

# MICRO AND SME FINANCE MARKET OUTLOOK 2017

Eine Studie



„Development Investments sind renditeorientierte Anlagen in private Unternehmen, von deren integrativen Geschäftsmodellen breite Bevölkerungsschichten in Schwellen- und Entwicklungsländern profitieren.“

---

## MARKTAUSBLICK

GLOBALE WACHSTUMSPROGNOSE  
FÜR DEN MKMU-FINANZSEKTOR

**10 – 15 %**

# DAS SAGEN DIE EXPERTEN

## Kernaussagen der Studie

### VERTRAUENSBAROMETER



Quelle: Studie von responsAbility

Das Vertrauensbarometer ist, wie viele Stimmungsindikatoren in Finanzmärkten, eine anschauliche Darstellung der Antworten der Befragten auf die Frage „Wie wird sich Ihrer Meinung nach der MKMU-Markt in Ihrer Region/Ihrem Land im nächsten Jahr verglichen mit diesem Jahr entwickeln?“ Die Antworten „besser“ werden mit 100 gewertet, „ähnlich“ mit 50 und „schlechter“ mit 0.

Auch wenn das Vertrauensniveau niedriger als in früheren Outlook-Publikationen (2012 – 2015) ist, zeigt die diesjährige Prognose (siehe oben) einen Aufschwung gegenüber dem Vorjahr (welches noch knapp im positiven Bereich lag). Dies entspricht den Erkenntnissen unserer Experten, von denen einige in ihren Märkten eine Konjunkturabschwächung beobachtet haben und demzufolge im nächsten Jahr einen Wiederaufschwung erwarten.

### — HAUPTERGEBNISSE AUF EINEN BLICK

Wie im letzten Jahr sehen unsere Experten eine durchschnittliche Wachstumsrate von **10 – 15 %** für den Markt 2017 voraus.

Die Mehrzahl der Befragten ist überzeugt, dass die Zinssätze für Endkunden in ihren Ländern **2017** sinken werden.

**90 %**

**UNSERER EXPERTEN GEHEN DAVON AUS,  
DASS DER ANTEIL DER KMU-FINANZIERUNGEN IN  
IHREN MÄRKTNEN IN DEN NÄCHSTEN FÜNF JAHREN  
STEIGEN WIRD, JEDER Dritte ERWARTET EINEN  
ANSTIEG VON ÜBER 20 %.**

**ÜBER 80 %**

**UNSERER EXPERTEN HALTEN IHRE MÄRKTE FÜR  
MÄSSIG BIS GAR NICHT GESÄTTIGT UND SEHEN NOCH  
EIN ERHEBLICHES BIS GROSSES POTENZIAL.**

**65 %** der Befragten erwarten in den nächsten 12 Monaten eine mässige bis erhebliche Konsolidierung in ihren Märkten.

Auch wenn mobile Zahlungstransaktionen immer noch als der wahrscheinlichste Kanal gelten, meinen fast **zwei Dritt** der Befragten, dass in ihren Märkten Einlagen und Kredite zu den Bereichen gehören, die durch FinTech ein bedeutendes Wachstum erfahren werden.

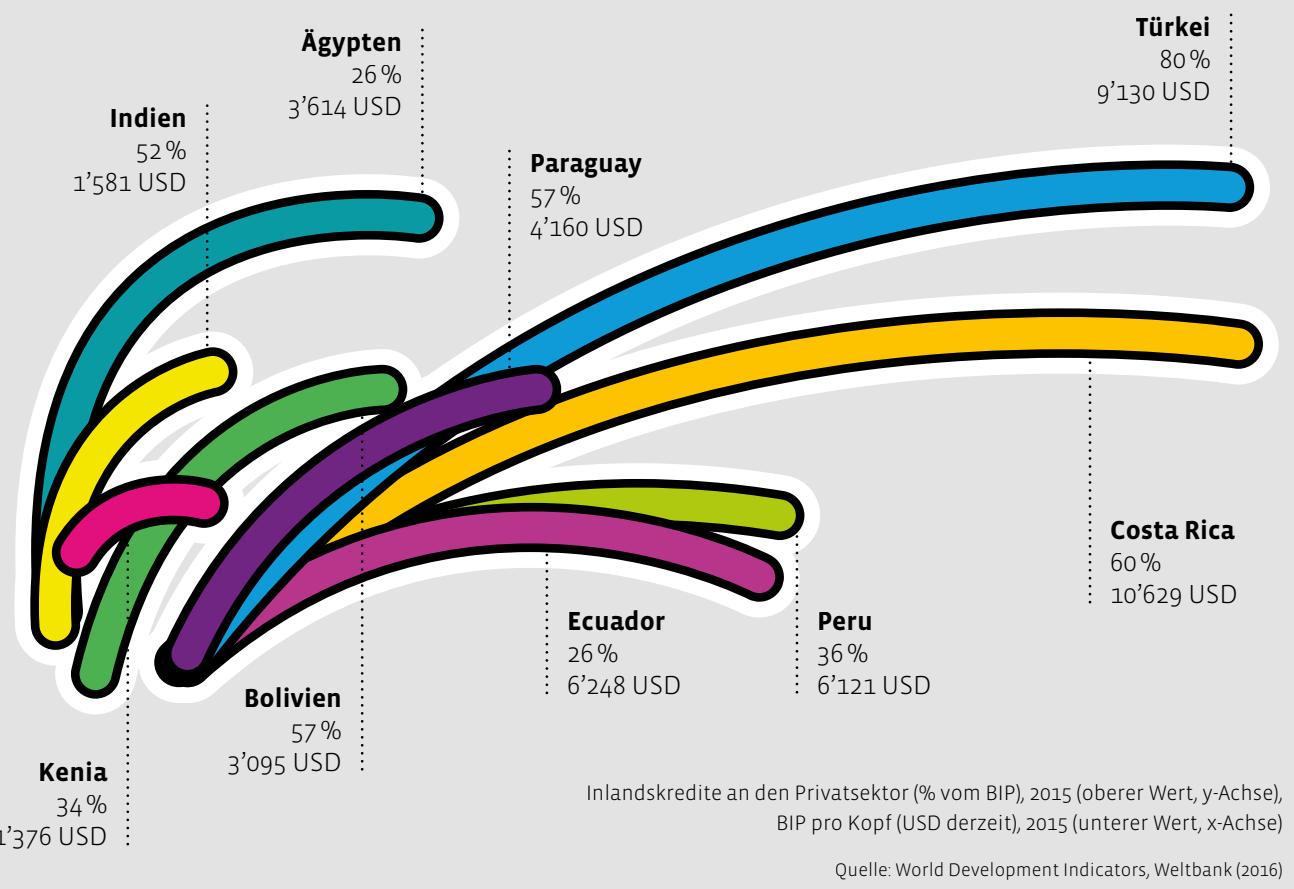
# INHALT

Standpunkt	7
Mikro- und KMU-Finanzierung als Anlagethema	8
.....	.....
Einführung und Methodik	13
Entwicklungsländer marschieren weiter – ein makroökonomischer Ausblick	14
Darstellung des Wachstums der MKMU-Finanzierung 2017	16
Weitere Ergebnisse	18
.....	.....
Mikro- und KMU-Finanzierung: Chancen und Herausforderungen für Equity-Investoren	23
Schwerpunktthema – Transformation	24
Fallstudie – HKL, Kambodscha	28
.....	.....
Die Rückkehr des Wachstums – das responsAbility Modellportfolio	31
.....	.....
Das responsAbility Profil	35
.....	.....
Liste der befragten Experten	35
.....	.....
Publikationsteam	36
.....	.....

# STEIGENDER LEBENSSTANDARD

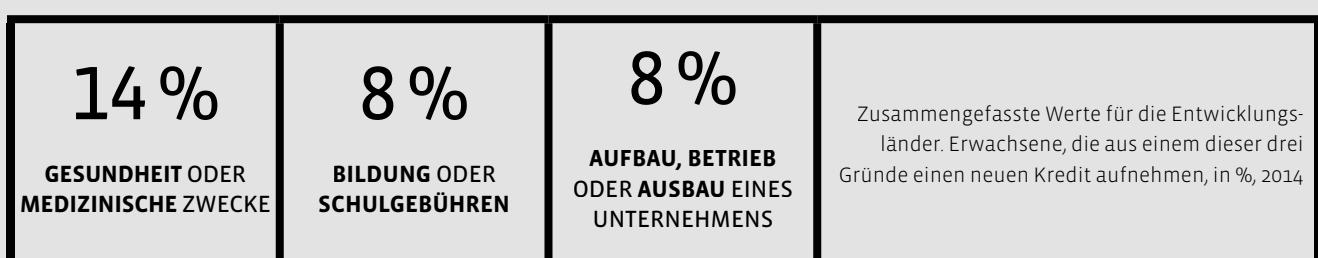
## — ZUSAMMENHANG ZWISCHEN INLANDSKREDITEN UND BIP PRO KOPF FÜR AUSGEWÄHLTE LÄNDER, 1984 UND 2015

Ein korrekt funktionierender formeller Finanzsektor ist für die wirtschaftliche Entwicklung unerlässlich. Im Jahr 1984 zeigten ausgewählte Länder ein in etwa ähnliches Entwicklungsniveau. 21 Jahre später berichten die meisten Länder mit grösserem Umfang der Inlandskredite auch ein höheres BIP pro Kopf.



## — BEWEGGRÜNDE FÜR KREDITAUFNAHME (PROZENTSATZ DER ERWACHSENEN BEVÖLKERUNG MIT AUSSTEHENDEM KREDIT)

Zusammen mit der Wohnraumfinanzierung bilden die nachstehenden drei Punkte die häufigsten Gründe in Entwicklungsländern für die Aufnahme eines neuen Kredits von einem Finanzinstitut.



Quelle: The Global Findex Database 2014, Weltbank (2015)

# STANDPUNKT

Für 2017 hat diese Publikation ihren Umfang erweitert: Zum ersten Mal seit der Einführung dieses Outlooks vor sieben Jahren untersuchen wir die Situation in wichtigen Investitionsmärkten nicht nur für Mikrofinanz, sondern auch für die Erbringung von Finanzdienstleistungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU). Mit der Unterstützung von 43 Mikro- und KMU-Finanzexperten analysieren wir die Trends im Markt, betrachten die wichtigsten Entwicklungen in diesem Jahr und schauen ins Jahr 2017. Dieser Fokus auf einem breiteren Segment des Finanzsektors basiert auf einem Wandel in unseren Investitionsmärkten: Dank Wachstum und zunehmender Professionalisierung ihrer Dienstleistungen erweitern Mikrofinanzanbieter ihr Aufgabenspektrum um neue Kundensegmente. Dabei bieten sie zunehmend Dienstleistungen für KMU an. Das Reifen der Institutionen veranschaulicht die erfolgreiche Entwicklung der lokalen Finanzmärkte – das ist das zentrale Ziel von Development Investments und ein klarer Beweis für ihren Erfolg.

## — DIE ENTWICKLUNG DES FINANZSEKTORS

Mithilfe von Development Investments kann responsAbility sein Ziel verfolgen, einen Beitrag zu nachhaltiger Entwicklung zu leisten. Ausgehend von dem Grundsatz der Integration soll die nachhaltige Entwicklung breiten Teilen der Bevölkerung zugutekommen. Insbesondere wollen wir denjenigen eine Chance bieten, die vom zunehmenden weltweiten Wohlstand immer noch abgeschnitten sind oder unzureichenden Zugang dazu haben. Bezogen auf Development Investments sollen mit Nachhaltigkeit nicht etwa die bestehenden Strukturen erhalten, sondern dauerhafte Veränderungen und Fortschritt erreicht werden. Das sind die notwendigen Voraussetzungen für die Schaffung neuer Möglichkeiten.

Unser Erfolg im Bereich Development Investments hat sich mit den Jahren in der Entwicklung der Investmentsektoren unserer Zielländer, der Entwicklung unserer Investitionspartner und nicht zuletzt der unserer Kunden niedergeschlagen. Der Finanzsektor ist ein hervorragendes Beispiel dafür: An Orten, an denen vor 20 Jahren die grosse Mehrheit der Bevölkerung keinen Zugang zu Finanzdienstleistungen hatte, bestehen heute teilweise gut entwickelte Finanzsektoren.

Ein Indikator für einen funktionierenden Sektor ist das Vorhandensein spezialisierter Institute, die sich als Bestandteil des regulierten Finanzsektors etablieren. Diese Institute – oftmals Banken – bieten eine breite Palette an Finanz-

dienstleistungen, die über das Kreditwesen weit hinausgehen. Das Wachstum dieser Finanzdienstleister hat vielen Kunden ermöglicht, ihr Unternehmen von häufig informellen Kleinunternehmen in kleine und manchmal sogar mittlere Unternehmen weiterzuentwickeln. Diese Unternehmen haben ihrerseits nun einen grösseren und komplexeren Finanzierungsbedarf.

**„DIE SEKTORENTWICKLUNG IST  
EIN ZENTRALES ZIEL VON  
DEVELOPMENT INVESTMENTS.“**

**ROCHUS MOMMARTZ**

Auch wenn dieser Fortschritt in unseren Investitionsländern (insgesamt fast 100) mit sehr unterschiedlichem Tempo vonstattengeht, stimmt die Richtung der weltweiten Entwicklung zumindest überein. Dies zeigt einen Entwicklungserfolg: Noch vor 10 bis 15 Jahren war das Mikrokreditwesen in den meisten dieser Länder bestenfalls rudimentär ausgeprägt – heute finden sich in vielen Märkten Banken, die Finanzdienstleistungen für Kleinst- und KMU-Kunden bieten.

Auch in der Entwicklung unseres Modellportfolios in den letzten fünf Jahren ist dieser Trend zu erkennen (siehe Artikel „Die Rückkehr des Wachstums – Das responsAbility Modellportfolio“, S. 31), und wir sind stolz, dass wir zusammen mit unseren Investoren in der Lage waren, zu dieser Entwicklung beizutragen, und werden dies auch künftig weiter tun.

---

**ROCHUS MOMMARTZ**

CEO, responsAbility Investments AG  
rochus.mommartz@responsAbility.com

# MIKRO- UND KMU-FINANZIERUNG ALS ANLAGETHEMA

Development Investments sind ideal für Anleger, die langfristig Wert schöpfen wollen. Wenn die Investitionen in reale Wirtschaften fliessen, gewähren sie Zugang zu Kapital in unversorgten Märkten und kommen mikro, kleinen und mittleren Unternehmen (MKMU) sowie Haushalten mit niedrigem und mittlerem Einkommen zugute.

Für Entwicklungsinvestitionen ist der Finanzsektor wichtig, der gereift ist und ein bedeutendes Kapitalvolumen angezogen hat. Der Finanzsektor ist ein kritischer Bestandteil jeder modernen Wirtschaft, da er Spareinlagen, Kredite und andere Finanzdienstleistungen bereitstellt, die in allen Bereichen der Gesellschaft unabdingbar sind. Die Expansion des Finanzsektors spielt daher für die wirtschaftliche Entwicklung eine wichtige Rolle, fördert das Wachstum im Privatsektor und eine Kultur für Sparkapital und Investitionen.

In den letzten 30 Jahren waren Investitionszuflüsse in den Finanzsektor von Entwicklungsländern an ein breites Spektrum spezialisierter Vermittler gerichtet, die die grosse Zahl von Marktsegmenten ohne Zugang zu Banken bedienen. In vielen Ländern haben Haushalte und Unternehmen trotz sehr positiver Outreach-Massnahmen in den vergangenen Jahrzehnten nur eingeschränkt Zugang zu Finanzdienstleistungen. Studien belegen, dass über 2,3 Milliarden Menschen ohne Zugang zu Banken sind,<sup>1</sup> das heisst über kein Konto, keine Sparlösungen und keine Zahlungsmechanismen verfügen. Um diesen unerfüllten Bedarf zu decken, bedient nun eine zunehmende Zahl von Finanzinstitutionen den Bedarf von breiten Teilen der Bevölkerung in Entwicklungsländern, häufig durch die Bereitstellung von Mikrofinanzlösungen. Mit Reifung des Mikrofinanzmarktes wachsen viele dieser Institutionen nicht nur im Hinblick auf ihre Grösse, sondern erweitern auch ihr Produktangebot. So entstehen aus kleinen Mikrofinanzinstitutionen MKMU-Banken. Für eine erfolgreiche Tätigkeit benötigen diese Organisationen

Fremdkapital für die Refinanzierung ihrer Kredite und zunehmend auch Eigenkapital, um die Transformation in reifere Institutionen mit fortgesetzter Expansion zu tragen.

## — DIE ENTWICKLUNG DES MKMU-INVESTMENTSEKTORS

KMU<sup>2</sup> machen laut Weltbank über 90 % der Gesamtzahl der formell bestehenden Firmen weltweit aus,<sup>3</sup> sie stellen somit das Rückgrat der Wirtschaft dar.<sup>4</sup> Zwei von drei Vollzeitarbeitsplätzen in Entwicklungsländern werden von KMU angeboten. Der informelle Sektor, der im Wesentlichen aus MKMU besteht, versorgt mehr als die Hälfte der aktiven Bevölkerung in Entwicklungsländern mit Arbeit. Während KMU jedoch nach Angaben der Weltbank für durchschnittlich 51,5 % des BIP in einkommensstarken Ländern aufkommen, tragen sie in Ländern mit niedrigem Einkommen nur 15,6 % bei. Dies unterstreicht, wie sehr der KMU-Sektor in einkommensschwachen Volkswirtschaften hinter dem von Ländern mit hohem Einkommen zurückgeblieben ist.

Bei dieser Schere spielt der Zugang zur Finanzierung eine Rolle. Die International Finance Corporation (IFC) schätzt eine Finanzierungslücke von 2,1 – 2,6 Billionen USD für MKMU in Entwicklungsländern. Das entspricht einem Drittel der aktuell ausstehenden MKMU-Kreditlücke. Über 200 Millionen formelle und informelle MKMU in Entwicklungsländern gelten als nicht versorgt (d.h. sie haben keinen Überziehungs- oder sonstigen Kredit und brauchen einen)

„Development Investments im Finanzsektor haben sich von einem philanthropisch gepräten Nischensegment zu einem Mainstream-Anlagethema entwickelt.“

Philip Rauh, Head Global Sales and Business Development,  
responsAbility Investments AG

oder unversorgt (d. h. sie haben einen Überziehungs- oder sonstigen Kredit, aber dennoch nur begrenzten Zugang zur Finanzierung). Mehr als 90% dieser nicht oder unversorgten Unternehmen sind formelle Kleinstunternehmen oder informelle MKMU. Der Ursprung dieser Kreditlücke lässt sich mit der Struktur des Finanzsektors erklären. In vielen Entwicklungsländern ist der Mikrofinanzsektor in den ver-

gangenen Jahren deutlich gewachsen. In der Zwischenzeit haben sich am anderen Ende des Spektrums kommerzielle Banken auf Produkte für grosse Konzerne mit einem hohen Grad der Professionalisierung und umfangreichen Kreditvolumina konzentriert. In der Mitte wurden KMU allein gelassen: Ihr Finanzbedarf ist allgemein zu gross und zu komplex für Mikrofinanzinstitutionen, während kommerzielle Banken

# 200

200 Millionen formelle und informelle MKMU in Entwicklungsländern gelten als nicht versorgt oder unversorgt.

## MKMU-FINANZ-KENNZAHLEN

- **2,3 MILLIARDEN MENSCHEN SIND OHNE ZUGANG ZU BANKEN**
- **KMU MACHEN 90 % DER GESAMTZAHL FORMELL BESTEHENDER FIRMEN WELTWEIT AUS**
- **KMU TRAGEN IN EINKOMMENSSCHWACHEN LÄNDERN NUR 15,6 % ZUM BIP BEI**
- **FINANZIERUNGSLÜCKE VON 2,1 – 2,6 MILLIONEN USD FÜR MKMU**

sie als zu klein und zu riskant ansehen. In der Folge stellen KMU im Unternehmensspektrum das fehlende Mittelstück dar, bei dem jedes zweite Unternehmen in erheblicher Kreditnot bleibt.<sup>5</sup>

Privatanleger können durch eine Vielzahl von Finanzprodukten Lösungen anbieten, die den KMU-Sektor besser bedienen. Da die zugrunde liegenden Portfolios von KMU-Banken stark diversifiziert und mit der Realwirtschaft verknüpft sind und daher weniger mit den globalen Finanzmärkten korrelieren, bieten die Finanzierungen von KMU-Banken den Anlegern sowohl ein attraktives Risiko/Rendite-Profil als auch die Chance, als Katalysator für die Entwicklung des Finanzsektors zu fungieren.

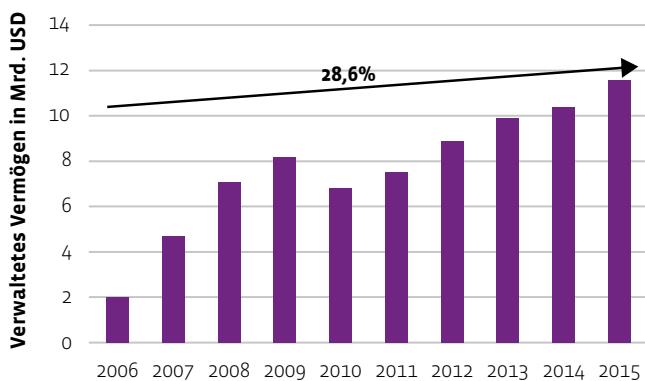
### — VERSTÄRKTE ZUFLÜSSE FÜR ENTWICKLUNGSEINVESTITIONEN

Development Investments sind renditeorientierte Anlagen in private Unternehmen, von deren integrativen Geschäftsmodellen breite Bevölkerungsschichten in Schwellen- und Entwicklungsländern profitieren. Privates Kapital spielt eine wichtige Rolle bei der Vergrösserung von kapitalnehmenden Unternehmen und dem Ausbau ihrer Reichweite. Wie der Erfolg des Mikrofinanzgeschäftsmodells zeigt, sind Development Investments eine wertvolle Lösung sowohl für Privatanleger als auch für institutionelle Anleger, die gern finanzielle Erträge erwirtschaften und gleichzeitig einen positiven Beitrag für die Gesellschaft und/oder Umwelt leisten möchten. Die Finanzkrise von 2008 mag Investoren insgesamt zu mehr Vorsicht veranlasst haben, aber Mikrofinanz ist als Anlagethema weiter expandiert und hat damit ihren Erfolg und ihre Belastbarkeit unter Beweis gestellt.<sup>6</sup> Während Mikrofinanzinvestoren – Entwicklungsforschungsinstitute, Stiftungen und Philanthropen – für das frühe Wachstum dieses Anlagethemas entscheidend waren, ist der grosse Wandel des letzten Jahrzehnts dem Auftreten kommerzieller Investoren auf der Suche nach risikobereinigten Renditen zu verdanken.<sup>7</sup>

Bezogen auf private Investitionen wird der aktuelle Markt für kommerzielle Mikrofinanz auf rund 11,6 Milliarden USD geschätzt.<sup>8</sup> Seit 2006 durchgeführte Studien zeigen eine jährliche Gesamtwachstumsrate von durchschnittlich fast 30% für die Zuflüsse von Investoren in die Branche (siehe Seite 11). Innerhalb der breiteren Vermögenszusammensetzung, die von führenden Investoren angegeben wird, hält Mikrofinanz mit 78% des Gesamtvermögens 2015 ihre Spitzenposition (siehe Seite 11). Im Hinblick auf die Anlageklasse stellen Rentenfonds (zumeist private Schuldverschreibungen) etwa 75% des Volumens dar, während Aktienfonds 10% erreicht haben. Allerdings verzeichneten die Aktienfonds 2015 das stärkste Wachstum hinsichtlich des Gesamtvermögens (+28%). Dies wurde vor allem über direkte Equity-Investitionen im Mikrofinanzbereich (72%) erreicht, bei denen „kleine Minderheitsanteile“ (weniger als 25%) übernommen wurden.<sup>9</sup> Doch um die schiere Grösse der Entwicklungsinvestitionen im Finanzsektor wirklich fassen zu können, muss ebenfalls der Beitrag der öffentlichen Anleger betrachtet werden, darunter auch der Entwicklungsforschungsinstitute (development finance institutions, DFI). Zwar sind Regierungsprogramme unterschiedlich gross, doch die Zusagen für den Finanzsektor von grossen DFI belaufen sich auf etwa 50 Milliarden USD.<sup>10</sup> Es ist anzunehmen, dass ein beträchtlicher Teil dieser Verpflichtungen nicht nur Mikrofinanz, sondern auch KMU-Finanzierung zum Ziel hat.

Das Wachstum des MKMU-Marktes, wie es sich im Anstieg des verwalteten Vermögens niederschlägt, signalisiert zunehmendes Interesse von Investoren, die Zugang zur realen Wirtschaft erhalten und gleichzeitig zum Wachstum und Wohlstand in den Entwicklungsländern beitragen möchten. Dies zeigt nicht nur einen signifikanten Wandel in der Investoren angebotenen Produktpalette, sondern auch eine deutliche Änderung der herkömmlichen Meinung zum „Appetit“ der Anleger. Auf diese Weise können Investoren eine bedeutende, bisher einmalige Rolle in der Finanzsektorentwicklung in Schwellenländern spielen.

## GESCHÄTZTE GRÖSSE DES UNIVERSUMS DER MIKROFINANZ-ANLAGEVEHIKEL



<sup>1</sup> Findex, 2014.

<sup>2</sup> Eine geläufige Definition von KMU umfasst Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitenden, wobei diese Zahl von Land zu Land variiert und von unter 100 Mitarbeitenden bis unter 500 Mitarbeitenden reicht.

<sup>3</sup> IFC (2011); SME Finance Policy Guide.

<sup>4</sup> Der OECD berichtet, dass KMU in OECD-Ländern mehr als 90% der fertigenden Unternehmen und einen noch höheren Anteil vieler Dienstleistungsbranchen ausmachen; in den meisten OECD-Ländern erzeugen KMU zwei Drittel der Beschäftigung im Privatsektor und die meisten neuen Arbeitsplätze entstehen durch sie.

<sup>5</sup> GPFI (2013). Small and medium enterprise finance: new findings, trends and G-20/global partnership for financial inclusion progress.

<sup>6</sup> „Trends in Microfinance 2010 – 2015“, Mai 2009, Microned.

<sup>7</sup> „2016 Symbiotics MIV Survey“, September 2016, Symbiotics.

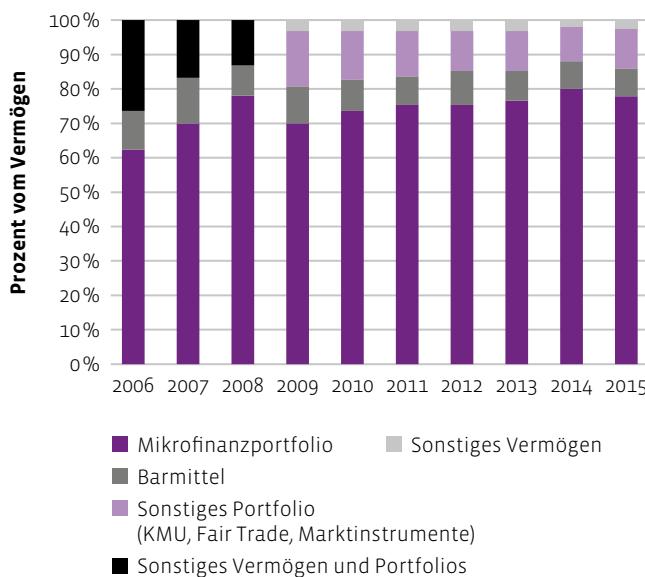
<sup>8</sup> Wir verwenden verwaltetes Vermögen in Mikrofinanz-Anlagevehikeln als Indikator. Die jährliche Befragung wird durch Symbiotics durchgeführt und erfasst 93% der Marktteilnehmer. Die Marktgröße wurde extrapoliert, um den vollen Marktumfang abzubilden.

<sup>9</sup> „2016 Symbiotics MIV Survey“, September 2016, Symbiotics.

<sup>10</sup> Schätzung besteht aus Zusagen von ADB (2014), EBWE (15), FMO (k.A.), IFC (16), KfW (14), OeEB (14) und Proparco (14).

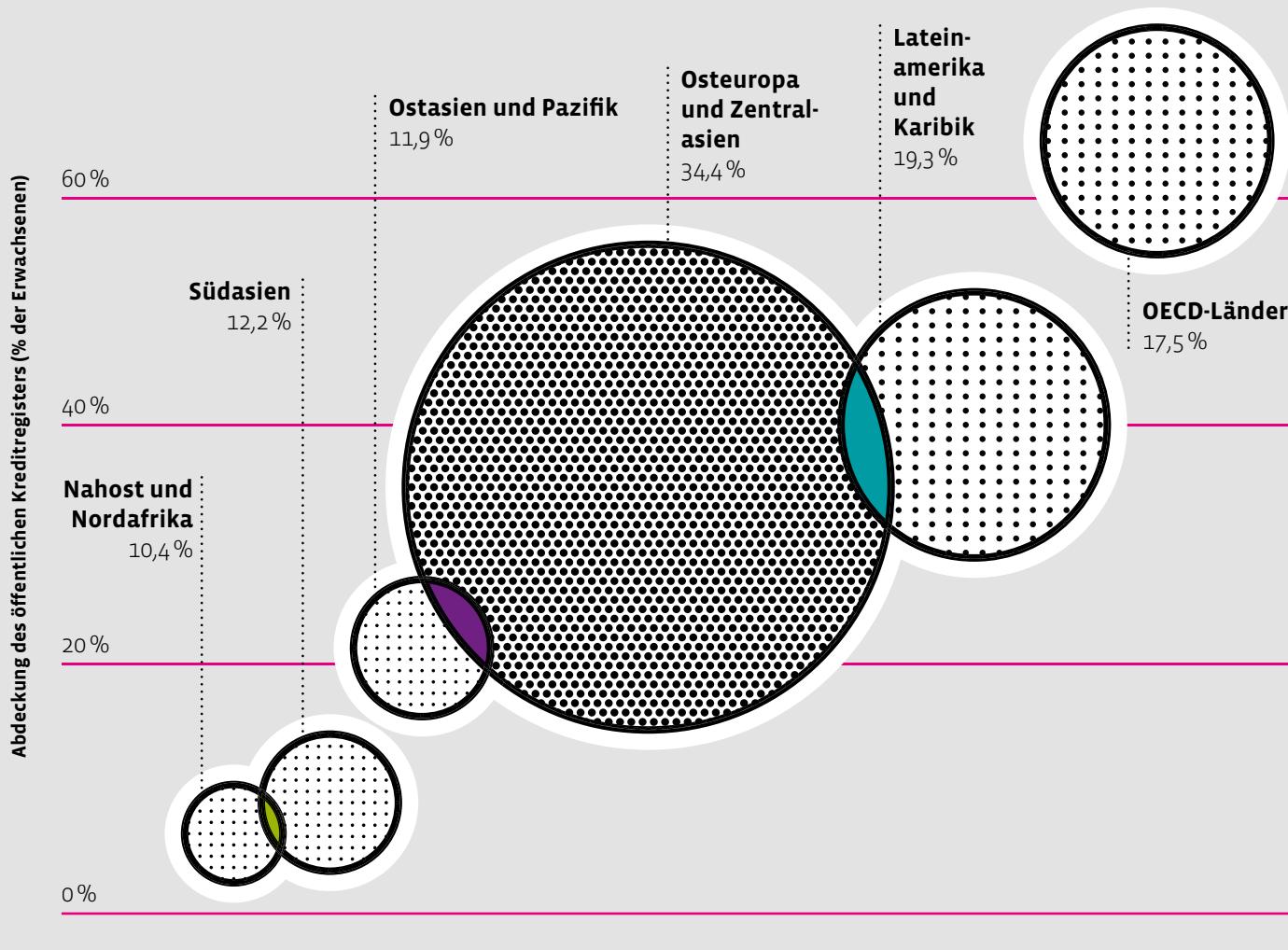
Quelle: Symbiotics, CGAP, responsAbility Investments AG

## MIV-VERMÖGENSZUSAMMENSETZUNG



Quelle: 2016 Symbiotics MIV Survey, September 2016, Symbiotics

# BESSERES UNTERNEHMENSUMFELD



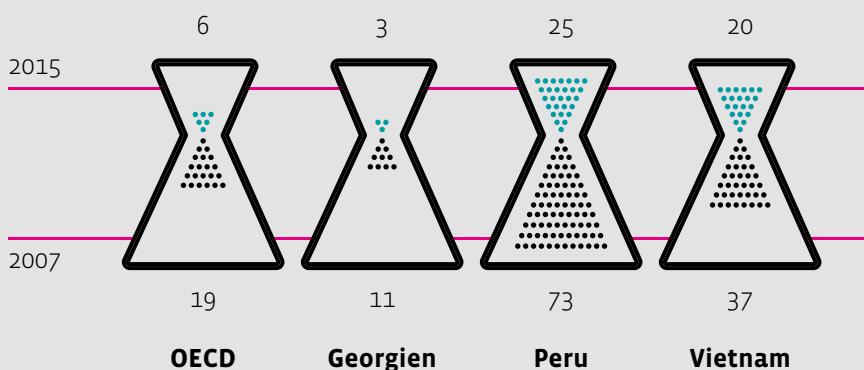
## — ABDECKUNG DES ÖFFENTLICHEN KREDITREGISTERS WELTWEIT

Werte neben den Regionen zeigen Zunahme der Abdeckung des Kreditregisters in Prozent von 2005 – 2015

Quelle: World Development Indicators, Weltbank (2016)

Der Umfang der Abdeckung des Kreditregisters hat sich im vergangenen Jahrzehnt erheblich verbessert. Dadurch können Finanzinstitutionen sachgerechter entscheiden und die Zinssätze für gute Kunden senken. Nichtsdestotrotz besteht in vielen Entwicklungsländern noch beachtlicher Verbesserungsbedarf.

## Für eine Unternehmensgründung erforderliche Tage



## — „DOING BUSINESS“ INDEX DER WELTBANK, 2007 – 2015

In den letzten Jahren reduzierte sich in vielen Entwicklungsländern die zur Gründung eines Unternehmens benötigte Zeit beträchtlich. Dies stärkt Unternehmer und beschleunigt weiter das Wachstum der MKMU in den Entwicklungsländern.

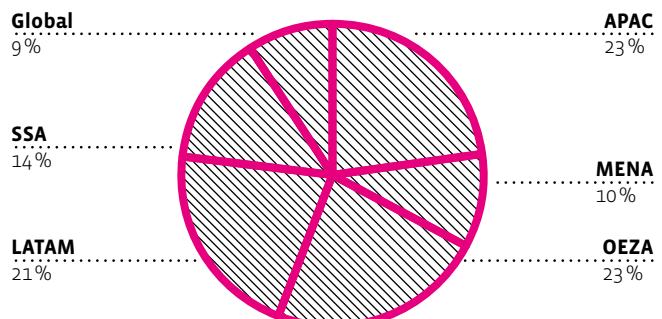
# EINFÜHRUNG UND METHODIK

Ziel des responsAbility Micro and SME Finance Market Outlooks 2017 ist es, einen fundierten und kompakten Überblick über die voraussichtlichen Entwicklungen in der Branche im kommenden Jahr zu geben. Wie in früheren Berichten angegeben, gibt es weltweit schätzungsweise 10'000 Mikrofinanzinstitutionen (MFI).<sup>1</sup> Nur etwa 500 dieser MFI erfüllen jedoch potenziell die Qualitätsvoraussetzungen von responsAbility im Hinblick auf die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells, die Bereitstellung solider Daten und die Gesamtwirkung auf die Sektorentwicklung. Die Anzahl von KMU-Kreditgebern in den Entwicklungsländern lässt sich noch viel schwerer bestimmen, nicht zuletzt weil viele MFI und Banken ebenfalls in diesem Bereich tätig sind; wir schätzen die Zahl der investierbaren Institutionen jedoch auf etwa 300 – 400.

Mit mehr Interviews denn je und einem erweiterten Umfang sollte die diesjährige Befragung die Aussichten für diese investierbaren Institutionen in der gesamten Mikro- und KMU-Finanzierung unter die Lupe nehmen. Auch wenn die Zahl der betreffenden Institutionen deshalb grösser ist, hat responsAbility in Institute investiert, die seit vielen Jahren ausschliesslich oder teilweise im KMU-Segment präsent sind. Mit unserem Fachwissen können wir für die Befragung zielgenau Institutionen auswählen, die einen Überblick über den Mikro- und KMU-Finanzsektor für Schlüsselmärkte geben können, und neue Fragen aufnehmen, die speziell das KMU-Segment beleuchten.

<sup>1</sup> MicroRate, The State of Microfinance Investment 2013, responsAbility Research

## AUFSCHLÜSSELUNG DER EXPERTEN NACH REGION



Quelle: Studie von responsAbility

Von den gestellten Fragen bezieht sich einer der wichtigsten Indikatoren auf das Portfolio wachstum, das häufig ein guter Indikator für den Gesamtfortschritt und die Ausweitung der finanziellen Integration weltweit ist. Allerdings ist das Wachstum allein nicht aussagekräftig genug. Daher wurden eine Reihe weiterer Themen im Zusammenhang mit anderen Kennzahlen (Portfolioqualität, Zinsdynamik), Marktstruktur (Regulierung, Geschäftsumfeld, Konsolidierung der Branche), längerfristigen Entwicklungen (künftige Trends in der Finanzierung, Einsatz von FinTech) sowie den Herausforderungen für KMU und KMU-Kreditgeber betrachtet.

Die Studie besteht aus drei sich ergänzenden Teilen, die zusammen ein umfassendes qualitatives und quantitatives Bild des Mikro- und KMU-Finanzmarktes 2017 abgeben.

Vom Internationalen Währungsfonds (IWF) werden zweimal jährlich Wachstumsprognosen für jedes Land veröffentlicht, die die Grundlage für die Beurteilung bilden. Obwohl das Ausmass der Korrelation zwischen Mikro- bzw. KMU-Finanzmarkt und dem makroökonomischen Umfeld je nach Land variiert, können allgemeine Wachstumsmuster als Indikator für die sich wandelnde Kreditnachfrage und weitere Marktkräfte betrachtet werden.

## MAKROÖKONOMISCHE PROGNOSEN (SEITEN 14-15)

Dank unseres umfangreichen Netzwerks von Mikro- und KMU-Finanzexperten konnten wir weltweit 43 Interviews mit Marktakteuren durchführen, darunter MFI-Entscheidungsträger, Ratingagenturen, Investoren und Berater. Der Interviewleitfaden umfasste 21 Fragen zu acht verschiedenen Themen.

## ERGEBNISSE DER BEFRAGUNG (SEITEN 16-21)

Für die Untersuchung der Markttrends kann responsAbility auf regelmässig berichtete Daten von über 250 Mikro- und KMU-Finanzinstituten zurückgreifen. Aus diesen haben wir eine konstante Gruppe von 100 MFI konstruiert, die wir als ein für Mikro- und KMU-Finanz repräsentatives „Modellportfolio“ in einer breiten Palette von Schlüsselmärkten betrachten. Der durch KMU erweiterte Umfang spiegelt sich auch in der Zusammensetzung und den Aktivitäten unseres Modellportfolios wider. Auch wenn Mikrofinanz noch dominiert, entfällt durchschnittlich 20 % des gesamten Brutto-Kreditvolumens auf KMU-Kredite. Dies bildet daher eine solide Grundlage für die Extrapolation von Ergebnissen aus unseren angepassten Interviewfragen auf das Modellportfolio. Auf Basis dieser Referenzmarke und der Daten aus den Interviews schätzen wir dann die Entwicklung wichtiger Branchenindikatoren wie Wachstum und Portfolioqualität im Jahr 2017 ein.

## QUANTITATIVE EXTRAPOLATION (SEITEN 31-33)

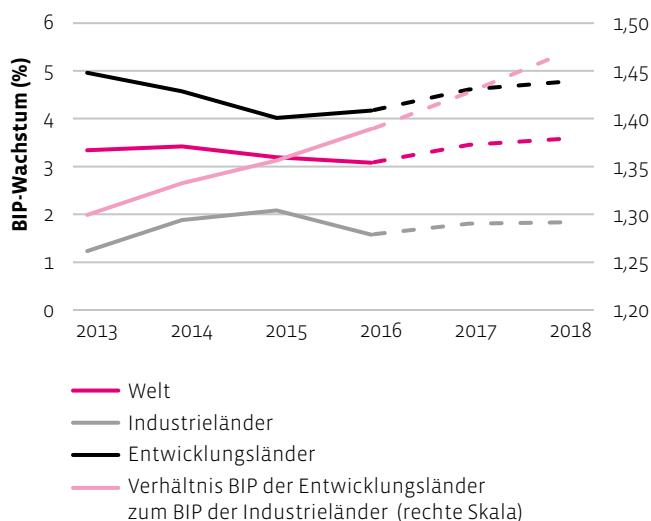
# ENTWICKLUNGSLÄNDER MARSCHIEREN WEITER – EIN MAKROÖKONOMISCHER AUSBLICK

2017 wird es voraussichtlich zu einer Beschleunigung des Wachstums der Weltproduktion kommen, die im Wesentlichen durch das Wachstum der Entwicklungsländer angetrieben wird. Dem World Economic Outlook des IWF zufolge steigt das globale BIP voraussichtlich um 0,3 Prozent auf 3,4% und erreicht 1,8% in den Industrieländern bzw. 4,6% in den Entwicklungsländern. **Für das Wachstum 2017 wie im Jahr 2016 bleibt Divergenz das Leitmotiv:** die Wachstumsraten werden sich zwischen den Industrieländern und den Entwicklungsländern, zwischen den Regionen und innerhalb vieler Regionen unterscheiden, wobei manchmal zwischen Nachbarländern deutliche Differenzen in den Kennzahlen bestehen können.

## — 2016 – ERWARTEN SIE DAS UNERWARTETE

2016 war für grosse Teile der Industrieländer ein schwieriges Jahr. Das Produktionsniveau stagnierte in den meisten Ländern der Europäischen Union; die Auswirkungen des Brexit und andere populistische Bewegungen trugen dabei weiter zur allgemeinen Unsicherheit bei. Die USA schnitt zwar besser ab, hielt jedoch das vorausgesagte schnellere Wachstum in der zweiten Jahreshälfte nicht ein. Dies wiederum reduzierte die Erwartungen hinsichtlich einer Zinssatzsteigerung durch die Fed und führte zu einer Stabilisierung des US-Dollars und einer Beschwichtigung der Ängste vor Kapitalabflüssen aus den Schwellenländern. In den Entwick-

## BIP-WACHSTUM, HISTORISCH UND VORAUSGESAGT



Quelle: IMF World Economic Outlook, Oktober 2016.

lungsländern hat sich jedoch zum ersten Mal seit fünf Jahren das Wachstum wieder beschleunigt. Ein wichtiges Element hierfür war China, welches die Erwartungen leicht übertraf, weil ein Aufschwung bei den Krediten die Produktion steigerte und die Angst vor einer Bauchlandung zerstreute. In

Kombination mit der anhaltenden Stärke der indischen Wirtschaft stieg damit die durchschnittliche Performance für die Asien-Pazifik-Region und viele Märkte darüber hinaus.

Sowohl die Stabilisierung des Dollars als auch der höhere chinesische Konsum trugen zu einer relativen Erholung der Rohstoffpreise bei, wenngleich diese weit unter dem Niveau von 2014 blieben. Jenseits der wirtschaftlichen Erwägungen hatte auch ein aussergewöhnlich starker El Niño in den verschiedenen Regionen unterschiedliche Auswirkungen und verursachte Dürre und Überschwemmungen.

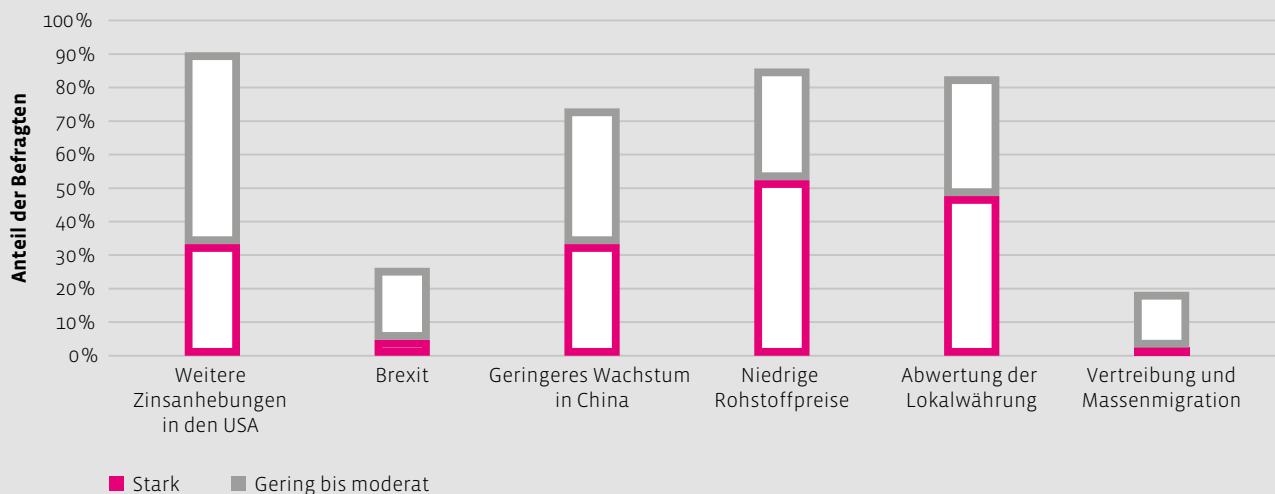
## — WAS BEDEUTET DAS FÜR DIE ENTWICKLUNGSLÄNDER 2017?

Die vergangenen 12 Monate haben die Allgegenwart politischer und wirtschaftlicher Erschütterungen gezeigt, **bei denen radikale Massnahmen, die sich über das orthodoxe Denken hinwegsetzen, nicht mehr nur auf Entwicklungsländer beschränkt waren**. Nach dem Brexit werden sich 2017 in einigen EU-Staaten (Frankreich, Italien, Deutschland) und den USA die grossen Parteien mit populistischen Bewegungen auseinandersetzen müssen. Bei schwachem Wachstum und einer wahrscheinlich sehr locker bleibenden Geldpolitik in weiten Teilen der Industrieländer dürften die Erträge mindestens in den nächsten 12 Monaten weiter niedrig bleiben, während die Belastungen fast ein Jahrzehnt nach Beginn der Finanzkrise in vielen Banksektoren immer noch deutlich zu spüren sind. In der Zwischenzeit durchlaufen grosse, relativ klassische Schwellenländer wie Brasilien, Russland und Südafrika derzeit ihre eigene Phase wirtschaftlicher Volatilität, die teilweise politischer Unsicherheit geschuldet ist. Insgesamt wird sich die Schere zwischen dem Wachstum in den Industrie- und Entwicklungsländern weiter vergrössern und dieser Trend dürfte bis 2020 anhalten.<sup>2</sup>

Natürlich sind die Auswirkungen der Volatilität in klassischen Märkten in einigen unserer Investitionsländer möglicherweise noch zu spüren. Diese Faktoren werden allgemein noch weiter zur Heterogenität der Konjunkturerwartungen unter Entwicklungsländern beitragen. Das Ausmass weiterer Zinssatzsteigerungen in den USA scheint sich gegenüber den Erwartungen vor 12 Monaten drastisch reduziert zu haben, dennoch könnten zukünftige Anhebungen moderate Auswirkungen auf die Währungen von Entwicklungsländern und die Finanzierungskosten haben. Für die meisten Entwicklungsländer scheint das Gespenst ausgedehnter Kapitalabflüsse weitgehend verflogen zu sein, auch wenn der Grad der Offenheit gegenüber externen Flüssen und der Korrelation mit ihnen in den verschiedenen Märkten stark variieren wird. Die Konjunkturabschwächung in China und die rückläufigen Rohstoffpreise werden auch das Wachstum in Volkswirtschaften bremsen, die von einem der Faktoren abhängig sind.

<sup>2</sup> IWF

## AUSWIRKUNGEN MAKROÖKONOMISCHER FAKTOREN – NACH ANSICHT UNSERER EXPERTEN



# 48 %

lischen Umfeld in ihrem Markt sehr stark war, 43 % sahen sie als moderat an. Dies ist ein leichter Anstieg gegenüber dem Vorjahr und die Fortsetzung eines Aufwärtstrends, der sich durch die letzten Ausgaben des Outlooks zog. Freilich ist das keine Überraschung. Mit zunehmender Grösse und Komplexität der Institutionen wird sich auch ihre Verbindung und die ihrer Kunden zur nationalen und globalen Wirtschaft verstärken. Dieser Trend kann als notwendiger Bestandteil der Finanzsektorentwicklung

unserer Experten gaben an, dass die Korrelation zwischen dem MKMU-Finanzsektor und dem wirtschaft-

angesehen werden. Gleichzeitig werden die Auswirkungen auf die Mikro- und KMU-Finanzinstitutionen je nach Art der Krise variieren. Eine kurzfristige Volatilität wird auf Aktienmärkten wahrscheinlich keine Wirkung zeigen, eine länger andauernde Schwäche der lokalen Währung oder Geldüberweisungen könnten jedoch die Institute und ihre Kunden unter Druck setzen. Hinsichtlich der weltweiten wirtschaftlichen Ereignisse erwarten unsere Experten nur geringe Auswirkungen von der wichtigsten wirtschaftlichen Schlagzeile der letzten Jahre, dem Brexit. Stattdessen hielten sie Rohstoffe und Wertverluste lokaler Währungen von den vorgegebenen Faktoren für die wichtigsten Einflussgrössen (wenn überhaupt), während die Folgen von Zinssatzsteigerungen in den USA eher als indirekter Faktor angesehen wurden.

Quelle: Studie von responsAbility.

### — UNTERSCHIEDLICHE ERGEBNISSE IN VERSCHIEDENEN LÄNDERN

Die grosse Mehrheit solider Wachstumschancen für 2017 wird zwar in unseren Märkten zu finden sein, doch die Entwicklungsländer werden weiterhin eine breite Spanne an unterschiedlichen Vorhersagen zwischen und innerhalb der Regionen aufweisen. Wie bereits erwähnt, hält die Region Asien/Pazifik weiter ihre starke Performance aufrecht. Von den sechs von unseren Befragten repräsentierten Märkten werden vier (Bangladesch, Kambodscha, China und Indien) 2017 um mehr als 6 % wachsen und nur ein Markt (Mongolei) wird unter 5 % liegen. Umgekehrt war das Wachstum im Kaukasus und Zentralasien 2016 erneut negativ, zum Teil aufgrund der Auswirkungen von Sanktionen, niedrigen Energiepreisen und strukturellen Problemen der russischen Wirtschaft. Auch wenn das Wachstum in fast jedem Land dieser Region 2017 eine Beschleunigung erfahren wird, bleiben die Aussichten für die meisten eher prekär, genauso wie die Aufgeschlossenheit gegenüber Krediten. In der Zwischenzeit haben sowohl Lateinamerika als auch Subsahara-Afrika zwischen 2015 und 2016 eine drastische Abschwächung des Wachstums erlebt, aber für beide wird 2017 ein Wiederaufschwung erwartet. Insgesamt ist die Schlussfolgerung jedoch klar: Während die meisten Frontier-Märkte weiter expandieren, wird eine Handvoll nachgeben und den Wert von Diversifizierung und Erfahrung deutlich werden lassen.

### BIP-PROGNOSEN DES IWF, DIE 15 WICHTIGSTEN RESPONSABILITY-MÄRKTE

	2016	2017	VERÄNDERUNG
Indien	7,6 %	7,6 %	0,0 %
Kambodscha	7,0 %	6,9 %	-0,1 %
Armenien	3,2 %	3,4 %	+0,2 %
Costa Rica	4,3 %	4,3 %	0,0 %
Peru	3,7 %	4,1 %	+0,4 %
Georgien	3,4 %	5,2 %	+1,8 %
Ecuador	-2,3 %	-2,7 %	-0,4 %
Kenia	6,0 %	6,1 %	+0,1 %
Paraguay	3,5 %	3,6 %	+0,1 %
Aserbaidschan	-2,4 %	1,4 %	+3,8 %
Bolivien	3,7 %	3,9 %	+0,2 %
Türkei	3,3 %	3,0 %	-0,3 %
Ägypten	3,8 %	4,0 %	+0,2 %
Bosnien-Herzegowina	3,0 %	3,2 %	+0,2 %
Mongolei	0,1 %	1,0 %	+0,9 %

# WACHSTUM DES MKMU-FINANZIERUNGSSEKTORS 2017

**GLOBALE WACHSTUMSPROGNOSE  
FÜR DEN MKMU-FINANZSEKTOR:  
10 – 15 %**

— Lateinamerika  
5 – 10 %

## — LATEINAMERIKA (5 – 10 %)

Die Wachstumsprognosen in Lateinamerika bleiben denen des Vorjahres ähnlich. Da viele Mikro- und KMU-Finanzmärkte reifer sind als in anderen Regionen, erstaunt es wohl nicht, dass das Wachstum langsamer ist. Dennoch dürfte die andauernde Stärke der USA durch vermehrten Handel und höhere Überweisungen einen positiven Einfluss ausüben und verleitete die Befragten aus Mittelamerika zu Prognosen von 10 – 20 Prozent. Die durchschnittliche Prognose in Südamerika blieb auch für diejenigen Märkte konstant, deren Volkswirtschaften von Rohstoffexporten relativ abhängig waren (Ecuador, Bolivien, Peru).

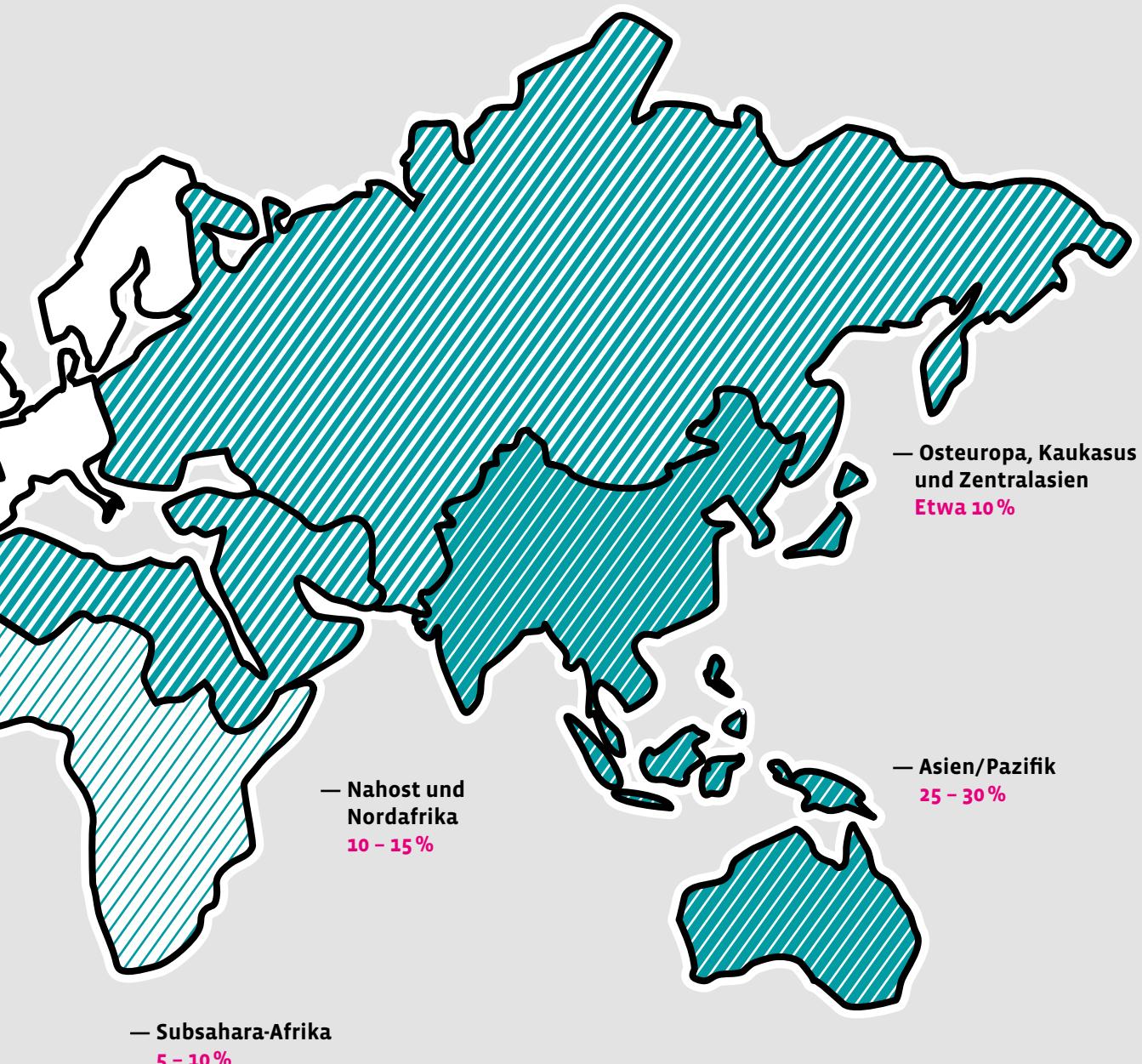
## — SUBSAHARA-AFRIKA (5 – 10 %)

Die erwartete Wachstumsrate in Subsahara-Afrika ist im Vergleich zu den Vorjahresprognosen rückläufig, wenngleich sie höher bleibt als die drastisch reduzierten BIP-Wachstumsaussichten für 2017 des IWF. Die Vielfalt der Antworten unterstreicht das breite Spektrum der Marktreife und wirtschaftlichen Dynamik innerhalb Afrikas, ganz zu schweigen von dem begrenzten intrakontinentalen Handel, der regionale Wechselbeziehungen einschränkt. Auch wenn die Prognose für Kenia aufgrund der Einführung einer Zinsobergrenze etwas

leiser ausfiel, war sie immerhin positiver als für Nigeria, wo Währungsvolatilität und ein starker Konjunktureinbruch das Geschäftsumfeld erheblich verkompliziert haben. Umgekehrt wird eine hohe Nachfrage, aufgrund einer Kombination aus niedrigeren Importpreisen und dem anhaltenden Mangel an finanzieller Integration, in anderen Märkten ein rascheres Portfolio wachstum fördern.

## — NAHOST UND NORDAFRIKA (10 – 15 %)

Die Aussichten im Nahen Osten und in Nordafrika bleiben relativ optimistisch, und viele Befragte verweisen auf eine starke Nachfrage in ihren Märkten. Die hohe Jugendarbeitslosigkeit in Ländern wie Tunesien und Jordanien sowie Banksektoren, die einkommensschwachen Haushalten oft gleichgültig gegenüberstehen, schaffen zusammen eine enorme Nachfrage nach Krediten für MKMU, von denen viele nur auf informeller Ebene gewährt werden. Die grössten Hindernisse für ein kräftiges Wachstum sind daher eher im regulatorischen Bereich als in der Nachfrage zu sehen. Umgekehrt beschreiben Experten aus dieser Region den Einfluss von geopolitischen Faktoren wie Migration und Konflikte auf die Mikro- und KMU-Finanzierung als relativ gering.



Quelle: Studie von responsAbility

#### — OSTEUROPA, KAUKASUS UND ZENTRALASIEN (ETWA 10 %)

Die Stimmung in der Region Osteuropa, Kaukasus und Zentralasien (OEZA) bleibt verhalten. Russlands allmähliche Erholung dürfte die Überweisungsströme und Exporterlöse verbessern, sodass 2017, so die Hoffnung, im Zeichen des Wiederaufschwungs stehen wird. Eine Rückkehr zum Wachstum in der Region sollte auch zur Stabilisierung der lokalen Währungen führen, deren Volatilität viele Finanzsektoren der Region gedämpft hatte.

#### — ASIEN/PAZIFIK (25 – 30 %)

Wieder einmal kommen die höchsten Wachstumsprognosen aus dem asiatisch-pazifischen Raum, auch wenn die Antworten eine sehr unterschiedliche Ausprägung des Konjunkturmfelds, der regulatorischen Dynamik und der Marktreife wiedergeben. Das Wachstum in China bleibt stabiler als erwartet, obwohl die leichte Verlangsamung die Exporte aus Nachbarländern wie der Mongolei beeinträchtigen wird. Ein stärkeres Wachstum wird aus Süd- und Südostasien kommen, wo die Nachfrage trotz der relativen Reife vieler Mikro- und KMU-Finanzmärkte weiter robust bleibt. Die Bestätigung der Kleinbanken-Lizenzen für vier Institutionen beweist erneut die Anerkennung für die potenzielle und bereits erzielte Wirkung von Mikro- und KMU-Finanz in Indien.

„Die finanzielle Integration hatte ein richtig gutes Jahr in Indien ... die Aussichten für 2017 sind jetzt, dank des 2016 erreichten Fortschritts, allgemein besser. Dies wird die Tür für neue Anlegerklassen öffnen.“

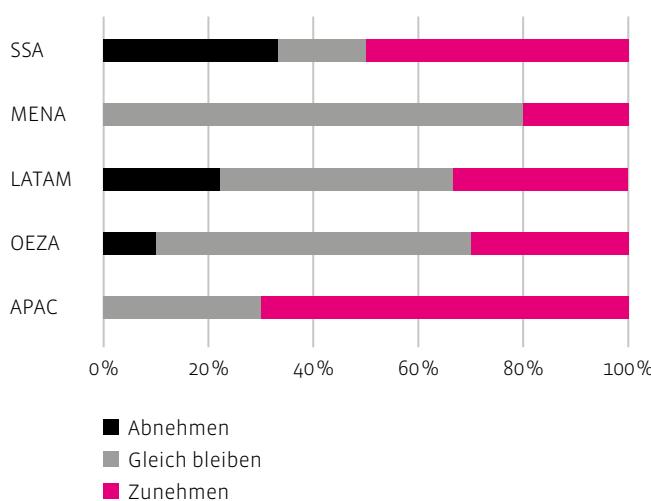
Eric Savage, CEO Unitus, Indien

# ZINSEN SINKEN, WÄHREND DIE TRENDS DER PORTFOLIO-QUALITÄT AUSEINANDERGEHEN

Neben dem Wachstum wurden unsere Experten auch zu ihren Erwartungen hinsichtlich diverser weiterer Schlüsselkennzahlen für ihre Märkte befragt. 60% waren der Ansicht, dass sich die Portfolioqualität 2017 stabilisieren oder stärken würde, wenn auch nur 14% eine echte Verbesserung erwarteten. Die Analyse der Portfolioqualitätsprognosen variierte allerdings je nach Region und sogar innerhalb einer Region erheblich. Am weitesten klappten die Meinungen bei unseren Experten in Afrika auseinander und nur wenige erwarteten ein Status-quo-Jahr: 33% gingen von einer Verbesserung aus gegenüber 50%, die eine Verschlechterung vorhersahen. In Asien erwarten 70% der Befragten, dass sich die Portfolioqualität 2017 verschlechtert, im Vergleich zu nur 20% in der Region Osteuropa, Kaukasus und Zentralasien (OEZA). Dieser Unterschied in den Prognosen könnte den Basiseffekten von 2016 zuzuschreiben sein. Viele asiatische Märkte verzeichnen derzeit ein hohes Wachstum und niedrige Forderungsausfallraten, sodass eine weitere Verbesserung unwahrscheinlich erscheint. Andererseits könnte der Abschwung in weiten Teilen der OEZA-Region die Talsohle erreicht haben, sodass sich die Portfolioqualität mit der Erholung der Finanzsektoren 2017 verbessern dürfte. Bei denjenigen, die eine Verschlechterung erwarteten, gab es erhebliche Unterschiede hinsichtlich der ausschlaggebenden Faktoren. Dabei wurden der allgemeine Zustand der Wirtschaft, die Währungsvolatilität und Sättigung in einigen Bereichen aufgezählt; manche Befragte führten sogar klimabezogene Faktoren ins Feld.

Auf der anderen Seite waren die Vorhersagen für die Richtung der Endkundenpreise oder die von Kunden von MKMU-Finanzinstitutionen gezahlten Zinssätze bei Weitem homogener. 86% unserer Experten sind überzeugt, dass

## 2017 werden Forderungsausfälle, Refinanzierungen und Abschreibungen in Ihrer Region ...



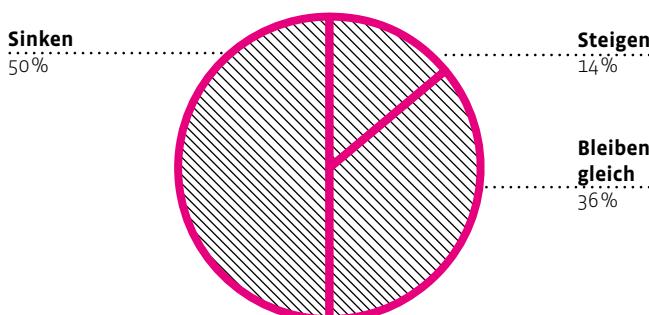
Quelle: responsAbility survey

„Die Zinssätze werden durch stärkeren Wettbewerb sinken, und wenn aus MFI Kleinbanken werden, nehmen die Kosten anfangs wieder zu, bevor es zu operativen Einsparungen kommt wird.“

Venky Natarajan, Lok Advisory Services, Indien

2017 die von Kunden gezahlten Zinssätze gleich bleiben oder abnehmen werden, wobei 51% eine Abnahme erwarten. Diese Abnahme der Zinssätze ist eine Fortsetzung des Trends, den responsAbility schon seit fünf Jahren beschreibt. Da MFI und KMU-Kreditgeber immer effizienter werden (manchmal durch Anwendung von Technologien), sind die operativen Kosten gesunken und führen zu einer ähnlichen Talfahrt der Zinsen sowie einem verstärkten Wettbewerb im Finanzsektor. Wie im Schwerpunktthema beschrieben, wird dieser Prozess häufig durch Transformation beschleunigt. Die Mobilisierung von Spareinlagen als neue Finanzierungsquelle zusammen mit der Einhaltung strengerer regulatorischer Anforderungen wird im Durchschnitt eine Senkung sowohl der operativen Kosten als auch der den Kunden berechneten Zinssätze zur Folge haben. Dies kommt den einkommensschwachen Haushalten in den Entwicklungsländern zugute und zeigt die weiteren Fortschritte in der Entwicklung des Finanzsektors.

## SEHEN SIE ÄNDERUNGEN AN ENDKUNDENPREISEN (ZINSSÄTZE)?



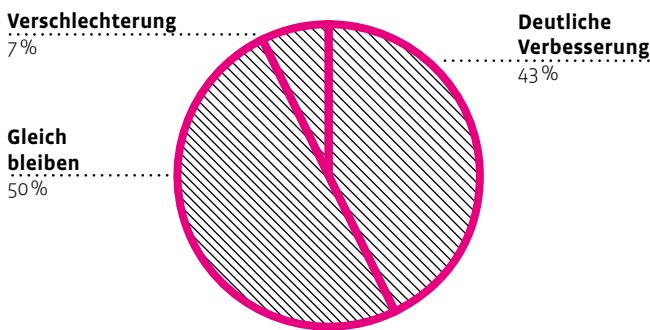
Quelle: responsAbility survey

# ENTWICKLUNGEN IM FINANZSEKTOR – DAS TEMPO NIMMT ZU

Der allgemeine Trend im Hinblick auf Konjunkturklima und Regulierung war 2016 positiv; nur in einer Handvoll Länder wurde die Arbeit der Institutionen durch die Gesetzgebung weiter eingeschränkt oder verkompliziert. Dieser Trend wird voraussichtlich bis 2017 anhalten; 93 % unserer Experten erwarten eine Stabilisierung oder Verbesserung in Regulierungs- und Aufsichtsfragen. Daran lässt sich eine zunehmende Ausreifung der Regulierungsbehörden in vielen Entwicklungsländern und ein offenkundiger Nutzen der Finanzsektorentwicklung ablesen. Einfacher ausgedrückt, sind sich die Regierungen jetzt immer mehr des positiven Einflusses einer angemessen beaufsichtigten Zunahme der finanziellen Integration bewusst.

Eines der frappierendsten Ergebnisse der Befragung betraf das Thema der Konsolidierung. 65 % unserer Experten sehen im nächsten Jahr eine moderate bis starke Konsolidierung des Sektors voraus, im Rahmen derer kleinere Institutionen fusionieren, aufgekauft oder geschlossen werden. Dieser

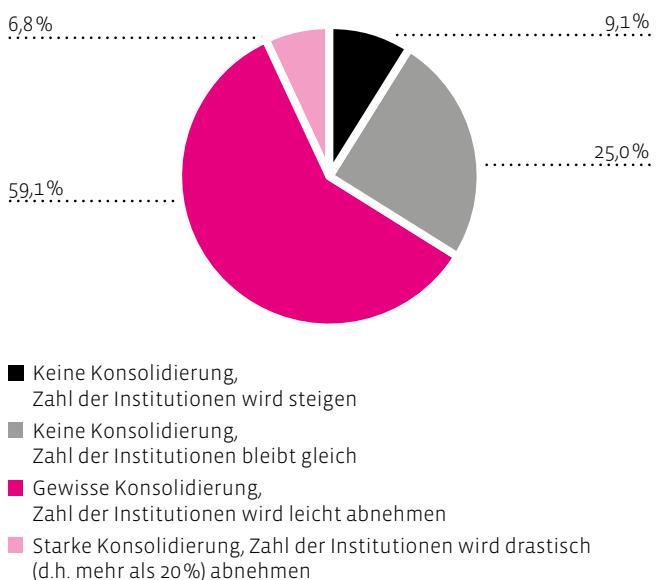
## WIE WIRD SICH IHRER ANSICHT NACH DAS REGULATORISCHE UMFELD IN IHREM MARKT 2017 VERÄNDERN?



Quelle: responsAbility survey

Trend variiert jedoch in Abhängigkeit von der Region. In Asien wird der mongolische Markt von weniger als zehn Institutionen dominiert, sodass eine weitere Konsolidierung unwahrscheinlich erscheint. Im benachbarten China dürfte die Kombination aus einer grossen Zahl kleiner Mikrokreditunternehmen (Microcredit Corporations, MCC), einem langsameren Wirtschaftswachstum und dem starken staatlichen Reform- und Fusionsdruck zu einem erheblichen Rückgang der Anzahl von Institutionen führen. In Lateinamerika und der OEZA-Region erwarteten die Befragten jedoch durchgängig eine Konsolidierung in ihren Märkten. Dieser Wandel wurde hauptsächlich dem verstärkten Wettbewerb und einer strengeren Regulierung zugeschrieben. Letztere umfasst unter anderem verschärzte Eigenkapitalanforderungen, ein Ansatz mancher Behörden, der dazu dient, den Sektor angesichts der schwierigen Konjunkturbedingungen robuster zu machen. Bei richtiger Einführung könnte die Konsolidierung als notwendiger und langfristig nutzbringender Bestandteil der Finanzsektorentwicklung bezeichnet werden; die grosse

## WELCHE TRENDS HINSICHTLICH EINER KONSOLIDIERUNG ERWARTEN SIE 2017?



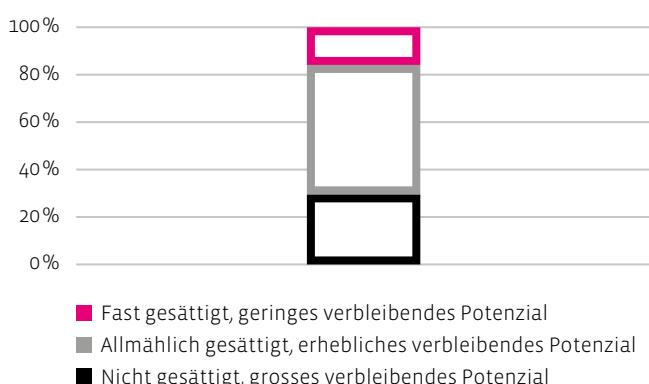
Quelle: responsAbility survey

Mehrheit der fusionierenden oder schliessenden Unternehmen sind kleine Institutionen, die es andernfalls schwer hätten, finanziell lebensfähig zu bleiben.

Ein Drittel unserer Experten erwartet ein geringes Mass an Transformation in ihren Märkten; angesichts der kleinen Zahl von Institutionen, die sich überhaupt wandeln könnten, wundert dies allerdings nicht. In einigen Ländern bestehen auch sehr hohe regulatorische Hürden für Transformationen oder aber Banklizenzen werden nur selten vergeben. Dennoch könnte die Tatsache, dass Befragte aus 10 – 15 Ländern Veränderungen in ihren Sektoren erwarten, 2017 diesbezüglich zu einem recht aktiven Jahr werden lassen.

Trotz des zügigen Tempos der Finanzsektorentwicklung in vielen Entwicklungsländern beschrieben 84 % der Befragten die verbliebene Nachfrage in ihren Märkten als erheblich oder gross. Jahrzehnte nach Entstehung der ersten Mikrofinanzinstitutionen, 13 Jahre nach der Gründung von responsAbility und nach sieben Ausgaben von Outlook könnte diese Aussage Verwunderung hervorrufen. Doch bei über zwei Milliarden Menschen, die immer noch keine formellen Finanzdienstleistungen nutzen, bleibt noch enorm viel zu tun, bevor eine allgemeine financial inclusion erreicht ist.

## WELCHEN SÄTTIGUNGSGRAD SEHEN SIE IN IHREM MARKT?



Quelle: responsAbility survey

# KMU-FINANZIERUNG DRINGEND NOTWENDIG

Angesichts der bereits angesprochenen beträchtlichen Kreditlücke für MKMU überrascht es nicht, dass der Zugang zu Finanzierung als grösstes Hindernis für das Wachstum von KMU genannt wurde. Diese Antwort spiegelt Studien der Weltbank wider, die in den meisten Entwicklungsländern zu ähnlichen Ergebnissen gekommen sind.<sup>3</sup> Auch unsere eigene Befragung hat ergeben, dass in manchen Ländern selbst diejenigen KMU, denen ein Finanzierungszugang möglich ist, sich mit den hohen Refinanzierungskosten schwertun. Unsere Experten erläuterten, dass KMU auch durch Forderungen nach Sicherheiten und bürokratiebedingte Probleme gehindert würden. Diese Schwierigkeiten machen deutlich, wie viele kleine Unternehmen es mit einer „Formalisierung“ schwer haben. Einige Befragte gaben jedoch an, dass es für informelle MKMU noch viel mühevoller sei – wegen fehlender Registrierung, Rechtsansprüche und Kredithistorie.

Zum Glück sagten 91 % der Befragten, dass der Anteil der Finanzierungen für KMU in ihren Märkten in den nächsten fünf Jahren zunehmen würde. Diese Zahl ist allerdings eher die Fortsetzung eines Trends als ein Neuanfang. Die Tendenz von mehr „kommerziellen“ Instituten, die sich für

„Das Problem der Arbeitslosigkeit in Tunesien kann nur durch KMU gelöst werden.“

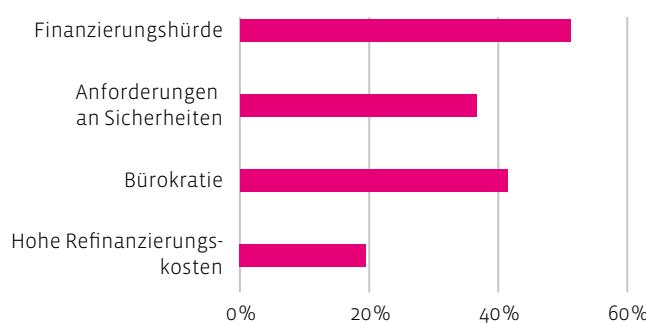
Fethi Mestiri, CEO Tunisie Leasing, Tunesien

Mikrofinanz öffnen, ist gut dokumentiert, aber es muss auch betont werden, dass viele MFI schon vor langer Zeit die KMU als unversorgtes Segment erkannt und dement sprechende Schritte unternommen haben. Die hartnäckige Lücke in der KMU-Finanzierung ist teilweise der Tatsache geschuldet, dass viele KMU-Kreditgeber ähnliche Probleme wie ihre Kunden haben. Auf die Frage nach den Hindernissen für KMU-Kreditgeber selbst lauteten die häufigsten Antworten: regulatorische Hürden (zusätzlich zur Bürokratie, in denen sich ein komplexes bis obstruktives Umfeld zeigt) und fehlende Mittel. Letztere betreffen nicht nur allgemein die unzureichende Finanzierung von KMU-Kreditgebern, sondern auch den Mangel an langfristigen Ressourcen, die den längerfristigen Bedarf von KMU im Vergleich zu Mikrounternehmen decken könnten (z. B. zur Anlagenfinanzierung).

„KMU WERDEN IN JORDANIEN DER WACHSTUMSMOTOR SEIN – SIE SIND DIE EINZIGE LÖSUNG.“

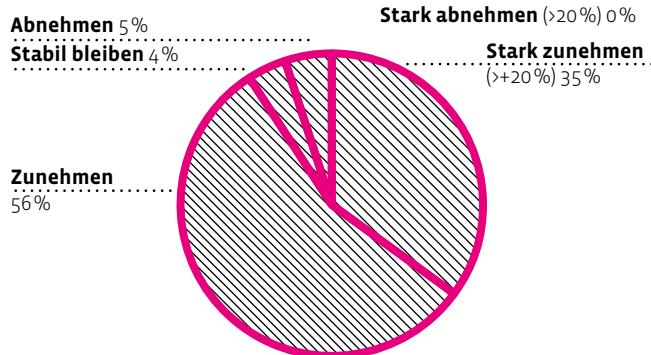
**SANDY SALKHAM**  
CFO VITAS JORDAN

## WELCHE FAKTOREN SCHRÄNKEN DAS WACHSTUM VON KMU IN IHREM MARKT EIN?



Quelle: responsAbility survey

## DER ANTEIL DER KMU-FINANZIERUNG IN IHREM MARKT WIRD IN DEN NÄCHSTEN FÜNF JAHREN ...



Quelle: responsAbility survey

<sup>3</sup> Unternehmensbefragungen der Weltbank

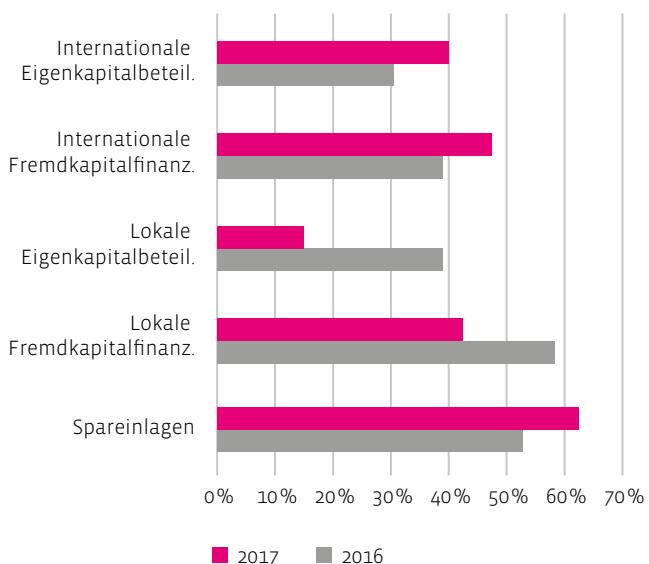
# EIN BLICK WEITER VORAUS

Die mittelfristigen Erwartungen scheinen sich entsprechend dem sich wandelnden Umfeld vieler Märkte entwickelt zu haben. Einige Befragte verwiesen auf einen gestärkten lokalen Anleihemarkt als potenzielle Quelle für Innovationen in ihrem Geschäftsumfeld, vor allem in den stärker entwickelten Ländern wie Peru, Indien und Kenia. Der generelle Trend unter den Befragten war jedoch, dass den lokalen Fremdkapitalfinanzierungen und Eigenkapitalbeteiligungen eine geringere Rolle als noch im Vorjahr zugesprochen wurde.

Stattdessen wurde auf die immer noch erhebliche Rolle der internationalen Fremdkapitalfinanzierungen und Eigenkapitalbeteiligungen hingewiesen. Für einige unserer Experten spiegelt der Anstieg dieser Nachfrage erhöhte Kapitalanforderungen (in manchen Fällen aufgrund einer Transformation), die Erosion der Kapitalunterlegung aufgrund des Geschäftsumfelds oder auch die Notwendigkeit zur Deckung von Produkten mit längeren Laufzeiten (z.B. Hypotheken) wider. Entsprechend der Annahme, dass einige Märkte 2017 eine moderate Transformation erleben werden, stiegen die Erwartungen einer stärkeren Rolle der Spareinlagen in diesem Jahr noch weiter an.

Auch wenn viele Länder Erfolgsgeschichten wie M-Pesa in Kenia erst einmal nachmachen müssen, bleiben unsere Experten im Hinblick auf die Auswirkungen von Finanztechnologien („FinTech“) zuversichtlich. Bei der Frage nach der Auswahl von einem oder mehreren Kanälen, durch die FinTech in den kommenden drei Jahren eine größere Rolle spielen würde, war der am häufigsten ausgewählte Bereich – wie voraussehbar – Zahlungstransaktionen. Die Vorteile liegen hier klar auf der Hand: Zahlungen lassen sich relativ einfach automatisieren, sie können Überweisungen an Freunde und Angehörige ermöglichen, die über kein Bankkonto verfügen, und bieten eine sichere und komfortablere Zahlungsmöglichkeit sowohl für Kunden als auch für Händler.

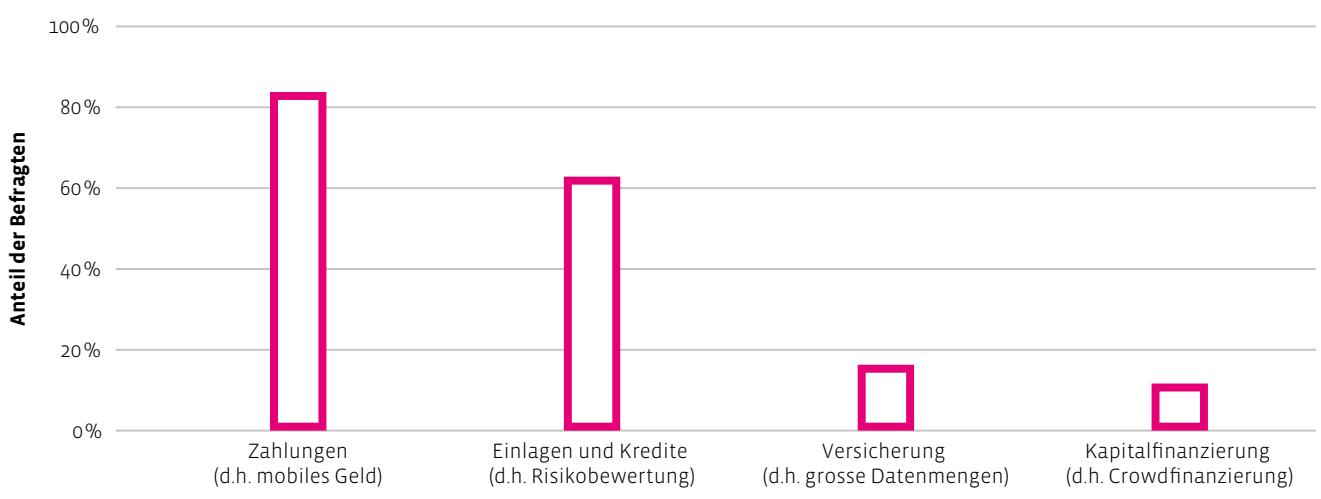
## WELCHE FINANZIERUNGARTEN WERDEN KÜNTIG EINE SIGNIFIKANT GRÖSSERE ROLLE SPIELEN?



Quelle: responsAbility survey

Ein hoher Anteil unserer Experten nannte aber auch Einlagen und Kredite als Bereiche, die von FinTech profitieren würden, zum Beispiel durch den Einsatz von Risikobewertungsalgorithmen. Dieser Ansatz wurde mit dem Service der M-Pesa-Schwester M-Shwari, aber auch bei vielen Kreditgebern in den Industrieländern bereits umgesetzt. Natürlich bevorzugen viele Kreditnehmer immer noch den persönlichen Kontakt und manche Kredite erfordern auch eine detailliertere Analyse. Darüber hinaus haben die Finanzinstitutionen möglicherweise auch keinen Zugang zu allen Kreditinformationen bzw. Kundenaktivitäten, die in anderen Ländern verfügbar sind. Dennoch könnte eine stärkere Verwendung dieser automatisierten Dienstleistungen die operativen Kosten für viele Finanzinstitute in den Entwicklungsländern senken und damit niedrigere Zinsen für ein-kommensschwache Haushalte ermöglichen.

## IN WELCHEN GESCHÄFTSBEREICHEN WIRD FINTECH IN DREI JAHREN EINE SIGNIFIKANT GRÖSSERE ROLLE SPIELEN?

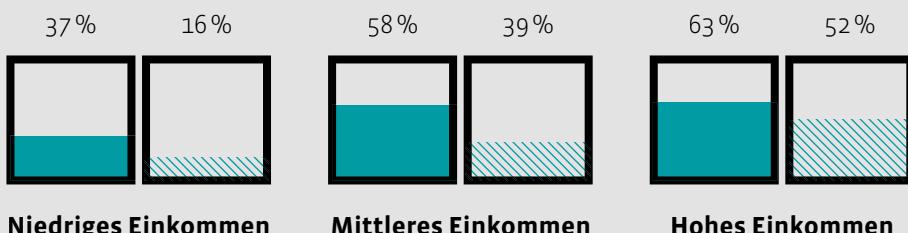
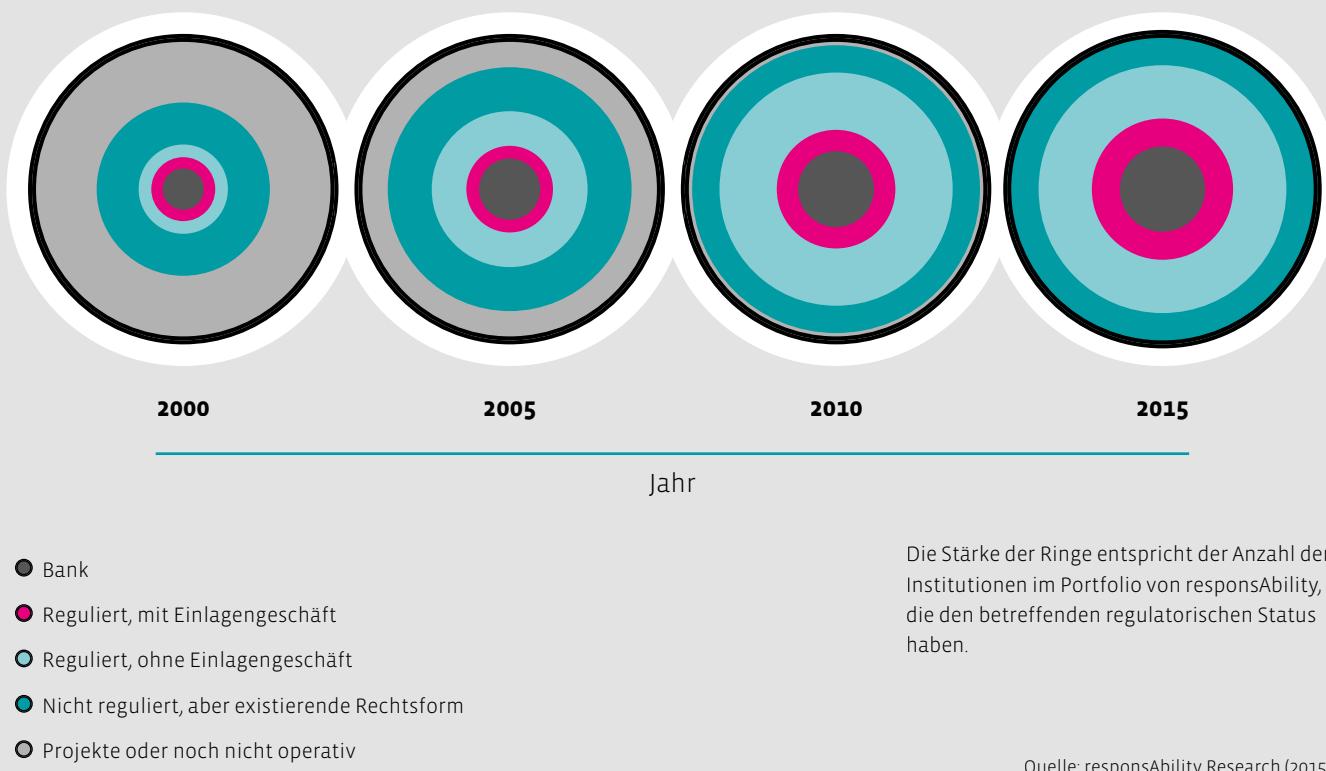


Quelle: responsAbility survey

# EXPANSION DES UNIVERSUMS

## — ENTWICKLUNG DES REGULATORISCHEN STATUS VON FINANZINSTITUTIONEN IM PORTFOLIO VON RESPONSABILITY, 2000 – 2015

Die institutionelle Transformation ist ein wichtiger Schlüssel für die Entwicklung des Finanzsektors. Dies lässt sich auch am Anlageportfolio von responsAbility erkennen, in dem die Zahl der regulierten Finanzinstitutionen stark angewachsen ist.



## — DER WIRTSCHAFTLICHE BEITRAG DER KMU

KMU schaffen weltweit einen erheblichen Teil der Arbeitsplätze und bilden einen wichtigen Bestandteil des wirtschaftlichen Umfelds eines Landes. In Entwicklungsländern können KMU als wichtige Triebkraft der Entwicklung fungieren.

Quelle: The SME Banking Knowledge Guide, IFC (2010)

# MIKRO- UND KMU-FINANZIERUNG: CHANCEN UND HERAUSFORDERUNGEN FÜR EQUITY-INVESTOREN

**Philipp Cottier ist seit März 2016 Leiter der Division Equity Investments der responsAbility Investments AG, während Michael Fiebig für Equity-Investitionen im Finanzsektor zuständig ist. Wie schätzen sie das Investitionspotenzial im Mikro- und KMU-Finanzbereich ein? Welche Regionen werden für die Anleger 2017 besonders interessant sein?**

## — WELCHE GLOBALEN ENTWICKLUNGEN BEOBACHTEN SIE IM BEREICH MIKRO- UND KMU-FINANZ?

Philipp Cottier: Wir beobachten derzeit eine Zunahme an Mikrofinanzinstitutionen, die eine Transformation zur Bank durchlaufen, einen grösseren Kapitalbedarf bei diesen Finanzdienstleistern, mehr Börsengänge, eine Konsolidierung in reifen Märkten und zunehmend erfolgreiche Exits. Insgesamt nimmt die Dynamik im Markt zu, und das ist eine gute Nachricht für Anleger.

## — WO SEHEN SIE DIE TRANSFORMATIONEN IN BANKEN?

Michael Fiebig: Die Institutionen reifen und wachsen überall in der Welt. In vielen Ländern ist eine Erweiterung ihrer Aktivitäten im Bereich Spareinlagenprodukte nur über eine Transformation in eine Bank möglich. In Indien haben 2016 eine ganze Reihe von Mikrofinanzinstitutionen im regulatorischen Prozess der Transformation in eine sogenannte Kleinbank („Small Finance Bank“) erste Fortschritte erzielt, die einen wichtigen Entwicklungsschritt für den indischen Finanzsektor signalisieren.

## — WELCHE CHANCEN BIETEN TRANSFORMATIONEN DEN INVESTOREN?

Michael Fiebig: Strengere regulatorische Anforderungen und fortgesetztes Wachstum führen dazu, dass die Finanzinstitutionen mehr Kapital benötigen. Infolgedessen steigt der durchschnittliche Betrag jeder Investition an. Lag diese Zahl vor ein paar Jahren noch bei rund 2 – 5 Millionen USD, sprechen wir heute von einer Grössenordnung von 15 – 20 Millionen USD für eine typische Transaktion – das ist eine Steigerung um das Fünffache. Um derartige Summen verfügbar zu machen, müssen die Investoren finanziell stärker aufgestellt sein. Die Banken bemühen sich auch um eine Vereinfachung ihrer Eigentumsverhältnisse und würden lieber mit drei oder vier Grossanlegern statt mit vielen kleinen zusammenarbeiten.

## — NACH WELCHER ART VON EIGENTÜMER SUCHEN DIESE GRÖSSEREN BANKEN?

Philipp Cottier: Abgesehen von finanzieller Stärke sind sie an Stabilität, also einer langfristigen Zusage, interessiert. Sie suchen ausserdem nach Eigentümern, die sich in ihren spezifischen Märkten sehr gut auskennen. Hier ist es von

Vorteil, wie responsAbility, in allen investierbaren Mikro- und KMU-Finanzmärkten der Welt aktiv zu sein und im Hinblick auf alle möglichen Herausforderungen seine Erfahrungen einzubringen.

## — WELCHE TRENDS SEHEN SIE BEZÜGLICH EXITS?

Michael Fiebig: Strategische Investoren, wie Bankengruppen, zeigen immer deutlicher Interesse am Mikro- und KMU-Finanzbereich bzw. wollen in neue Regionen expandieren. Dazu kaufen sie sich in Unternehmen ein, die ihren Anlegern nach einem erfolgreichen Exit einen Gewinn versprechen. In der Folge ist der Mikro- und KMU-Finanzmarkt in einer wachsenden Zahl von Ländern jetzt viel näher am Gesamtmarkt, als er es noch vor zehn Jahren war.

## — SEHEN SIE AUCH EINE ZUNAHME DER BÖRSENGÄNGE?

Michael Fiebig: Ja, diese nehmen ebenfalls zu, auch wenn sie immer noch sehr auf bestimmte Märkte begrenzt sind. Einige der zuvor genannten indischen Institutionen haben sich zum Beispiel entschieden, an die Börse zu gehen, und führen ihre Geschäfte damit sehr erfolgreich.

## — WELCHE REGIONEN SIND 2017 UND IN DEN FOLGEJAHREN BESONDERS INTERESSANT FÜR EQUITY-INVESTITIONEN?

Philipp Cottier: In 2017 erwarten wir die grössten Investitionschancen in Asien, da dort das derzeit stärkste Wachstum weltweit stattfindet. Auch die afrikanische Finanzindustrie ist immer noch interessant. In den reifen Märkten Lateinamerikas bieten sich dank der Konsolidierung ebenfalls Möglichkeiten. Mittelfristig dürfte es jedoch in allen globalen Mikro- und KMU-Märkten attraktive Gelegenheiten für Equity-Investitionen geben.

**„DIE MÄRKTE GEWINNEN AN DYNAMIK. WIR BEOBACHTEN IMMER MEHR ERFOLGREICHE EXITS.“**

**PHILIPP COTTIER**

# TRANSFORMATION

## WIE EINE EVOLUTION DER FINANZINSTITUTIONEN EINE REVOLUTION IM HINBLICK AUF FINANZIELLE INTEGRATION ERMÖGLICHEN KANN

### — 1. DIE TRANSFORMATION LÄUFT

In einem ereignisreichen Jahr für die Mikro- und KMU-Finanz war einer der bemerkenswertesten Momente des Jahres 2016 die Bestätigung von vier Kleinbanken-Lizenzen durch die Reserve Bank of India (sieben weitere werden noch erwartet). Die betreffenden Institutionen sollen innerhalb der nächsten Monate den operativen Betrieb aufnehmen. Dass die Regulierungsbehörde einer der grössten Volkswirtschaften der Welt speziell für Mikro- und KMU-Finanz Banklizenzen schafft, ist ein für die gesamte Branche revolutionärer Schritt. Alle drei Institutionen werden sich damit von nur im Kreditgeschäft tätigen Mikrofinanzinstitutionen (MFI) in kleine Banken umwandeln.

Doch das Thema Transformation in der Mikro- und KMU-Finanzindustrie ist alles andere als neu. In den vergangenen 20 Jahren haben viele Mikrofinanzinstitutionen eine Transformation ihrer Struktur und ihres Geschäftsmodells durchlaufen und sich von NGOs zu regulierten Kreditgebern und Banken entwickelt. Diese Veränderungen sind ein Schlüsselement in der Finanzsektorentwicklung, das ermöglicht, dass ausgereiftere Institutionen nach der Transformation mehr Finanzmittel anziehen und eine breitere Palette an Produkten und vor allem Sparkonten anbieten können. Das Ergebnis ist eine Steigerung der Tiefe und Breite der finanziellen Integration, wobei allein die Bereitstellung von Sparlösungen einen nachgewiesenen Einfluss auf die allgemeine Entwicklung hat. Innerhalb des responsAbility Portfolios hat

### I. TRANSFORMATIONSCLUSTER IN AUSGEWÄHLTEN MÄRKTN



Grösse der Blase entspricht Anzahl der Transformationen in dem Jahr.

Quelle: responsAbility research

sich in den letzten Jahren eine grosse Zahl an Institutionen der Transformation unterzogen: In Q2 2016 nahmen 60% der Institutionen in unserem Modellportfolio Spareinlagen in Höhe von 31 Milliarden USD entgegen, verglichen mit 53%, die vor vier Jahren zusammen 22,2 Milliarden USD annahmen.<sup>1</sup> Allgemeiner betrachtet, haben viele der reifsten Märkte für Mikrofinanz und KMU-Kredite branchenweite Wellen von Transformationen erlebt, wenn die am weitesten entwickelten Institutionen den nächsten Schritt in ihrer Evolution vollziehen (siehe Grafik I). Aber warum wandeln sich die Institutionen? Welches sind die Auswirkungen für sie und ihre Kunden?

### TRANSFORMATION IN WAS? DIE VERSCHIEDENEN ARTEN VON FINANZINSTITUTIONEN

*Ursprünglich wurde der Begriff zur Beschreibung einer Änderung der Verwaltungsstruktur von Mikrofinanzinstitutionen (MFI) vom NGO-Status zu einem gemeinnützigen Modell verwendet; heute wird mit Transformation gemeinhin jede Art von Änderung des regulatorischen Status bezeichnet, insbesondere der Wandel von der reinen Kreditvergabe zum Einlagengeschäft oder zur Bank. Die Kategorien von Finanzinstitutionen unterscheiden sich je nach Land, können jedoch grob wie folgt eingeteilt werden:*

- *Nicht reguliert/Nichtregierungsorganisation (NGO) – gemeinnützig aufgebaut, durch Spendenzuwendungen finanziert*
- *Reguliert, ohne Einlagengeschäft – untersteht der Aufsicht von Regulierungsbehörden, hat Zugang zu Finanzierungen (geringe bis keine Abhängigkeit von Zuwendungen), jedoch ohne die Möglichkeit, Einlagen zu mobilisieren*
- *Reguliert, mit Einlagengeschäft – wie oben, aber mit der Möglichkeit, Einlagen zu mobilisieren. Dieser Status ist in vielen Ländern nicht verfügbar, die darauf bestehen, dass nur Banken Einlagenkonten anbieten dürfen*
- *Bank – vollständig reguliert, unterliegt einem höheren Mass an Aufsicht, mehr Berichtspflichten und strengeren aufsichtsrechtlichen Anforderungen*

<sup>1</sup> responsAbility Portfolio-Daten, Juni 2016.

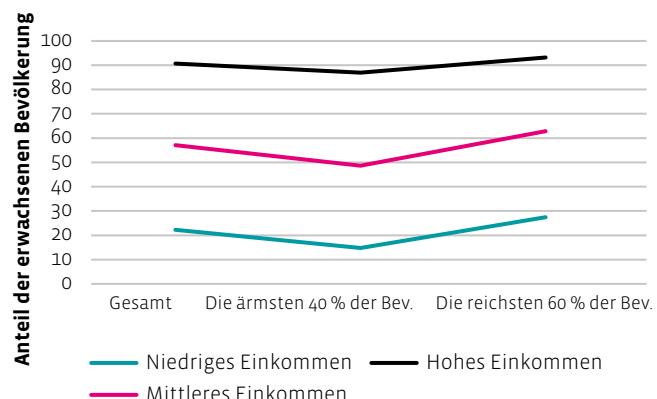
## — 2. DIE VORTEILE FÜR DIE BRANCHE

Der offensichtlichste Vorteil der Transformation für die Kunden liegt in der Bereitstellung von Sparlösungen für einkommensschwache Haushalte. Diese Möglichkeit ist normalerweise nur den moderneren Institutionen vorbehalten: im Allgemeinen Banken oder im Einlagengeschäft tätigen MFI. Doch das Angebot von Sparkonten bei robusten Finanzinstitutionen erlaubt vielen einkommensschwachen Haushalten und KMU erstmals, einen sicheren Ort zur Verwahrung von Ersparnissen zu nutzen, anstatt Bargeld zu Hause zu stapeln oder illiquide und verderbliche Güter wie zum Beispiel Vieh zu kaufen. Die Weltbank hat die Aussage getroffen, dass die Zunahme von Spareinlagen „sowohl zur Verringerung der extremen Armut als auch zur Verstärkung des gemeinsamen Wohlstands beitragen kann“.<sup>2</sup> Des Weiteren hat eine Reihe von randomisierten, kontrollierten Prüfungen (RCTs) mehrere Vorteile aufgezeigt, die durch die Bereitstellung eines besseren Zugangs zu Sparmöglichkeiten entstehen. Dazu gehören ein höheres Niveau an produktiven Investitionen, Konsum, Produktivität, Einkommen und finanzieller Integration insgesamt, sowie nicht finanzielle Bereiche wie das Gesundheits- und Bildungswesen.<sup>3</sup> Wie allerdings schon erwähnt wurde, haben trotz der jüngsten Fortschritte nur 53 % der Erwachsenen in den Entwicklungsländern Zugang zu einem Konto bei einem Finanzinstitut.<sup>4</sup> Tatsächlich liegen, was den Kontobesitz anbelangt, die einkommensstärkeren Bevölkerungsteile in Schwellenländern immer noch hinter den ärmsten Teilen der Industrieländer (Grafik II). Zugegeben weniger Institutionen sind in der Lage, aufgrund einer strikteren Regulierung vor und nach einer Transformation, Sparmöglichkeiten anzubieten (siehe Abschnitt 3). Doch sind die strengeren Normen diesbezüglich nicht verwunderlich: Während die Institutionen das Risiko bei Krediten übernehmen, sind es bei den Spareinlagen die einkommensschwachen Haushalte, die das Wenige, was sie haben, einem Risiko aussetzen, indem sie es bei der Bank anlegen. Durch die Überwindung der Hindernisse für das Anbieten von Sparlösungen ermöglichen MFI einen kritischen Bestandteil der Finanzsektorentwicklung. Angesichts der vermehrten Finanzmittel durch die Mobilisierung von Spareinlagen wundert es auch nicht, dass Studien gezeigt haben, dass die Institutionen nach der Transformation die Anzahl von Kreditnehmern weiter rasch ausweiten, dabei in der Regel den nicht umgewandelten Konkurrenten entwachsen und somit die finanzielle Integration beschleunigen.

Die Transformation wird von vielen MFI auch häufig als Gelegenheit genutzt, sich grösseren Krediten an KMU zuzuwenden, die für die wirtschaftliche Entwicklung wichtig sind und denen oft Finanzmittel fehlen. In einer Reihe weltweiter Unternehmensbefragungen zwischen 2010 und 2016 wurde der Zugang zu Finanzierung nur in 11 % der einkommensstarken Länder als grösste Einschränkung benannt; bei den Entwicklungsländern wurde hingegen der Zugang zu Finanzierung häufiger als alle anderen Faktoren als grösstes

Hindernis für Firmen angeführt.<sup>5</sup> Natürlich könnten viele der finanzierten KMU Mikrounternehmer sein, die bereits Kunden waren, aber deren Finanzierungsbedarf der vorhandenen Produktpalette eines MFI entwachsen ist. Ausgereiftere Institutionen könnten schliesslich auch besser aufgestellt sein, um in andere Produktlinien zu expandieren, wie Mikroversicherungen und Leasing.

## II. KONTOBESITZ NACH EINKOMMEN DES LANDES UND DES EINZELNEN (%)



Quelle: The Global Findex Database 2014

Neben dem besseren Zugang zu Finanzprodukten können die Kunden allgemein auch von niedrigeren Kosten für Kredite profitieren. Eine Studie der Université Libre de Bruxelles (ULB) wies einen Rückgang der durchschnittlichen Portfoliorendite um 3,9 Prozentpunkte nach, welcher speziell auf die Transformation und dadurch entstehende Effizienzgewinne zurückzuführen sei. Mit anderen Worten, nach der Transformation einer Organisation sanken die den Kunden berechneten Zinsen real erheblich.<sup>6</sup> Gleichzeitig ermöglicht die Transformation den Institutionen oft, Kredite mit längeren Laufzeiten anzubieten (siehe unten) und deckt damit einen beträchtlichen Bedarf der Kunden: Die langfristigen Verschuldungsquoten für Kleinstunternehmen und KMU in den Entwicklungsländern betragen 14 % bzw. 50 % der Werte ihrer Pendants in den Industrieländern. Die langfristige Finanzierung ist jedoch ausschlaggebend für die wirtschaftliche Entwicklung, reduziert die Anfälligkeit gegenüber externen Schocks und gestattet Unternehmen und Haushalten, mehr zu investieren.<sup>7</sup> Des Weiteren können bestimmte Arten von Langzeitkrediten eine transformative Wirkung auf die Entwicklung der Menschen haben: Dank Hypotheken können sich Familien grosse, langfristige Vermögensgegenstände leisten, während Studentenkredite in den Ländern entscheidend sein können, in denen die öffentliche Bildungsfinanzierung begrenzt oder unzureichend ist.

<sup>2</sup> responsAbility Market Risk Ratings, August 2016.

<sup>3</sup> Idem.

<sup>4</sup> Financial Inclusion Index, 2014, World Bank.

<sup>5</sup> Enterprise Surveys, 2010–16, World Bank.

<sup>6</sup> „From NGOs to banks: Does institutional transformation alter the business model of microfinance institutions?“, Espallier et al., 2016, ULB.

<sup>7</sup> World Bank Global Financial Development Report 2015/16.

### — 3. ERHÖHTE FINANZIELLE NACHHALTIGKEIT, DIVERSIFIZIERUNG UND STABILITÄT FÜR DIE INSTITUTIONEN

Aus finanzieller Sicht ist eine Transformation attraktiv, weil die Institutionen Zugang zu umfangreicheren, stärker diversifizierten und stabileren Finanzierungen erhalten. Tatsächlich kann eine Transformation zwingend notwendig sein, bevor manche Investitionsmöglichkeiten überhaupt erst zugänglich werden – viele NGOs wandeln sich in MFI um, weil dies der einzige Weg für einen Zugang zu Investitionen von Finanzinstitutionen und damit für eine Vergrößerung ist. Wie bereits erwähnt, kann die Transformation den Zugang zu Finanzierungsarten ermöglichen, die formell Banken (bzw. in manchen Ländern regulierten, im Einlagengeschäft tätigen Institutionen) vorbehalten sind. Sowohl Girokonten als auch Termineinlagen können für Finanzinstitutionen eine Vielzahl von Vorteilen bedeuten: differenzierte Finanzierungsquellen, die allgemein recht stabil sind.<sup>8</sup> Diese kann wiederum eine nuanciertere Methode des Asset und Liability Management (ALM) bieten, die potenziell eine grössere Vielfalt von Kreditprodukten ermöglicht. Darüber hinaus schafft die Tatsache, dass die Spareinlagen oft (aber nicht immer) in der Lokalwährung getätigten werden, eine natürliche Währungsabsicherung, die andernfalls bei institutionellen Kreditgebern teuer sein kann. Allgemein werden die meisten MFI auch Verbundvorteile feststellen, wenn sie Sparlösungen zusammen mit Krediten anbieten.<sup>9</sup>

Natürlich ist die Anziehung grösserer Mengen Finanzmittel nicht der einzige Vorteil. Verbesserungen an Führung, Geschäftsbetrieb und Aufsicht, auferlegt durch strengere Vorschriften und ein komplizierteres Geschäftsmodell, senken in der Regel das Risiko und steigern langfristig die

**„DIE FÖRDERUNG EINER GUT GESTEUERUNGEN FINANZIELLEN VERTIEFUNG IN EINKOMMENS-SCHWACHEN LÄNDERN KANN DIE BELASTBARKEIT UND FÄHIGKEIT ZUR BEWÄLTIGUNG VON SCHOCKS VERBESSERN, DIE EFFEKTIVITÄT DER MAKROÖKONOMISCHEN POLITIK STEIGERN UND EIN SOLIDES, DAUERHAFTES INTEGRATIVES WACHSTUM UNTERSTÜTZEN.“**

**IWF 2015**

Effizienz. Die zuvor erwähnte ULB-Studie zeigte einen Rückgang der Betriebskostenquote um 1,1%, welcher rein auf die Transformation zurückgeführt wurde.<sup>10</sup> Dennoch sollte eine höhere Finanzausstattung der betreffenden Institution auch erlauben, finanziell robuster zu werden und gleichzeitig über neue Produkte und grössere Strukturen mehr Kunden zu erreichen (siehe unten). Darüber hinaus können solche Institutionen auch langfristigere Mittel einwerben und dann anbieten, die „oft als Grundlage für eine nachhaltige finanzielle Entwicklung angesehen werden“.<sup>11</sup> Die Bereitstellung langfristiger Verbindlichkeiten ist in den Entwicklungsländern viel geringer – durchschnittlich 23 Monate pro Kredit in einkommensschwachen Ländern, verglichen

**53 %**

*53 % – Anteil von Erwachsenen in den Entwicklungsländern mit einem Konto bei einer formellen Finanzinstitution*

mit 59 in Ländern mit hohem Einkommen. Die Fähigkeit, langfristige Finanzierungen anzubieten, wird auch durch einen umfangreicheren Zugang zu detaillierten Kreditinformationen verbessert – dieser variiert in allen Märkten, ist aber durchschnittlich wahrscheinlicher bei umgewandelten Institutionen. Insgesamt hat die Weltbank festgestellt, dass die Finanzsektorentwicklung, gemessen am Verhältnis der Bankkredite zum BIP, einen positiven Einfluss auf längere Laufzeiten der Verbindlichkeiten hat: Eine grössere Verfügbarkeit von Krediten (für umgewandelte Institutionen leichter zu erreichen) führt vermehrt zu langfristigen Krediten, die wiederum die gesamtwirtschaftliche Entwicklung fördern.<sup>12</sup>

### — 4. VORTEILE FÜR DIE KUNDEN – GRÖSSERE REICHWEITE UND BREITERES PRODUKTANGEBOT

Eine Analyse der von responsAbility selbst ermittelten Bewertungen des Marktrisikos bei 143 Marktunterarten zeigt, wie die Qualität von Regulierung und Aufsicht in der Regel

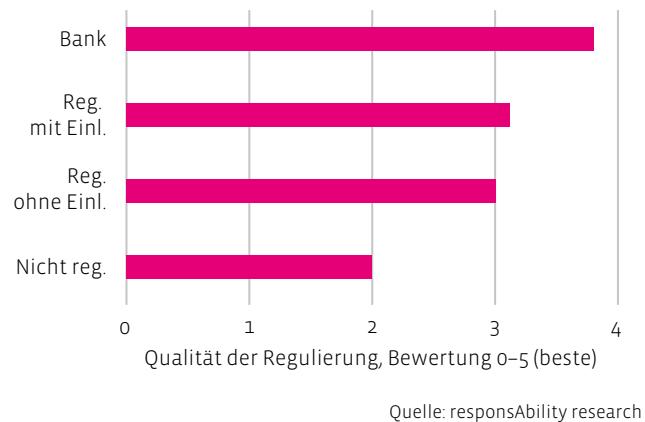
<sup>8</sup> „Are Deposits a Stable Source of Funding for Microfinance Institutions?“, Abakaeva und Glisovic-Mezieres, CGAP, Juni 2009.

<sup>9</sup> „Should all microfinance institutions mobilize microsavings? Evidence from economies of scope“, Delgado et al., 2014.

<sup>10</sup> „From NGOs to banks: Does institutional transformation alter the business model of microfinance institutions?“, Espallier et al., 2016, ULB.

<sup>11</sup> Idem.

### III. QUALITÄT VON REGULIERUNG UND AUFSICHT NACH MARKTTYP



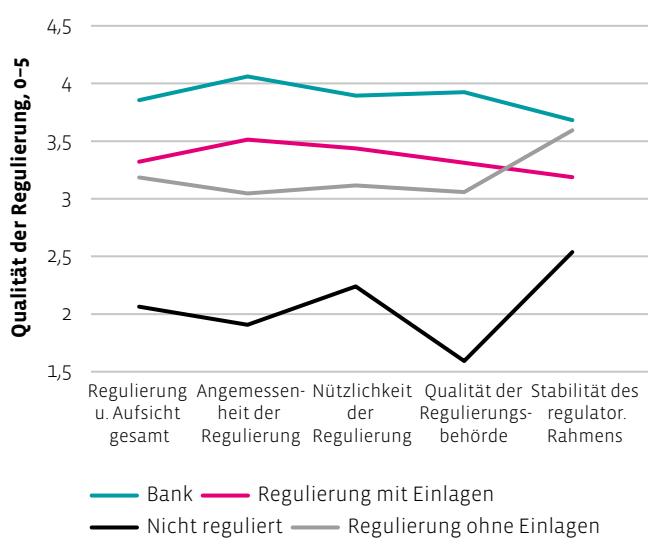
viel höher ist, wenn die Institutionen eine Transformation durchlaufen (siehe Grafik III).<sup>13</sup> Im Durchschnitt unterliegen Institutionen nach einer Transformation umfangreicheren Vorschriften, die die Finanzsektorentwicklung stärker begünstigen. Außerdem nimmt die Qualität der regulatorischen Aufsicht und die Stabilität der Regulierung zu (siehe Grafik III).<sup>14</sup> Institutionen nach einer Transformation werden durchschnittlich vermehrt an Kreditauskunfteien berichten und diese stärker nutzen, dadurch Betriebskosten senken und Darlehen mit längeren Laufzeiten auszahlen können.<sup>15</sup> Natürlich führt die Tatsache der Transformation allein nicht automatisch zu einer besseren Regulierung. Viel hängt von der Bereitschaft und Fähigkeit der Regulierungsbehörden, auf die zunehmende Komplexität ihrer Finanzsektoren einzugehen, ab. Dennoch kann, da sich die Qualität der Aufsicht in vielen Märkten rasch entwickelt, die Anwendung einer besseren Aufsicht und Regulierung auf Organisationen, die auf einkommensschwache Haushalte ausgerichtet sind, nur von Nutzen sein.

### — 5. DIE HERAUSFORDERUNGEN DER TRANSFORMATION

Die Vorteile der Transformation für Kunden, Institutionen und sogar den Finanzsektor allgemein sind beträchtlich. Doch obwohl in den letzten zwei Jahrzehnten eine grosse absolute Zahl an Transformationen stattgefunden hat, stellen sie nur eine Minderheit der MFI insgesamt dar. Dieser Trend ist verständlich – die meisten Institutionen erfüllen nicht die regulatorischen Anforderungen einer Transformation oder sind der Ansicht, dass sie ihre Ziele auch in der aktuellen Form erreichen können. In einigen Ländern sehen sich die Institutionen mit übermäßig hohen Einstiegsbarrie-

ren konfrontiert; einfacher ausgedrückt sind die Zentralbanken manchmal nicht bereit, weitere Banklizenzen zu erteilen. In anderen Fällen könnten die MFI entscheiden, dass das operative Umfeld noch nicht bereit ist oder dass sie die Beibehaltung einer gemeinnützigen Struktur bevorzugen. Für viele mag es einfach ein Kostenfaktor sein: Die Transformation erfordert in der Regel grössere Veränderungen der organisatorischen und physischen Struktur, mit Personaleinstellungen für neue Abteilungen, Aufrüstung von IT-Systemen und Überholung von Filialen (einschliesslich der Kosten für die Vermarktung neuer Produkte).<sup>16</sup> Sie kann auch erhebliche Rechtskosten verursachen, nicht zu vergessen die strengeren aufsichtsrechtlichen Anforderungen und Berichtspflichten. Der Prozess kann viele Jahre dauern und braucht einen ebenso langen Atem von Gesellschaftern und Finanzierungspartnern. Ein solcher Ansatz kann für Equity-Investoren besonders vorteilhaft sein, da die durchschnittliche Eigenkapitalrendite zwar während und unmittelbar nach der Transformation zurückgeht, dafür aber anschliessend höher steigt als die Renditen nicht umgewandelter Institutionen.<sup>17</sup> Investoren müssen daher bereit sein, eine stabile und dauerhafte Finanzierungsquelle bereitzustellen, damit die Institution eine langfristige Anpassung andenken kann. Auf diese Weise können MFI und ihre Investoren bei der Verbesserung der finanziellen Integration und Ankurbelung der wirtschaftlichen Entwicklung eine Schlüsselrolle übernehmen.

### IV. MARKTBEWERTUNGEN NACH INSTITUTIONSTYP



<sup>13</sup> responsAbility Market Risk Ratings, August 2016.

<sup>14</sup> Idem.

<sup>15</sup> S. 15, Global Financial Development Report 2015/16 der Weltbank.

<sup>16</sup> „Transforming Microfinance Institutions – Providing Full Financial Services to the Poor“, Ledgerwood & White, Weltbank, 2006.

<sup>17</sup> „From NGOs to banks: Does institutional transformation alter the business model of microfinance institutions?“, Espallier et al., 2016, ULB.

# HKL – TRANSFORMATION IN EINER ZEIT DER ERNEUERUNG OUTLOOK-FALLSTUDIE ZUM SCHWERPUNKTTHEM

Als einer der reifsten Mikrofinanzmärkte der Welt steht Kambodscha oft an der Spitze der Branche. Doch selbst in diesem Kontext sticht Hattha Kaksekar Limited (HKL) als Marktführer und zentrales Beispiel für den Grundgedanken und die Vorteile der Transformation hervor.

## — VON EINER KLEINEN NGO ZUR FÜHRENDEN MIKROFINANZBANK

Zum Zeitpunkt der Gründung 1994 begann Hattha Kaksekar („Hand des Bauern“) als NGO, die sich den Schwerpunkt Ernährungssicherheit in der Provinz Pursat gesetzt hatte. Zu dieser Zeit herrschte in Kambodscha noch endemische Armut, weil sich das Land von Jahrzehnten des Konflikts und Sanktionen und dem Tod von rund zwei Millionen Menschen (ein Viertel der Bevölkerung) unter der Herrschaft der Roten Khmer von 1975 – 1979 erholen musste. Als sich Kambodscha Anfang der 1990er-Jahre wieder in die internationale Gemeinschaft integriert hatte, war es eines der ärmsten Länder der Welt, in dem es praktisch keinen Privatsektor gab. 77% der Bevölkerung verdienten weniger als 3,10 USD am Tag und 28% der Bevölkerung waren unterernährt.<sup>1</sup>

„In den ersten vier Kommunen, in denen HKL begann, Darlehen auszuzahlen, hatten die Menschen nicht genug Lebensmittel für ihren täglichen Bedarf, noch die Mittel, um Grundbedürfnisse für ihren Lebensunterhalt oder die Schaffung von Mikro- und Kleinunternehmen zu decken“, erklärte Hout leng Tong, CEO von HKL und einer der ersten Mitarbeiter des Unternehmens.

Im Jahr 2001 wurde die NGO Hattha Kaksekar als Limited Company eingetragen und erhielt die Berechtigung, in ganz Kambodscha tätig zu werden. Auch wenn sie nur Kleinstkontakte anbot, wuchs HKL sehr schnell, erreichte bis 2007 ein Portfolio von 14 Millionen USD mit 23'000 Kreditnehmern und vergrösserte sich auf 39 Filialen und Zweigstellen in sieben Provinzen. Das Management entschied sich 2010, HKL in eine im Einlagengeschäft tätige Mikrofinanzinstitution (Micro-Finance Deposit Taking Institution, MDI) umzuwandeln. Hout leng Tong erklärte: „Wir beschlossen, dass wir Einlagen entgegennehmen wollten, um unsere Abhängigkeit von internationalen Mitteln zu reduzieren und gleichzeitig aus lokalen Ersparnissen wirtschaftlichen Wert zu schöpfen.“



Diese Veränderung blieb jedoch nicht ohne Herausforderungen. „Wir haben zu einem neuen Online-Kernbankensystem gewechselt, das Stück für Stück ausgerollt werden musste, Tag und Nacht testeten wir und behoben Fehler, bis es voll funktionsfähig war.“ Doch die Herausforderungen, wie Bonida Vann, Vice-President und Social Performance Management Director, erläuterte, waren nicht nur technischer Art: „Durch die unter dem Pol-Pot-Regime erlebten schlimmen Zeiten waren die Kambodschaner darauf orientiert, Ersparnisse zu Hause aufzubewahren. Die Kunden dazu zu bewegen, ihr Geld bei uns zu deponieren, war ein langsamer Prozess und erforderte einen beträchtlichen Marketingaufwand.“ Die Frage des Vertrauens bleibt ein Grundprinzip für HKL, wie Hout leng Tong darlegte: „Spareinlagen sind etwas anderes als Kredite, einfach weil Geld des Kunden von der Institution verwahrt wird. HKL muss deshalb überall hervorragend sein, in Bezug auf Filialen, Servicequalität, Produktvielfalt und viele andere Bereiche.“

<sup>1</sup> World Development Indicators, Weltbank



# 236

**236 MILLIONEN USD  
EINLAGEN HÄLT HKL, FAST  
ALLE AUS EINKOMMENS-  
SCHWACHEN HAUSHALTEN  
IN KAMBODSCHA.**

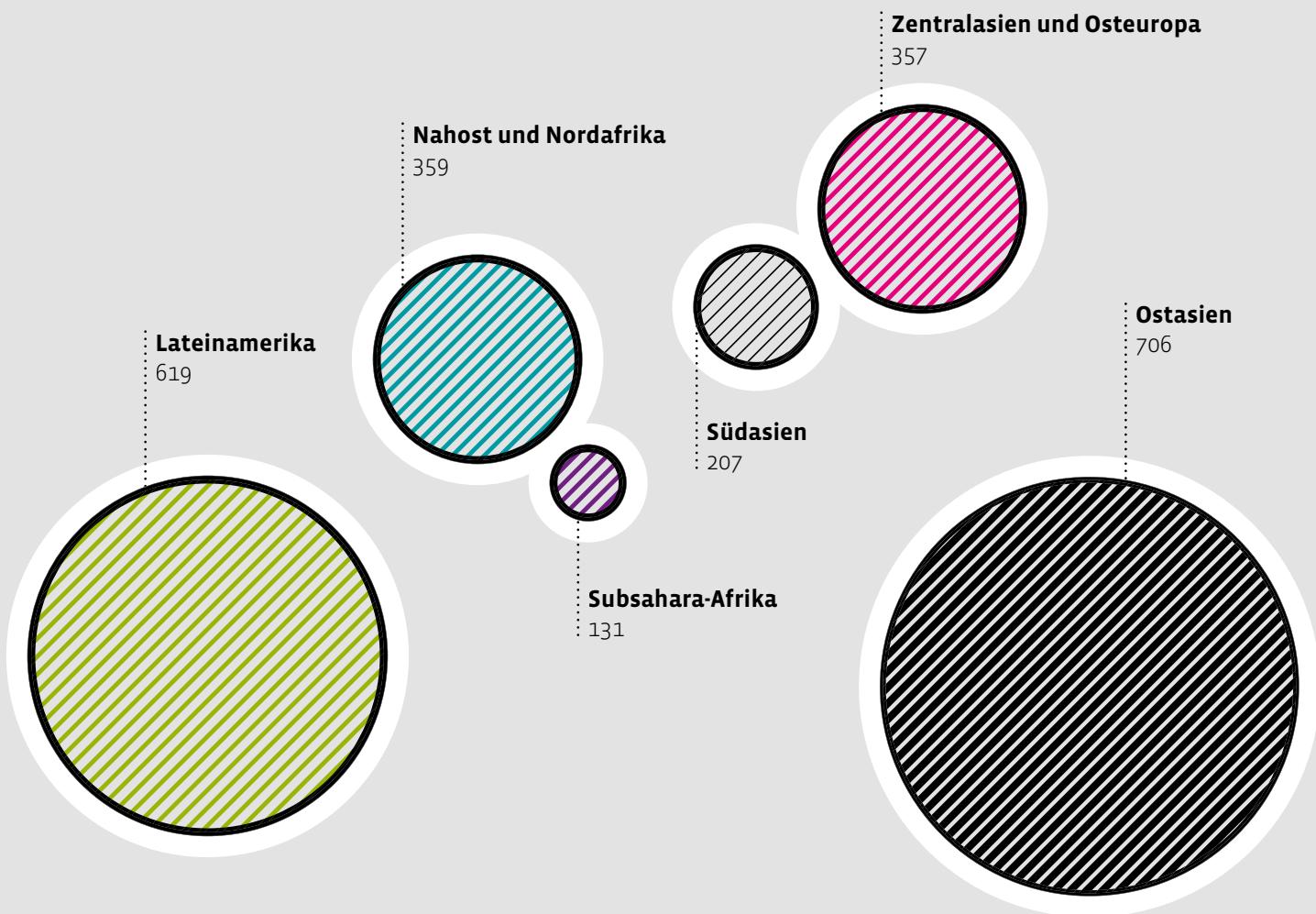
Ein Kreditsachbearbeiter von HKL besucht Kleinstunternehmer im ländlichen Kambodscha und ein KMU, das Trinkwasserbehälter verkauft.



Heute zählt HKL 151 Filialen und Zweigstellen in 25 verschiedenen Provinzen von Kambodscha und ist damit in über 10'000 Dörfern präsent. Mit mehr als 2'200 Mitarbeitern bediente HKL bis Ende 2015 über 112'000 Kreditnehmer und fast 218'000 Einleger, mit einem Kreditportfolio von 364 Millionen USD und einem Gesamtbestand an Einlagen von 236 Millionen USD. „HKL ist jetzt eine der zehn wichtigsten Finanzinstitutionen in Kambodscha und führend auf dem Markt für Finanzdienstleistungen für einkommensschwache Haushalte“, so Michael Fiebig, Leiter des Financial Institutions Equity Teams bei responsAbility. Ihren Gründungsidealen treu bleibend, entwickelt sich die Organisation jedoch ständig weiter, auch nach ihrer Akquisition durch Krungsri, der fünftgrössten Finanzgruppe in Thailand gemessen an Vermögen, Darlehen und Einlagen, die auf eine 70-jährige Geschichte im Land zurückblickt. Von einer kleinen NGO zum Teil eines regionalen Marktführers von Mikrofinanzbanken hat sich HKL demnach einer Transformation unterzogen, die die Finanzsektorentwicklung in Kambodscha weiter voranbringen wird.



# UNERFÜLLTER BEDARF

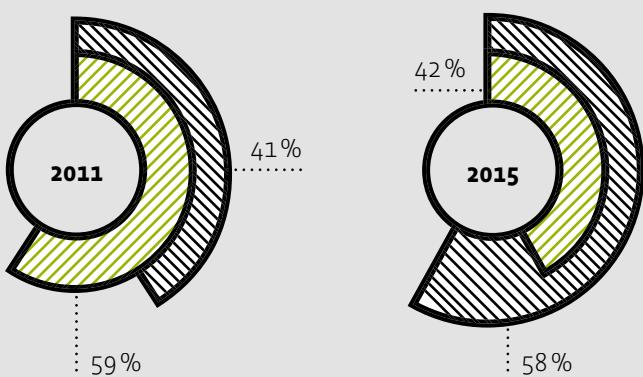


## — MKMU-FINANZIERUNGSLÜCKE

Unzureichende Finanzierungsquellen bleiben ein wichtiger Faktor, der das Wachstum von MKMU in Entwicklungsländern einschränkt. Kreditlücken variieren je nach Region, sind jedoch in Entwicklungsländern im Durchschnitt signifikant höher als in Industrieländern.

Werte zeigen MKMU-Kreditlücke in Milliarden USD.

Quelle: IFC Enterprise Finance Gap Database (2011)



Quelle: responsAbility Research

## — KREDITART VON KYRGZ MKMU-FINANZ-INSTITUTIONEN, DIE IM RESPONSABILITY MODELLPORTFOLIO ERFASST SIND

Während in vielen Ländern eine Verbesserung der Tiefe von Kreditinformationen und eine ausgereifte Verwaltung von Sicherheiten zu erkennen ist, wechseln manche Institutionen von Gruppenkrediten zu Einzelkrediten. Ein Beispiel dafür sehen wir in Kirgistan, wo in den letzten vier Jahren ein deutlicher Wandel stattgefunden hat.

- Gruppenkredite von kleinen Solidargemeinschaften
- Einzelkredite

# DIE RÜCKKEHR DES WACHSTUMS DAS RESPONSABILITY MODELLPORTFOLIO

Das responsAbility Modellportfolio wurde 2012 eingeführt, um die Entwicklung von Kennzahlen darzustellen und die Ergebnisse der Expertenbefragung greifbar zu machen. Das Modellportfolio umfasst 100 führende Mikro- und KMU-Finanzinstitutionen (im Zeitverlauf unverändert), die monatlich ein breites Spektrum an Daten berichten, aus denen wichtige Indikatoren gewonnen werden. Ursprünglich war das Ziel, das investierbare Mikrofinanzuniversum so gut wie möglich zu repräsentieren, um einen detaillierten Einblick in die Entwicklung des Finanzsektors im Verlauf der Zeit zu geben. Während dieses Kernkonzept unverändert geblieben ist, haben die Institutionen im Modellportfolio auch eine bedeutende Präsenz im KMU-Finanzraum erreicht. 20% des Gesamt-Bruttokreditportfolios ist für KMU bestimmt.

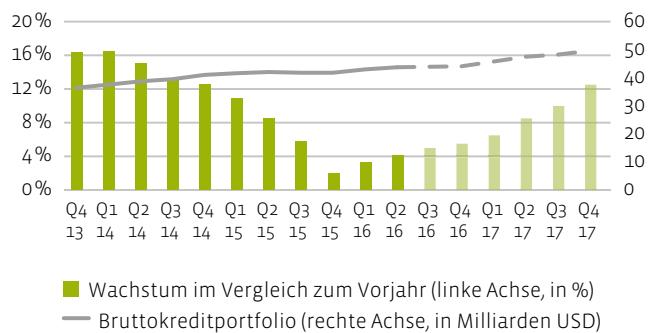
„MKMU-Finanzinstitutionen im Modellportfolio  
verwalten ein kumulatives Kreditportfolio von  
43,7 Milliarden USD.“

Angesichts dessen und mit zusätzlichen, stärker KMU-orientierten Interviewpartnern sowie Fragen können die Ergebnisse auf das Modellportfolio extrapoliert werden, um einen quantitativen Indikator für wichtige Mikro- und KMU-Finanzmärkte zu liefern.

## PORTFOLIOWACHSTUM HOLT NACH EINBRUCH WIEDER AUF

Ende 2015 befand sich die Wachstumsrate mit unter 2% im Jahresvergleich auf einem Allzeittief. Ein Grossteil des steigen Abwärtstrends während 2015 sowie der Absturz am Jahresende lässt sich durch die starken Wertverluste lokaler Währungen gegenüber dem US-Dollar erklären, der Währung, auf die das Modellportfolio lautet. Die nominalen Wachstumsraten in Landeswährung blieben während 2015 mit einem Durchschnitt von über 16% weiter hoch und gaben die konstante Nachfrage nach KMU-Finanzdienstleistungen wieder. Seitdem hat sich das Wachstum in USD wieder erholt, wenn auch die Prognosen unserer Experten in der letztjährigen Publikation von 10 – 15% nicht erreicht werden konnten. In der ersten Jahreshälfte von 2016 wuchs das Bruttokreditportfolio um 4,6% – bei dem gegebenen Niedrigzinsumfeld, makroökonomischer Volatilität und den niedrigen Rohstoffpreisen durchaus nachvollziehbar. Die Wachstumsraten in Landeswährung im ersten Halbjahr 2015 waren wie gesagt höher (7,5%). Für die Zukunft erwarten die befragten Experten, dass die Wachstumsraten diesen positiven Trend fortsetzen und langsam aber sicher zu einem nachhaltigen Wert von 10 – 15% im Jahresvergleich zurückkehren. Wie

### BRUTTOKREDITPORTFOLIO DES RESPONSABILITY MODELLPORTFOLIOS



■ Wachstum im Vergleich zum Vorjahr (linke Achse, in %)  
— Bruttokreditportfolio (rechte Achse, in Milliarden USD)

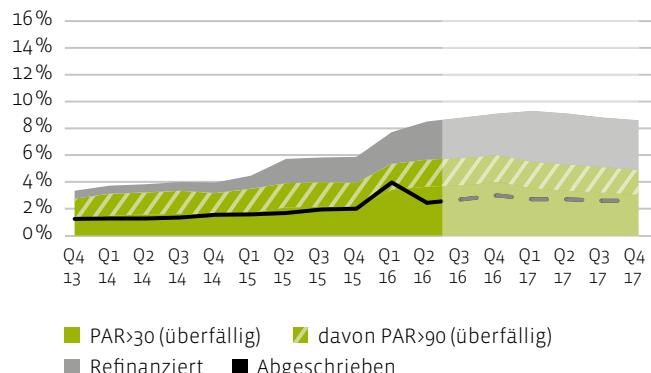
Quelle: responsAbility research

zuvor beschrieben, wird das Wachstum hauptsächlich durch hohe Raten im asiatisch-pazifischen Raum und die Erholung in Osteuropa vorangetrieben, während andere Regionen den vorherigen Quartalen ähnliche Wachstumszahlen berichten werden.

# DRUCK AUF PORTFOLIOQUALITÄT INMITTEN EINER SCHWIERIGEN WIRTSCHAFTSLAGE

Wie in dieser und früheren Ausgaben des Outlooks bereits erwähnt, können sich die Auswirkungen eines sich verschlechternden makroökonomischen Umfelds auf MKMU-Finanzinstitutionen in Abhängigkeit von der Art der Krise, den Kanälen, in denen sie sich manifestiert, der Marktstruktur und der Stärke der Institution unterscheiden. In gewissem Grade haben die im makroökonomischen Abschnitt beschriebenen Herausforderungen die Portfolioqualität beeinflusst. Die Grafik rechts zeigt den kumulativen Trend des ausstehenden Kreditportfolios über 30 Tage (PAR>30) und refinanzierter Kredite. Auch der Teil des PAR>30, der seit 90 Tagen überfällig ist (PAR>90), ist dargestellt. Hier zeigt sich ein Unterschied in der Herangehensweise zwischen Mikrofinanz, bei der üblicherweise das konservativere Mass PAR>30 verwendet wird, und KMU-Kreditgebern oder kommerziellen Banken, bei denen generell PAR>90 angewendet wird. Der Abschreibungsstrom wird ebenfalls angegeben. Per Q2 2016 waren PAR>30 plus Refinanzierung auf 8,5% gestiegen, bei Berücksichtigung von Abschreibungen sogar auf 11,0%. Die äquivalenten Zahlen aus den Vorjahreszeiträumen belaufen sich auf 5,7% bzw. 7,4%. In derselben Periode gab es jedoch auch eine relativ kleine Bewegung im PAR>90, nur 0,2 Prozentpunkte Wachstum im selben Zeitraum und 0,1 Prozent am Jahresende. Unter Berücksichtigung des qualitativen Feedbacks unserer Experten und des allgemeinen makroökonomischen Outlooks gehen wir davon aus, dass diese Zahl mit rund 11% über das gesamte nächste Jahr konstant bleiben wird, ohne zum Allzeithoch vom 1. Quartal 2016 zurückzukehren.

## PORTFOLIOQUALITÄT DES RESPONSABILITY MODELLPORTFOLIOS



Quelle: responsAbility research

Ausserdem sollten die in den vergangenen Jahren eingeführten regulatorischen Verbesserungen das schwierigere operative Umfeld mildern. Auf den Vorschlag diverser regulatorischer Veränderungen (z. B. Kreditauskunfteien, Einlagenversicherung), die 2017 eingeführt werden könnten, gaben 60% der Experten an, dass die meisten davon bereits umgesetzt wären.

## NACHFRAGE NACH MKMU- FINANZIERUNG IST UNGEBROCHEN

Trotz eines schwierigen Jahres in manchen Ländern ist die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen ungebrochen. Zwischen Q2 2014 und Q2 2016 konnten die MKMU-Finanzinstitutionen in unserem Modellportfolio durchschnittlich 1,3 Millionen Kunden pro Quartal hinzugewinnen. Dieser anhaltende Erfolg trägt zur Erreichung der financial inclusion in den Entwicklungsländern bei. In den kommenden Jahren wird dieses Wachstum durch technologische Innovation, Bevölkerungszuwachs und eine grösitere Produktvielfalt im Angebot von MKMU-Finanzinstitutionen weiter verstärkt. Die überwiegende Mehrheit unserer Experten erwartet ein besonders starkes Wachstum im KMU-Sektor, wo die Nachfrage das Angebot immer noch deutlich übersteigt.

„Seit 2014 konnten MKMU-Finanzinstitutionen im Modellportfolio – in jedem Quartal – 1,3 Millionen neue Kunden hinzufügen.“

# NOTGROSCHEN?

Eine weitere Entdeckung bezieht sich auf den im Modellportfolio berichteten Betrag der Spareinlagen. Nachdem diese zuvor stets von Quartal zu Quartal angestiegen waren, wurde in Q3 2015 erstmals ein Rückgang der Spareinlagen verzeichnet. Für diese Entwicklung gibt es mehrere Ursachen. Erstens kann der Wertverlust lokaler Währungen gegenüber dem US-Dollar das Volumen der Spareinlagen in Lokalwährung bei Umrechnung in USD reduziert haben. Zweitens ist es möglich, dass Kunden, angesichts der höheren wirtschaftlichen Unsicherheit, Einlagen entnommen haben, um zeitweilige Einkommensverluste auszugleichen. Der kurzfristige Rückgang zeigt somit den Nutzen von Spareinlagen zur Abfederung wirtschaftlicher Schocks für einkommensschwache Haushalte in Schwellen- und Entwicklungsländern.

Nichtsdestotrotz sind die angesammelten Sparguthaben im Modellportfolio ab Ende 2015 wieder gewachsen und beliefen sich in Q2 2016 auf 31,4 Milliarden USD. 63 % unserer Experten gehen davon aus, dass Spareinlagen in den nächsten drei Jahren als Finanzierungsquelle für MKMU-Finanzinstitutionen eine stärkere Rolle spielen werden. Diese Zahl stellt einen Anstieg gegenüber der Vorjahresbefragung um zehn Prozent dar und zeigt die Bedeutung der im Einlagengeschäft tätigen Institutionen für die Erfüllung der Kundenbedürfnisse.

## EIN BLICK ZURÜCK, EIN SCHRITT NACH VORN

Seit 2011 geben unsere Experten Wachstumsprognosen für die Finanzsektoren ihrer Länder ab. Ohne einen Vergleich zwischen früheren Prognosen und tatsächlichem Wachstum wäre daher unsere Analyse unvollständig. Durch diese Auswertung können wir unsere Methodik anpassen und hoffentlich – für vergangene und künftige Diskrepanzen – etwas dazulernen.

Wie in der Grafik zu sehen ist, gab es in den letzten Jahren eine Divergenz zwischen den Prognosen und dem tatsächlichen Wachstum in USD, besonders im Jahr 2015. Einige der Unterschiede können Währungseinflüssen zugeschrieben werden, auch wenn die zunehmende Inflation zu Zeiten einer Abwertung den Wert der Wachstumssteigerung in der Lokalwährung einschränken kann. In den letzten drei Jahren haben wir jedoch den Ausbruch der Russlandkrise, eine Verschiebung im Rohstoff-Superzyklus, den Beginn der Umstrukturierung der chinesischen Wirtschaft und verschiedene weitere Ereignisse erlebt, die vor 12 Monaten noch viele Beobachter überrascht hätten. Nach einem Jahr, in dem sich das Potenzial für politische und wirtschaftliche Erschütterungen sowohl in Industrie- als auch in Entwicklungsländern

## KENNZAHLEN MODELL- PORTFOLIO

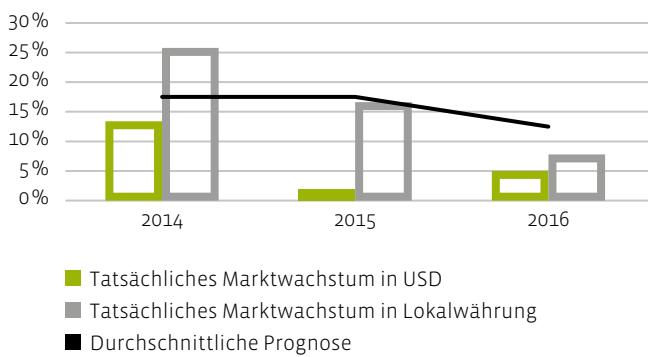
**VERMÖGEN: 59,6 MILLIARDEN USD**

**AKTIVE KREDITNEHMER: 36,5 MILLIONEN**

**VOLUMEN DER SPAREINLAGEN: 31,4 MILLIARDEN USD**

**KREDITPORTFOLIO FÜR KMU: 12,8 MILLIARDEN USD**

### TATSÄCHLICHE UND VORAUSGESAGTE WACHSTUMSRÄTEN AUS MARKET OUTLOOK



Quelle: responsAbility research

deutlich gezeigt hat, bleiben unsere Experten trotzdem im Durchschnitt verhalten optimistisch, auch wenn zur Erreichung der globalen finanziellen Integration immer noch viel zu tun ist.

# KLEINES TELEFON, GROSSE WIRKUNG



## — VERMEHRTER ZUGANG ZUM MOBILEN INTERNET

Es sind die Entwicklungsländer – bedingt durch die bessere Bezahlbarkeit der Geräte –, die den Löwenanteil des zukünftigen Wachstums im Bereich Internetverbindung hervorbringen und bis 2020 weitere 2,9 Milliarden Smartphone-Verbindungen hinzufügen werden.

	SCHWEIZ	KENIA
<b>SIM-Durchdringung (% der Bevölkerung)</b>	132 %	78 %
<b>Prepaid-SIM-Karte</b>	36 %	97 %
<b>Zugang zu Breitband</b>	84 %	19 %
<b>Kosten für 500 MB Bundles pro Monat</b>	30,6 USD = 0,4 % des durchschnittlichen Monatseinkommens	5,69 USD = 5,9 % des durchschnittlichen Monatseinkommens
<b>Kosten für neues Mobiltelefon (Durchschnitt)</b>	561 USD = 0,61 % des durchschnittlichen Jahreseinkommens	120 USD = 10 % des durchschnittlichen Jahreseinkommens
<b>Kosten für 10 Minuten Prepaid-Mobilfunk-Tarif</b>	3,77 USD = 1,6 % des durchschnittlichen Tageseinkommens	0,4 USD = 11 % des durchschnittlichen Tageseinkommens

11

## — GROSSES WACHSTUMSPOTENZIAL

Weniger als die Hälfte der Bevölkerung in Entwicklungsländern hat derzeit einen Mobilfunkvertrag: 45 % bis Ende 2014. Das lässt viel Raum für Wachstum, sodass die Marktdurchdringungsrate bis 2020 voraussichtlich um **11 Prozentpunkte** auf 56 % ansteigen wird. Bis 2019 wird die Zahl der weltweiten Handy-Verträge insgesamt 8,5 Milliarden erreichen.

zehnfach

Digitale Zahlungen in Indien werden bis 2020 voraussichtlich **um das Zehnfache** auf 500 Millionen USD **anwachsen**.

In Kenia zählte M-Shwari bis April 2015 bereits über 10 Millionen Konten; jeder fünfte erwachsene Kenianer war aktiver Kunde und **50'000 Kredite** wurden täglich über mobile Geräte ausgezahlt.

50'000

# RESPONSABILITY INVESTMENTS AG

responsAbility Investments AG ist ein weltweit führender Asset Manager im Bereich von Development Investments und bietet privaten, institutionellen und öffentlichen Investoren professionell verwaltete Anlagelösungen. Über seine Anlageprodukte stellt das Unternehmen vorwiegend nicht börsennotierten Firmen in Schwellen- und Entwicklungsländern Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung zur Verfügung. Diese Unternehmen tragen durch ihre inklusiven Geschäftsmodelle zur Grundversorgung von breiten Bevölkerungsschichten und der Entwicklung der Volkswirtschaft bei, was langfristig zu grösserem Wohlstand führt.

responsAbility verwaltet derzeit ein Vermögen von 3,2 Milliarden USD, das in mehr als 500 Unternehmen in 96 Ländern investiert ist. Das 2003 gegründete Unternehmen mit Sitz in Zürich verfügt über lokale Büros in Bangkok, Genf, Hongkong, Lima, Luxemburg, Mumbai, Nairobi, Oslo und Paris. Zu den Aktionären zählen namhafte Vertreter des Schweizer Finanzplatzes und die eigenen Mitarbeitenden. responsAbility untersteht der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.

Weitere Informationen erhalten Sie unter  
[www.responsAbility.com](http://www.responsAbility.com)

\*Stand 31.08.2016

## — WIR DANKEN FOLGENDEN BRANCHENEXPERTEN FÜR IHREN WERTVOLLEN BEITRAG ZU DIESER PUBLIKATION:

**Pedro Arriola**, responsAbility Investments AG

**Carlos Avalos**, Vision Banco

**John Bell**, Khan Bank

**William Bonilla**, AB Nigeria

**Benoit Bouet**, responsAbility Investments AG

**Enis Bulca**, Sekerbank

**Anil Çalim**, Sekerbank

**Rajive Dissanayake**, HNB

**Deborah Drake**, Center for Financial Inclusion

**Nikolas Drude**, EBWE

**Sébastien Duquet**, Oxus Network

**Thomas Engelhardt**, Access Holding

**Michael Fabbroni**, responsAbility Investments AG

**David Ferrand**, FSD Kenya

**Jeff Flowers**, Finca

**Edward Greenwood**, Finca Nigeria

**Mark Herskovits**, SA Taxi

**Shahid Hossain**, South-East Bank Limited

**Maria Clara Hoyos**, Asomicrofinanzas

**Enrique Hurtado**, responsAbility Investments AG

**Mejra Juzbasic**, Finance in Motion

**Mona Kachhwaha**, Caspian Advisors

**Evrím Kirimkam**, Microfinanza

**Anne-Lucie Lafourcade**, IFC

**Bianca Lethanh Fischer**, Microcredi China

**Marcel Lewandowski**, Microcredi China

**Fethi Mestiri**, Tunisie Leasing

**Clive Moody**, dfe Partners

**Venky Natarajan**, Lok Advisory Services

**Zaza Pirtskhelava**, Credo

**Karlygash Raikhanova**, KMF

**Anyel Rodriguez**, Promerica, Costa Rica

**Daniel Rozas**, Independent Consultant

**Sandy Salkham**, Vitas Jordan

**Eric Savage**, Unitus Capital

**Maud Savary-Mornet**, responsAbility Investments AG

**Barbara Schola**, CGAP

**Gulnara Shamshieva**, Bai Tushum

**Sanavbar Sharipova**, IMON

**Senacheert Sim**, Prasac

**Martin Spahr**, IFC

**Victor Telleria**, FAMA

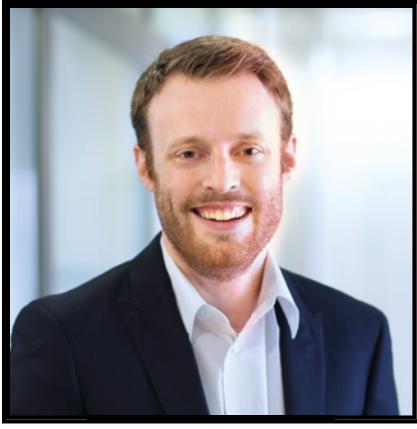
**Hout Ieng Tong**, HKL

**Bryan Wagner**, Creation Investment

**Styopa Zakinyan**, ACBA

# PUBLIKATIONSTEAM

## Micro and SME Finance Market Outlook 2017



PAUL HAILEY

— SENIOR RESEARCH ANALYST,  
AUTOR DER PUBLIKATION

Master-Abschlüsse in Business Administration von der École des Hautes Etudes Commerciales de Paris (HEC Paris), einschliesslich Social Business Certificate.  
Bachelor-Abschluss vom Pembroke College der Universität Cambridge.  
Mehr als zehn Jahre Erfahrung im Finanzsektor, seit sechs Jahren im Mikrofinanzbereich tätig.  
Autor verschiedener Publikationen und Artikel bei responsAbility, darunter „Microfinance and Conflict“ und „Le commerce équitable: à l'abri des tempêtes?“  
Dozent an der HEC Paris.



HENRY GONZALEZ

— LEITER DES RESEARCH  
& ADVISORY TEAMS

Abschlüsse der Universitäten Oxford (MBA), Harvard (MPA) und Costa Rica (BA in Politikwissenschaft).  
Über 18 Jahre berufliche Erfahrung in den Bereichen Finanzierung in Schwellenländern (responsAbility und Morgan Stanley), internationale Entwicklung (Weltbank und UNDP) und Politik (Regierung Costa Ricas).  
Gründungsmitglied der Microfinance Institutions Group bei Morgan Stanley sowie Senior Consultant für CGAP's Donors and Investors Group.  
Associate Fellow an der Saïd Business School der Oxford University, Board Trustee und Mitglied des Investmentkomitees der Wenner-Gren Foundation (USA).



DANIELLE BRASSEL

— SENIOR RESEARCH ANALYST

Master-Abschluss in Banking & Finance und Bachelor-Abschluss in Business Administration von der Universität St. Gallen.  
Mehr als zehn Jahre Erfahrung im Finanzsektor, einschliesslich Corporate-Finance-Beratung, Private Debt und Private Equity. Verfolgt Schwellenländer seit über vier Jahren, darunter zwei Jahre bei HSBC und zwei Jahre bei der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung.  
Autorin des responsAbility Public Paper „Development Investment – A Response to Global Challenges“

FERNANDO SEGARES

— RESEARCH ANALYST

Bachelor-Abschluss in Business Administration mit Hauptfach Finance vom Manhattan College in New York, absolviert derzeit einen Master-Studiengang in Economics and Business vom Sciences Po in Paris.  
Fünf Jahre Tätigkeit im Finanzsektor bei der Citibank. Arbeitete zunächst im Bereich Compliance und half bei der Umsetzung der neuen Liquiditätsanforderungen nach Basel III in den lateinamerikanischen Niederlassungen von Citi. Die vergangenen zwei Jahre war er als Supervisor im Bereich Equities in Brasilien tätig.

LUCAS TSCHAN

— RESEARCH ANALYST

Bachelor-Abschluss in Business Administration mit Hauptfach Banking & Finance von der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, absolviert derzeit einen Master-Studiengang in Economics an der Universität Bern.  
Mehr als acht Jahre Erfahrung im Finanzsektor, unter anderem verschiedene Funktionen in einer globalen Schweizer Bank. War zuvor in der Sales-Abteilung bei responsAbility tätig, insbesondere zur Bearbeitung von Investorenanfragen und Unterstützung der Relationship Manager.

## IMPRESSUM

Inhalt: Paul Hailey, Danielle Brassel, Ulli Janett, responsAbility

Redaktionsteam: Paul Hailey, Danielle Brassel, Henry Gonzalez, Lucas Tschan, Ulli Janett, Fernando Segares

Konzept: Nikodemus Herger, Paul Hailey

Design und Layout: Liebchen + Liebchen GmbH

Bestellen Sie diese und zukünftige Ausgaben des Micro and SME Finance Market Outlook unter: [www.responsAbility.com](http://www.responsAbility.com)

Besuchen Sie uns auch unter: [www.linkedin.com/company/responsAbility-investments](http://www.linkedin.com/company/responsAbility-investments)

## RECHTLICHER HINWEIS

Dieses Informationsmaterial wurde von der responsAbility Investments AG und/oder ihren Tochtergesellschaften mit der grösstmöglichen Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. responsAbility Investments AG übernimmt jedoch hinsichtlich Inhalt und Vollständigkeit keine Garantie und haftet nicht für Schäden, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen könnten. Die in diesem Informationsmaterial geäusserten Ansichten entsprechen der Auffassung der responsAbility Investments AG zum Zeitpunkt der Erstellung und können jederzeit ohne Ankündigung geändert werden. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Informationsmaterial dient ausschliesslich Informationszwecken und ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es stellt kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder -dienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Dem Empfänger wird insbesondere empfohlen zu prüfen, dass die bereitgestellten Informationen hinsichtlich rechtlicher, regulatorischer, steuerlicher oder sonstiger Folgen seinen eigenen Umständen entsprechen, gegebenenfalls mithilfe eines professionellen Beraters. Dieses Informationsmaterial darf ohne die schriftliche Genehmigung von responsAbility weder ganz noch teilweise reproduziert werden. Es ist ausdrücklich nicht für Personen bestimmt, die aufgrund ihrer Nationalität oder ihres Wohnsitzes nach den lokalen Rechtsvorschriften nicht berechtigt sind, auf derartige Informationen zuzugreifen. Weder dieses Informationsmaterial noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika gesendet, eingeführt bzw. dorthin oder an eine US-amerikanische Person weitergegeben werden. Mit jeder Investition sind Risiken verbunden, insbesondere hinsichtlich Wert- und Renditeschwankungen. Anlagen in ausländischen Währungen unterliegen dem zusätzlichen Risiko, dass die Auslandswährung gegenüber der Referenzwährung des Investors an Wert verlieren könnte. Es wird darauf hingewiesen, dass historische Renditen und Finanzmarktszenarien keine Garantie für die zukünftige Performance sind.

© 2016 responsAbility Investments AG. Alle Rechte vorbehalten.

Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.responsAbility.com](http://www.responsAbility.com)

# UNSERE BÜROS

ZÜRICH (HAUPTSITZ)

GENF (ZWEIGSTELLE)

PARIS

HONGKONG

MUMBAI

NAIROBI

LUXEMBURG

OSLO

LIMA

BANGKOK

[www.responsAbility.com](http://www.responsAbility.com)

