanzdienstleistungen erhalten, kann man zum Beispiel unterscheiden zwischen dem Erstzugang zu einer Finanzdienstleistung bei dem spezifischen Institut oder insgesamt bei irgendeinem anderen Institut.

Mit diesen Erkenntnissen arbeiten wir weiter daran, dass wir in Zukunft Daten auf Outcome-Ebene über unser gesamtes Portfolio erhalten können. Für die Zwischenzeit bieten sich zwei weitere Ansätze an.

¹ Cerise+SPTF ist ein Joint Venture zwischen zwei führenden Unternehmen im Bereich des sozialen und ökologischen Performance-Managements. Die 2005 gegründete Social Performance Task Force (SPTF) hat die Universal Standards for Social and Environmental Performance Management entwickelt und aktualisiert diese regelmäßig. Cerise, eine 1998 gegründete französische Non-Profit-Organisation, leistete Pionierarbeit bei der Umsetzung des sozialen Performance-Managements. Weitere Informationen :<https://cerise-sptf.org/aboutus/>

² Outcomes Management For Financial Service Providers

³ <https://60decibels.com/insights/mfi-2023/>

Einer ist der Rückgriff auf Umfragen durch spezialisierte Anbieter wie das Unternehmen 60 Decibels, das für seinen „Microfinance Index“ für das Jahr 2023 mehr als 32.000 Kreditnehmer von insgesamt 114 Mikrofinanzinstituten befragt hat.³ Jedes Mikrofinanzinstitut stellt 60 Decibels die Kontaktdaten von 2.500 Kunden zur Verfügung, von denen dann mehrere hundert in Telefoninterviews, die ca. eine halbe Stunde dauern, detailliert zu Verwendung und Auswirkungen der aufgenommenen Darlehen befragt werden. Umfragen dieser Art sind sehr aufwändig und kostspielig. Aus diesem Grund kann unser Portfolio auf diese Weise nicht vollständig analysiert werden. Wir haben uns am „Microfinance Index“ für das Jahr 2023 mit der Finanzierung von Umfragen bei drei Mikrofinanzinstituten in Nigeria, Ecuador und Indien beteiligt, mit denen wir zum damaligen Zeitpunkt über die von uns verwalteten Fonds zusammengearbeitet haben. Laut der Ergebnisse der Umfrage in diesen drei Instituten haben bis zu 90 Prozent der Befragten geantwortet, ihr Geschäftseinkommen habe zugenommen, davon 19 Prozent sehr stark. Bei bis zu 90 Prozent der Befragten hat sich die allgemeine Lebensqualität verbessert, davon bei bis zu 23 Prozent sehr stark.

Portfolioübergreifend nutzen wir derzeit eine zweite mögliche Zwischenlösung: Berechnungen auf Grundlage von Proxy-Daten. Hierfür greifen wir auf die Datenbank des Joint Impact Models – kurz: JIM – zurück. Das JIM ist ein Spin-off der niederländischen Entwicklungsbank FMO, die über große Erfahrung im Bereich Impact Investing verfügt. Diese hat eine Methodologie entwickelt, die Aussagen über die Förderung von Beschäftigung und Wertschöpfung, im Sinne der Summe der Löhne und Gehälter, der Steuern und der Ersparnisse eines Landes, treffen. Sie basiert auf der sogenannten Input-Output-Modellierung, die zu einem großen Teil von dem Wirtschaftsnobelpreisträger Wassily Leontief entwickelt wurde. Der Grundgedanke dieser Modellierung besteht darin, die innerhalb einer Volkswirtschaft erzielten Unternehmenseinnahmen zu identifizieren und die Verbindungen zwischen

dem Unternehmen und anderen Sektoren in der Wirtschaft aufzuzeigen. Dies kann mithilfe einer statistischen Darstellung einer Volkswirtschaft geschehen, die die Finanzströme aller wirtschaftlichen Transaktionen innerhalb einer Volkswirtschaft beschreibt.⁴

UNTERSTÜTZTE ARBEITSPLÄTZE

45.761
Arbeitsplätze

Nimmt man die Daten des JIM zu Hilfe, können folgende Aussagen in Bezug auf die Förderung von Beschäftigung und Wertschöpfung getätigt werden:

2023 haben wir über unsere Investitionen 45.761 Arbeitsplätze (in Vollzeit über das Gesamtjahr) unterstützt. Dazu gehören Arbeitsplätze auf Ebene der Mikrofinanzinstitute, in deren Lieferkette und auf Ebene der Endkreditnehmer.

Auf Ebene der Mikrofinanzinstitute und in deren Lieferkette wurden 9.546 Arbeitsplätze unterstützt, davon gingen 4.069 an Frauen. Auf Ebene der Endkreditnehmer wurden 36.215 Arbeitsplätze unterstützt, davon gingen 14.692 an Frauen.

Die Förderung von Wertschöpfung umfasst die Summe der geschaffenen Gehälter, Ersparnisse und Steuern. Laut Proxy-Indikatoren des JIM haben wir 2023 über unsere Investitionen

388,7 Millionen US-Dollar an Wertschöpfung generiert. Den größten Anteil hieran bilden die Ersparnisse mit 199,2 Millionen US-Dollar. Auch hier umfasst dies die Wertschöpfung auf Ebene der Mikrofinanzinstitute, in deren Lieferkette und auf Ebene der Endkreditnehmer. Auf Ebene der Endkreditnehmer wird der primäre Mehrwert geschaffen, mit 281,7 Millionen US-Dollar.

Grundsätzlich gilt zwar, dass dies nur eine Annäherung an die tatsächliche Anzahl ist, weshalb wir langfristig solche und weitere Daten direkt von den refinanzierten Finanzinstituten erhalten möchten. Für die Zwischenzeit bieten derartige Proxy-Erhebungen und Umfragen aber hilfreiche Indikationen, ob die von uns verwalteten Fonds ihre selbstgesteckten Ziele erfüllen.

WERTSCHÖPFUNG

388,7 MIO.
US-Dollar

MFI-PORTRAIT

CRECER, BOLIVIEN

Bolivien¹

Wirtschaftswachstum (2022)	3,5 %
Jährliches Pro-Kopf-Einkommen (2022)	3.490 US-Dollar
Einwohnerzahl (2022)	12,22 Mio.
Lebenserwartung bei Geburt (2021)	♀ 66,8 Jahre ♂ 60,9 Jahre
Inflationsrate (2022)	5,1 %
Zugang zu Bankkonto (2021)	69 % der Bevölkerung (> 15 Jahre)
Spareinlagen (2021)	20 % der Bevölkerung (> 15 Jahre)

CRECER

Stand 31.12.2023

Bilanzsumme (in US-Dollar)	520 Mio.
Mitarbeiter	1.682
Anteil Frauen	52 % (866)
Kreditsachbearbeiter	960
Management	11
Anteil Frauen	27 % (3)
Filialen	75

Zusammensetzung Portfolio

Landwirtschaft	19 %
Dienstleistung/Handel	32 %
Gewerbe	32 %
Sonstige	17 %

¹ [Worldbank.org](https://www.worldbank.org) und [Destatis.de](https://www.destatis.de)



CRECER: OUTPUT

	Erreichte Endkreditnehmer	261.874
	Anteil Frauen	192.406 (73 %)
	Anteil Landbewohner	41 %
	Durchschnittliche Kreditsumme (in US-Dollar)	8.829
	Bruttokreditportfolio (in US-Dollar)	425 Mio.

Bolivien ist mit insgesamt fast 18,9 Mio. Euro verwaltetem Vermögen in den Fonds, die von uns gemanagt werden, vertreten. Trotz hoher wirtschaftlicher Wachstumsraten von ca. 6,1 Prozent im Jahr 2021 und ca. 3,5 Prozent im Jahr 2022, ist Bolivien noch immer eines der ärmsten Länder Lateinamerikas. Die Erwerbslosenquote der Erwachsenen über 15 Jahren beträgt 25,8 Prozent.²

Die Förderung von Frauen in Bolivien ist aufgrund vieler struktureller Benachteiligungen ein sehr wichtiges Thema. Frauen sind traditionell für die Hausarbeit zuständig, weshalb ihre Erwerbsbeteiligungsrate im Jahre 2022 bei 56 Prozent liegt. Oft ist der Mann allein verantwortlich für das Einkommen, das jedoch nicht immer ausreicht. Aufgrund begrenzter Arbeitsmöglichkeiten bleibt Frauen oft nur die Selbstständigkeit. Das Mikrofinanzinstitut CRECER war ursprünglich ein Programm der Nichtregierungsorganisation „Freedom from Hunger“, mit dem Ziel, Unterernährung in Bolivien zu bekämpfen und Chancen für unterprivilegierte Menschen zu schaffen. 2016 wurde CRECER dann in einen Anbieter integrierter Finanz- und Bildungsdienstleistungen für Frauen aus einkommensschwachen Schichten umgewandelt. Das Mikrofinanzinstitut setzte von Anfang an den Fokus auf die Gesundheit, das Wohlergehen und die wirtschaftliche Situation der Familien ihrer Endkreditnehmerinnen.

In den über zwei Jahrzehnten seines Bestehens hat sich CRECER einen Namen als eine der führenden Organisationen in Bolivien gemacht, die sich für benachteiligte Bevölkerungsgruppen, und zwar insbesondere von Frauen, einsetzt. Das Mikrofinanzinstitut ist in neun städtischen und ländlichen Gebieten Boliviens mit 75 Filialen und mehr als 1.680 Mitarbeitern aktiv. Als soziales Unternehmen gehört es zu seiner

Philosophie, unterprivilegierten Bevölkerungsgruppen die Einbeziehung in das Finanzsystem zu ermöglichen. CRECER legt großen Wert auf eine individuelle und persönliche Beratung in den Vierteln und Gemeinden, in denen ihre Endkreditnehmer leben oder arbeiten.

Als Mikrofinanzinstitut ermöglicht CRECER Tausenden von Menschen durch Kleinkredite, insbesondere Gruppenkredite, Zugang zum Finanzsystem. Ein weiterer wichtiger Beitrag ist das außergewöhnliche Angebot an Schulungen, z. B. zur Vorbeugung von Gebärmutterhalskrebs, der Hauptursache für Frauensterblichkeit in Bolivien. Hier fehlt es den südamerikanischen Ländern an wichtigen Präventionsmaßnahmen. Gebärmutterhalskrebs ist eine vermeidbare Krankheit und die HPV-Impfung eine wichtige Schlüsselstrategie zu ihrer Beseitigung. Dennoch sind laut Weltgesundheitsorganisation gerade einmal 24 Prozent der bolivianischen Frauen vollständig geimpft (Stand 2020).³

Ebenfalls legt das Institut einen starken Fokus auf die finanzielle Bildung seiner Endkreditnehmer für die spezielle Kurse angeboten werden. Dabei wird nicht zuletzt der Einsatz von Technologien und Mobilgeräten zur besseren Kundenkommunikation und die Nutzung des Internets zur effizienteren Gestaltung der Geschäftsprozesse gefördert. Zudem werden die Kreditnehmer im Umgang mit sozialen Netzwerken geschult.



² Destatis Bolivien

³ <https://immunizationdata.who.int>

SPHÄRE DES INTERESSES

GESAMTGESELLSCHAFTLICHER UND LANGFRISTIGER IMPACT VON MIKROFINANZ

Den Beitrag der von uns gemanagten Fonds zur Unterstützung von Arbeitsplätzen und zur Wertschöpfung können wir mithilfe der JIM-Datenbank zumindest schätzen (siehe weiter oben, [S. 37](#)). Eine Messung des langfristigen und gesamtgesellschaftlichen Impacts der vergebenen Darlehen liegt hingegen außerhalb dessen, was das Impact-Management eines Unternehmens leisten kann. Die übergeordneten Impact-Ziele verorten wir daher in der „Sphäre des Interesses“.

Auch wenn eine Messung unseres spezifischen Beitrags zur Reduzierung von Armut und Ungleichheiten nicht möglich ist, kann doch auf der Grundlage wissenschaftlicher Studien ermessen werden, ob Mikrofinanz im Allgemeinen das Potenzial hat, eine positive Wirkung in diesen Bereichen zu erzielen. Daher verfolgen wir seit Jahren die Debatte rund um die Wirkung von Mikrofinanz und berichten darüber in unseren Impact Reports.

In den vergangenen Jahren haben wir uns insbesondere mit Mikrostudien befasst (siehe Interview mit Prof. Nathan Fiala im [Impact Report 2022, S. 30f.](#)). Die Ergebnisse von Mikrostudien lassen sich jedoch kaum verallgemeinern. Um allgemeingültige Aussagen

treffen zu können, bedarf es makroökonomischer Studien, die den Einfluss von Mikrofinanz durch einen Vergleich unterschiedlicher Regionen und Länder messen. Solche Studien liegen mittlerweile zum Beitrag von Mikrofinanz zur Reduzierung von Armut (SDG 1) und Ungleichheit (SDG 10) vor. Sie beruhen zumeist auf Paneldatenanalysen. Dabei werden Daten zu Armut und Ungleichheit (z. B. der Gini-Index und verschiedene Armutsindizes) einer Vielzahl von Ländern über einen längeren Zeitraum, oft mehrere Jahrzehnte, analysiert und in Bezug zur Intensität von Mikrofinanz in den jeweiligen Ländern gesetzt. Als Indikator für die Intensität von Mikrofinanz dienen meist das Bruttokreditportfolio im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt und die Anzahl der Kreditnehmer im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung. Um einen möglichst sicheren kausalen Zusammenhang herzustellen, werden Endogenität und das Problem einer umgekehrten Kausalrichtung kontrolliert.¹ Zum anderen werden verschiedene Kontrollvariablen in die Analyse einbezogen, um eine Verzerrung der Ergebnisse zu vermeiden, die durch die Auslassung weiterer Einflussfaktoren entstehen könnte.

Ein erster Artikel dieser Art erschien 2012, mit eindeutig positivem Ergebnis. Die Autoren rund um Katsushi Imai sahen eine solide Bestätigung dafür, „dass Mikrofinanzdarlehen signifikant und negativ mit Armut assoziiert sind, d. h. dass Länder mit einem höheren Mikrofinanzbruttokreditportfolio weniger Armut aufweisen“.² Verschiedene Folgestudien bestätigten dieses Ergebnis.³ Eine dieser Studien hat die untersuchten Länder zusätzlich gemäß der Einkommensklassifizierung der Weltbank⁴ kategorisiert.⁵ Dabei hat die Autorin Asma Boussetta festgestellt, dass Mikrofinanz in Ländern mit mittlerem und hohem Einkommen zur Reduzierung von Armut beiträgt, nicht aber in Ländern mit niedrigem Einkommen. Dadurch sieht sie die Ergebnisse verschiedener Mikrostudien bestätigt, die besagen, dass Mikrofinanz nicht die ärmsten Segmente der Bevölkerung erreichen kann. Die Endkreditnehmer müssen über ein Mindestmaß an finanzieller Bildung verfügen und die Fähigkeit besitzen, die Kredite produktiv zu verwenden.

Auch wir sind der Ansicht, dass sich eine sinnvolle Impact-Strategie im Bereich Mikrofinanz aus den genannten Gründen nicht auf die „Ärmsten der Armen“ fokussieren kann.



1 Diese Probleme bestehen beispielsweise bei den Variablen Ungleichheit/Armut und MFI-Bruttokreditportfolio. So kann Mikrofinanz das Niveau von Ungleichheit anheben oder aber größere Armut und Ungleichheit der Grund für eine Intensivierung von Mikrofinanz in einem Land sein.

2 Katsushi Imai et al., Microfinance and Poverty. A Macro Perspective, in: World Development 40 (2012), S. 1675.

3 Siehe z.B. Lansana Bangoura et al., Impact of Microfinance on Poverty and Inequality. A Heterogeneous Panel Causality Analysis, in: Revue d'économie politique 126 (2016), S. 789-818.

4 World Bank Group county classifications by income level for FY24. Zur Einkommensklassifizierung der Weltbank siehe Asma

5 Boussetta, Microfinance, Poverty and Education, in: Comparative Economic Studies 2021.

Unsere Investitionen flossen im vergangenen Jahr ausnahmslos in Länder mit mittlerem (31) oder höherem (1) jährlichen Pro-Kopf-Einkommen. Zugleich zeigt der gewichtete Durchschnitt von 5.460 US-Dollar für die von uns gemanagten Fonds (siehe Übersicht auf [S. 19](#)), dass wir uns weiterhin im relativ gesehen unteren Bereich dieser Kategorien bewegen, um unserer Mission, einkommensschwache Menschen zu unterstützen, treu zu bleiben.

Panelanalysen gibt es auch zur Frage des Effekts von Mikrofinanz auf die Ungleichheit innerhalb von Ländern.⁶ Auch hier sind die Ergebnisse positiv. Eine Studie rund um die Autorin Maricruz Lacalle-Calderón aus dem Jahr 2019 zeigt beispielsweise, dass eine Zunahme der Anzahl von Mikrokreditnehmern mit einer Abnahme des Gini-Koeffizienten einhergeht. Die Autoren schließen daraus, dass „Einkommensungleichheit abnimmt, wenn die Intensität von Mikrofinanz in einem Land zunimmt“.⁷ Da sich Mikrofinanz auf die Armen und vom Finanzsystem Ausgeschlossenen fokussiert, gebe es diesem Teil der Bevölkerung neue finanzielle Möglichkeiten, einkommensgenerierende Tätigkeiten zu beginnen oder aufrechtzuerhalten, ihr Einkommen und Wohlbefinden zu verbessern und effektiv Einkommensungleichheit zu verringern.⁸

Was die Schaffung von Arbeitsplätzen und den Beitrag von Mikrofinanz zum Wirtschaftswachstum (SDG 8) betrifft, sind Input-Output-Analysen, wie wir sie selbst mithilfe der JIM-Datenbank für die von uns gemanagten Fonds vornehmen, das Mittel der Wahl. Eine derartige Studie, die der NCAER (National Council for Applied Economic Research), der älteste unabhängige Think-Tank in Indien für Wirtschaftsfragen, im Auftrag der indischen Microfinance Association durchgeführt hat, weist das erhebliche Potenzial von Mikrofinanz in diesem Bereich nach. Der NCAER-Studie zufolge trug der Mikrofinanzsektor (einschließlich der von Banken unterstützten Selbsthilfegruppen) 2018 – 2019 2,03 Prozent zur Bruttowertschöpfung⁹ 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 Bruttowertschöpfung in Indien beisteuert.

Einkommensklassifizierung der IIV Zielländer

12 Länder Unteres mittleres Einkommen (1.136 – 4.465 \$)



19 Länder Oberes mittleres Einkommen (4.466 – 13.845 \$)



1 Land Hohes Einkommen (>13.845 \$)



⁶ Niels Hermes, Does microfinance affect income inequality?, in: Applied Economics 46 (2014), S. 1021–1034; Maricruz Lacalle-Calderón et al., Microfinance and income inequality: New macrolevel evidence, in: Review of Development Economics 23 (2019), S. 860 – 876; Kamel Ben Hadj Miled et al., Does microfinance program innovation reduce income inequality? Cross-country and panel data analysis, in: Journal of Innovation and Entrepreneurship 11 (2022).

⁷ Lacalle-Calderón et al., S. 867.

⁸ Ebd., S. 870.

⁹ Der Begriff Bruttowertschöpfung bezeichnet den Mehrwert erzeugter Güter. Sie ergibt sich aus der Differenz der erzeugten Güter und des Werts der erworbenen Vorleistungen.

INVESTORENREISE NACH USBEKISTAN

Im Juni 2023 war es soweit: Edda Schröder reiste mit Sergej Leon Shkolnikov, Portfoliomanager und Experte für die zentralasiatische Region bei Invest in Visions, nach Usbekistan. Begleitet wurden sie bei der fünftägigen Reise von einer Investorengruppe, die Mikrofinanz einmal hautnah erleben wollten.



Besuch der größten und ältesten Mikrofinanzbank in Usbekistan, die Hamkorbank. Mit ihren 3.000 Mitarbeitenden und 189.000 Endkreditnehmern ist sie ein langfristiger Partner für viele Klein- und Kleinunternehmer in Usbekistan.



Besuch der Privatklinik „Mubinaxon Shifo“: In Usbekistan gibt es eine kostenlose Grundversorgung, weitere Behandlungen sind jedoch kostenpflichtig. In der Klinik werden Gehirn- und Wirbelsäulen-Operationen durchgeführt.

Usbekistan ist ein aufstrebendes Land mit vielen Möglichkeiten. Allerdings ist zumindest der Finanzsektor sehr stark durch die Zentralbank reguliert. Durch den Regierungswechsel Ende 2016 hat sich das Land gegenüber ausländischen Investoren geöffnet, eine Privatisierungswelle wurde losgetreten. Diese Entwicklung führte zur Gründung von sechs Privatbanken in den vergangenen Jahren. Mittlerweile gibt es 34 Banken im Land. Auch in der Realwirtschaft sind internationale Investoren gern gesehen. Die Rahmenbedingungen hierfür verändern sich langsam.



Besuch der Schneiderei „Andin Fashion“: Das Familienunternehmen wurde von drei Brüdern 2016 gestartet und beschäftigt aktuell 100 Mitarbeitende, 95 davon sind Frauen.



Unter anderem besuchten Edda Schröder und Heike Ebli von MehrWert GmbH einen Viehzüchter, der den Dung der Kühe zum Heizen in den Wintermonaten nutzt.

Auf der Agenda standen neben einem Besuch der usbekischen Zentralbank auch Termine bei verschiedenen Mikrofinanzinstituten bzw. Banken mit Mikrokreditportfolios. Die Treffen mit Endkreditnehmern waren besonders spannend. So musste sich beispielsweise der Chirurg Bahodirdjon Mamadjanov selbst Werkzeug für Operationen beschaffen, da die Klinik, für die er tätig war, infolge der Corona-Pandemie schließen musste. Er nahm einen Mikrokredit bei der Hambkorkbank auf, kaufte Operationswerkzeug und konnte so weiterhin lebensrettende Operationen durchführen und seine medizinische Expertise für das Wohl der Patienten einsetzen.

Einen ausführlichen Reisebericht mit weiteren Informationen und Eindrücken mitgereister Investoren finden Sie auf unserer [Website](#).

INVEST IN VISIONS

Die Invest in Visions GmbH wurde 2006 von Edda Schröder mit dem Ziel gegründet, institutionellen und privaten Anlegern den Zugang zu Impact Investments zu ermöglichen. Dies sind Anlagen, die neben finanziellen Erträgen auch eine soziale Rendite bieten. 2011 haben wir einen wichtigen Meilenstein erreicht und den ersten Mikrofinanzfonds zusammen mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft HANSAINVEST in Deutschland initiiert, der auch für Privatanleger offen ist.

Unser Ziel ist es, das Kapital der Anleger nicht nur zu erhalten und zu vermehren, sondern es so einzusetzen, dass es eine positive Wirkung entfalten kann. Die Wirkungsorientierung ist der Kern unserer Unternehmensphilosophie.

Invest in Visions GmbH

Freiherr-vom-Stein-Straße 24–26
60323 Frankfurt am Main



Das in diesem Dokument verwendete generische Maskulinum für Personenbezeichnungen bezieht sich – sofern nicht anders kenntlich gemacht – auf alle Geschlechter.

Rechtlicher Hinweis:

Die hier enthaltenen Informationen stellen weder einen Prospekt noch ein Angebot, eine Beratung, Empfehlung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die dargestellte Meinung ist die der Invest in Visions GmbH und kann sich jederzeit ändern. Diese Inhalte ersetzen keine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihren Anlageberater, Ihre Bank oder einen anderen Finanzberater.

Eine Anlage in Investmentfonds birgt Chancen und Risiken und unterliegt allgemeinen Konjunkturrisiken und dem Risiko von Wertschwankungen und Wertminderungen, die zu Verlusten des eingesetzten Kapitals führen können. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung. Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu den Finanzinstrumenten, auf die in diesem Dokument Bezug genommen wird, insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und Basisinformationsblätter, können Sie in deutscher Sprache unter <https://www.investinvisions.com> abrufen.

Obwohl große Sorgfalt darauf verwendet wurde, um sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung korrekt sind, übernimmt der Herausgeber keine Verantwortung für Fehler, Auslassungen oder Änderungen jeglicher Art sowie für alle Arten von Handlungen, die auf diesen basieren. Alle hier dargestellten Inhalte dürfen weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder veröffentlicht werden. Herausgeber ist die Invest in Visions GmbH mit Sitz in der Freiherr-vom-Stein-Str. 24-26, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland.