

Das Unbehagen an der Mikrofinanz nimmt zu

Die Krise dauert an – Kreditnehmer sind überschuldet – Börsennotierte SKS schasst Chef und Gründer Akula – Selbstregulierung greift nicht

Kreditzinsen von 126 %, überschuldete Debitoren, und ein Nobelpreisträger Muhammad Yunus, der „Kreditwucher“ anprangert: Die Krise der Mikrofinanzbranche grassiert weiter.

Von Philip Mader*)

Börsen-Zeitung, 25.11.2011
Mikrokredite sollten aus armen Menschen Kleinunternehmer machen und so bis 2030 die Armut in „Armutsmuseen“ verbannen – das versprach Muhammad Yunus, Gründer der Grameen Bank, als er 2006 den Friedensnobelpreis erhielt. Heute ist der globale Mikrofinanzsektor mehr als doppelt so groß wie damals, und dennoch weiter denn je davon entfernt, dieses Ziel zu erreichen. Einige Länder haben mit Mikrofinanzkrisen zu kämpfen, und Yunus zufolge sind inzwischen viele Mikrofinanzierer zu Kredithaien mutiert. Der gute Ruf, und damit die Daseinsberechtigung der Mikrofinanzierung, steht auf dem Spiel.

Im vergangenen Jahr waren mehr als 100 Millionen Menschen Mikrokreditnehmer. Ende 2007 mutmaßte die Deutsche Bank noch, dem Sektor mangle es an 250 Mrd. Dollar, um sein Potenzial zu entfalten, und prophetezte rasanten Wachstum bis 2015. Doch die Mikrofinanzierung stößt schon heute an ihre Grenzen. Dies liegt nicht an der globalen Finanzkrise, sondern hat vielmehr brancheninterne Ursachen. Viele, vielleicht sogar die Mehrheit der Kleinkredite wird in der Praxis nicht in kleine Unternehmungen investiert, sondern für mehr oder weniger dringende Bedürfnisse wie medizinische Behandlungen verwendet. Zudem belegen Studien der weltbanknahen Organisation CGAP eine beängstigende Tendenz zur Überschuldung. So hatten vor zwei Jahren in Bosnien-Herzegowina 58 % der Schuldner mehr als einen Mikrokredit, und 17 % sogar mindestens vier zur gleichen Zeit.

Die Einkommen stagnieren

Da wissenschaftliche Studien bis heute kaum Verbesserungen des Einkommens bei Mikrokreditnehmern feststellen können, wächst die Sorge unter Entwicklungsexperten, dass die Kapitalakkumulation im Sektor fast ausschließlich den Mikrofinanzinstitutionen (MFI) und ihren Geldgebern zugutekommen könnte. Allerdings wird darüber meist nur hinter den Kulissen gesprochen. Nach außen heißt es weiterhin, beispielsweise bei der KfW, Mikrofinanzierung bleibe eine Erfolgsgeschichte. Auch die Deutsche Bank bekräftigt: Mikrokredite sind eine „wirksame Selbsthilfe in Entwicklungsländern“. Trotzdem stellt sich in einem jüngst erschienenen Bericht sogar die Weltbank die Frage, ob es so etwas wie „zu viel Mikrokredit“ geben könnte.

Was Ende der 1990er Jahre noch ein recht überschaubares Feld war, mit hauptsächlich staatlichen und zwischenstaatlichen Geldgebern, die Nichtregierungsorganisationen (NRO) mit Kapital versorgten, ist heute ein globales Geschäftsmodell. Hunderte von NRO haben die Verwandlung zu „For-Profit-MFI“ vollzogen und damit eine Mischung von unterschiedlich risikobereiten und sozial motivierten Investoren in den Sektor gelockt.

Die fünf größten öffentlichen Finanzierer, allen voran die KfW, stehen zwar als größte Geldgeber weiterhin für mehr als die Hälfte aller internationalen Kapitalflüsse – allein die KfW für 2,3 Mrd. Euro oder 18 % der Gesamtsumme. Aber auch immer mehr private Investoren und Rentenfonds, spezielle Mikrofinanz-Investmentgesellschaften oder religiös motivierte Anlegergruppen wie Oikocredit sind auf der Suche nach profitablen und sicheren Anlageobjekten, die jedoch angesichts der Krisen im Sektor immer rarer werden.

Auch Dexia ist engagiert

Durch den vom schweizerischen, auf die Mikrofinanzbranche spezialisierten Investmentfonds-Manager BlueOrchard verwalteten „Dexia Micro-Credit Fund“ ist auch die inzwischen teilverstaatlichte Dexia an der Mikrofinanzierung beteiligt. Die Performance dieses Fonds hat seit 2009 erheblich nachgelassen, die Kapitalrendite für das laufende Jahr liegt sogar leicht im Minus. Brancheninsidern zufolge könnte nun eine kritische Überprüfung der Investitionen der maroden Bank durch Steuerzahlerverbände oder gar ein kompletter Rückzug aus der Mikrofinanzierung anstehen. Mit 440 Mrd. Dollar in der Schweiz verwalteten Vermögens hat sich der Dexia-Mikrofinanzfonds global zu einem der größten privaten Akteure entwickelt.

Durch die Börsengänge von Compartamos in Mexiko 2007 und SKS Microfinance in Indien 2010 hatten

sich neue Vorbilder für viele Akteure im Mikrofinanzsektor etabliert. Investoren hofften darauf, am „nächsten Compartamos“ frühzeitig beteiligt zu sein, während MFI-Manager davon träumten, an der Veräußerung ihrer Anteile gut zu verdienen. SKS-Gründer Vikram Akula beispielsweise konnte seine Anteile unmittelbar vor dem IPO für 12 Mrd. Dollar verkaufen – als Vergleichsgröße muss der durchschnittliche Kredit eines SKS-Schuldners von gerade einmal 115 Dollar herhalten. Doch geht schon lange aus den Bilanzen des Unternehmens hervor, dass Akula einen Großteil seiner eigenen Anteile mittels zinsfreier Darlehen von SKS erkaufte. Offenkundig ist die Qualität der Corporate Governance selbst bei den Flaggships des Mikrofinanzsektors nicht gesichert.

Indische Krise

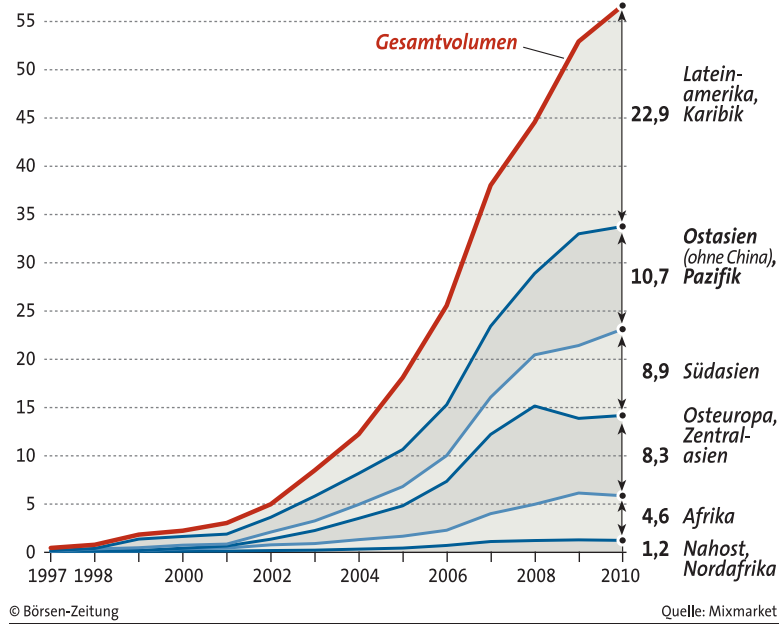
Die Übersättigung mit Kleinkrediten hat sich seit 2007 in Ländern wie Bosnien-Herzegowina, Marokko und Pakistan auf unterschiedliche Art und Weise entladen. In Nicaragua beispielsweise, wo 11 % der Gesamtbevölkerung einen Mikrokredit hatten, formierte sich eine Nichtrückzahlungsbewegung, die vom kürzlich wiedergewählten Präsidenten Ortega politische Unterstützung erhielt. Der dortige Mikrofinanzsektor ist inzwischen weniger als halb so groß und schrumpft weiter. MFI mussten Hunderte von Millionen Dollar an Krediten abschreiben. „Political Risk“ ist inzwischen ein Schlagwort im Sektor geworden.

SKS zeigt satten Verlust

Die bislang folgenschwerste Krise grassiert seit Oktober 2010 in Indien (Börsen-Zeitung vom 4. November). Nur drei Monate nach dem Börsengang des Branchenprimus SKS begannen 54 Kreditnehmer im südlichen Bundesland Andhra Pradesh Selbstmord. Zuvor war berichtet worden, es sei zu Zwangsprostitution und Kin-

Wie der Markt für Mikrofinanz explodiert ist

Regionale Aufteilung der Kredite volumina in Mrd. Dollar



desentführung gekommen, um Zahlungen von Schuldnern zu erzwingen. Manche seien zum Selbstmord aufgefordert worden, um Kreditlebensversicherungen zur Auszahlung zu bringen, die zum Teil von der indisch-deutschen Bajaj Allianz ausgegeben wurden.

Alle Geschäfte unterbunden

Die Landesregierung unterband kurzerhand vorübergehend alle Geschäfte der MFI, und bis Ende 2010 waren die meisten Kreditnehmer in Andhra Pradesh im Zahlungsverzug. 14,1 % aller Mikrokredite Indiens mussten daher im ersten Quartal 2011 abgeschrieben werden. Die Dunkelziffer der immer noch faulen Kredite könnte jedoch weit höher liegen.

Im September wurde dem indischen Mikrofinanzsektor für das laufende Jahr eine Schrumpfung um 20 bis 40 % prognostiziert, und SKS legte Anfang November einen Quartalsverlust von 78,4 Mrd. Dollar vor. Die Konzerneinnahmen schrumpften im Vorjahresvergleich um 66 %. So dürfte es fraglich sein, ob Investoren an der von SKS geplanten Ausgabe neuer Aktien in Höhe von knapp 200 Mrd. Dollar interessiert sind.

Die Abfindung fällt aus

Wie am Mittwoch bekannt gegeben wurde, muss SKS-Chef Akula die von ihm gegründete Gesellschaft ohne Abfindung verlassen. Die Geschäftsleitung übernimmt als nicht-exekutiver Direktor übergangsweise Puranam Ravikumar, der im Gegensatz zur schillernden Figur Akula als eher bodenständiger und erfahrener Banker gilt. Der Börsenkurs des größ-

ten indischen Instituts schnellte daraufhin am Donnerstag um die in Bombay täglich maximal zulässigen 5 % in die Höhe.

Indien galt vor der Krise als interessantester Wachstumsmarkt für Mikrokredite weltweit. Doch dem Entwicklungsfinanzexperten Ramesh Arunachalam zufolge war das rasante Wachstum in der Vorkrisenphase von zuletzt 98 % jährlich nur dank massiven Einsatzes inoffizieller „Agenten“ und zum Teil fiktiver Kunden möglich; zudem habe die Regierung Indiens ihre Regulierungspflicht vernachlässigt. Tatsächlich sind bis heute die Empfehlungen für eine staatliche Aufsicht, die von einer Kommission der Reserve Bank of India entwickelt wurden, nicht Gesetz.

Yunus: Kreditwucher

Friedensnobelpreisträger Muhammad Yunus beschimpft inzwischen jene Geschäftspraktiken, die aus Indien und anderen Märkten gemeldet werden, als „Loan Sharking“ und wünscht sich eine Rückbesinnung auf soziale Werte. Armen Zinsen abzuverlangen, die um mehr als 15 Prozentpunkte über den Kapitalkosten liegen, sei reine Ausbeutung, meint Yunus. Einer Studie des Brancheninformationsdienstes Mixmarket zufolge müssten allerdings nach diesem Kriterium drei Viertel aller weltweiten MFI als Kreditwucherer gelten.

Überhaupt gleitet Yunus allmählich das Ruder aus der Hand. Im vergangenen März wurde er als Direktor der Grameen Bank unter Berufung auf die gesetzliche Altersgrenze für Bankdirektoren seines Amtes enthoben. Kritik am Ausscheiden kam überwiegend aus dem Ausland, bis

hin zur Androhung von diplomatischen Sanktionen durch US-Außenministerin Hillary Clinton. Demgegenüber werteten viele Medien und zivilgesellschaftliche Organisationen im Land die Amtsenthebung als möglichen Schritt hin zu Transparenz und staatlicher Aufsicht über das Grameen-Imperium, das mindestens 54 Gesellschaften umfassen soll. Grameen ist in Märkten von Textilien über Mobilfunk bis Joghurt tätig, aber die Eigentumsverhältnisse vieler Subfirmen und sogar der Bank selbst sind ungeklärt.

Mehr Schutz für Schuldner

Angesichts der Selbstmorde in Indien und der Übersuldung vielerorts haben Geberorganisationen gleich mit mehreren Selbstregulierungsinitiativen reagiert. Mit der „SMART“-Kampagne und einer „Social Performance Task Force“ gibt es gleich zwei weltweite Initiativen zum Kundenschutz und zur Orientierung an sozialen Zielen.

Ob sie allerdings tatsächlich Schutz für die Armen bringen, ist fraglich, denn beide Initiativen basieren auf freiwillig von den MFI bereitgestellten Informationen und Versprechen, die nie überprüft werden. So wundert es nicht, dass kritische Insider sie als Imagepflege für den Sektor einstufen – sie seien nicht nur Papiertiger, sondern würden eventuell sogar bewusst ein falsches Bild der Transparenz erwecken, heißt es. Auch inzwischen berüchtigte MFI wie die nigerianische LAPO, die 126 % effektive Jahreszinsen verlangt, haben beide Initiativen brav unterzeichnet.

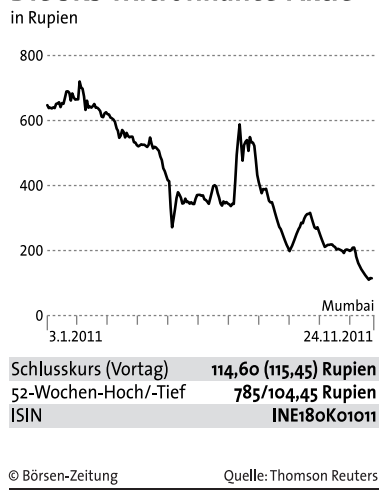
Sparoptionen fehlen

Mikrofinanzierer und ihre Geldgeber müssen sich über mehr als nur freiwillige Selbstverpflichtungen Gedanken machen. Vielmehr könnte die Daseinsberechtigung des Mikrofinanzsektors auf dem Spiel stehen, wenn nicht verbindliche Regeln geschaffen werden, die das Geschäftsmodell an den Bedürfnissen der Armen ausrichten.

Wie zahlreiche Forschungsergebnisse belegen, brauchen arme Menschen beispielsweise vielmehr die Möglichkeit, kleine Ersparnisse sicher anzulegen, statt einfachen Zugang zu Krediten. Doch das Kreditgeschäft weitaus profitabler ist, hat sich in diese Richtung bisher wenig getan. Mit der Übersättigung einzelner Märkte und den daraus resultierenden Krisen riskiert der Mikrofinanzsektor derzeit nicht nur finanzielles Kapital, sondern auch sein wertvollstes Underlying Asset. Das ist sein Ruf als Hilfe für die Armen.

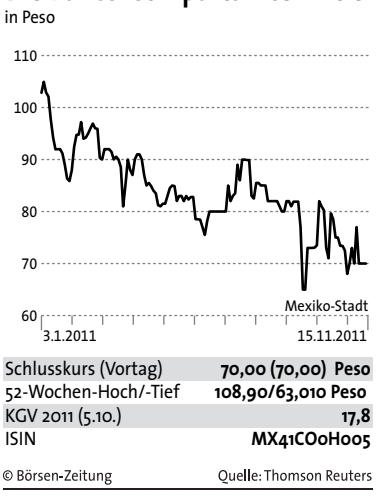
*) Der Autor forscht am Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung in Köln zum Thema Mikrofinanzierung.

Die SKS-Microfinance-Aktie



Summary table for SKS-Microfinance stock: Schlusskurs (Vortag) 114,60 (115,45) Rupien; 52-Wochen-Hoch/-Tief 785/104,45 Rupien; ISIN INE180K01011

Die Banco-Compartamos-Aktie



Summary table for Banco-Compartamos stock: Schlusskurs (Vortag) 70,00 (70,00) Peso; 52-Wochen-Hoch/-Tief 108,90/63,00 Peso; KGV 2011 (5,10) 17,8; ISIN MX41CO0H005

Sparkassen appellieren wegen Basel III an Politik

Verband fordert Ausnahmen für regionale Banken

Börsen-Zeitung, 25.11.2011
sto Frankfurt – Die rheinland-pfälzischen Sparkassen schlagen Alarm wegen der künftigen Kapitalvorgaben Basel III. Auf der Verbandsversammlung des Sparkassenverbands Rheinland-Pfalz (SVRP) wandten sich die Vertreter der Geldhäuser mit einer Resolution an die Politik. Darin würden die rheinland-pfälzischen Abgeordneten des Europaparlaments aufgefordert, sich bei der Einführung von Basel III für differenzierte Regelungen für die regional tätigen Kreditinstitute einzusetzen, teilte der Verband mit. Würden die Kapital- und Liquiditätsvorgaben so umgesetzt wie derzeit geplant, sei die Kreditversorgung von Mittelstand und Kommunen gefährdet.

Auch die politischen Verantwortlichen in Bund und Ländern wurden um Unterstützung gebeten. Die EU-Kommission will, dass Basel III für alle europäischen Banken und Sparkassen jeglicher Größe gelten soll. SVRP-Präsidentin Beate Läsch-Weber betonte in ihrer Rede auf der Verbandsversammlung, dass dies aus gesamtwirtschaftlicher Sicht kritisch sei. Es verteuere die Kredite an den Mittelstand und die Kommunen, verringere die Darlehensvergabemög-

lichkeiten der Banken und befördere eine Kurzfristkultur bei der Vergabe. Letzteres werde durch die noch wenig beachteten künftigen Liquiditätsvorschriften gefördert, die die Refinanzierung der langfristigen Kreditvergabe durch kurzfristige Einlagen erschwere, heißt es in der Resolution. Es sei eine stärker am tatsächlichen Risiko der Geschäfte ausgerichtete Regulierung der Kreditwirtschaft nötig, forderte Läsch-Weber: „Es ist nicht einzusehen, dass Sparkassen, die weder Ursache noch Auslöser der Finanzmarktkrise gewesen sind, mit einer 30 % höheren Eigenkapitalunterlegung für ihr Mittelstandskreditgeschäft bestraft werden sollen.“

Wie schon die Vorgängerabkommen sei auch Basel III „geprägt von einer Überzeichnung des Kreditrisikos und einer Unterzeichnung des Risikos aus Handelsgeschäften“, so die Resolution. Die Erhöhung der Mindestkapitalquoten erfolge pauschal über alle Aktivitäten, an den einzelnen Risikogewichten gebe es keine wesentlichen Änderungen. Die rheinland-pfälzischen Sparkassen fordern daher in ihrer Resolution, dass für regionale Häuser Extra-Regelungen bei der Umsetzung von Basel III in EU-Recht gelten sollen.

Dänemarks Hypothekenbanken uneins

Verbände streiten sich über Risiken im Sektor und schwächen so ihre Position

Börsen-Zeitung, 25.11.2011
Bloomberg Kopenhagen – Im Vorfeld schwergewichtiger Emissionen schwelt unter den dänischen Hypothekenbanken ein Streit über die Risiken im Sektor. Der Verband der Hypothekenbanken Realkreditforening kritisiert die gängige Praxis, Darlehen über die Emission einjähriger Anleihen zu finanzieren. Kurzfristige Finanzierungen für langfristige Kredite seien in Zeiten unsicherer Finanzmärkte zu riskant, lautet das Argument.

Indessen weist die Vereinigung dänischer Hypothekenbanken Realkreditraadet die Kritik zurück und weist darauf, dass die Kurzfristfinanzierung selbst in Zeiten der Finanzkrise funktioniert habe. Die Vereinigung repräsentiert unter anderem Nykredit, Europas größten Emittenten von Covered Bonds, die mit Eigenheimhypotheken unterlegt sind. Der Streit entzweit Nykredit und die Nummer 2 im dänischen Eigenheimhypothekensektor Realkredit Danmark, die Hypothekensparte der Danske Bank. In diesen Tagen stehen im Land Hypothekenanleihe-Emissionen im Gesamtvolumen von rund 67 Mrd. Euro (500 Mrd. dkr) an.

„Wir verweisen darauf, dass wir unsere Anleihen während der ganzen Krise platzieren konnten, was

also ist das Problem?“, fragt Ane Arnth Jensen, Direktor der Vereinigung der dänischen Hypothekenbanken, im Interview, „in den kommenden Jahren müssen wir dafür kämpfen, dass unsere einjährigen Anleihen als stabiles Finanzierungsinstrument anerkannt werden.“

Die Meinungsverschiedenheiten drohen Dänemarks Anstrengungen zu untergraben, die europäischen Aufsichtsbehörden von einer Lockerung der Anforderungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zu überzeugen. Dieser drängt die Banken dazu, langfristige Kredite auch langfristig zu finanzieren, also mit Mitteln, die nicht bereits innerhalb eines Jahres wieder abgezogen werden können. Hypothekenanleihen mit einjähriger Laufzeit seien eine Säule des dänischen Eigenheimhypothekenmarktes, sagt Jacob Skinhoej, Chefanalyst für Festverzinsliche bei Nordea Markets in Kopenhagen. Von den Hypothekenanleihen, die im November und Dezember begeben werden, hätten Papiere im Volumen von umgerechnet etwa 40 Mrd. Euro eine Laufzeit von einem Jahr, ergänzt er.

„Es wäre besser, wenn sich der dänische Verband der Hypothekenbanken und die Vereinigung zusammenschließen und sich auf eine gemeinsame Position verständigen“,

sagte Skinhoej: „Die meisten Dänen lieben einjährige Hypotheken mit variablem Zinssatz und so geht es auch den meisten Investoren.“

Realkredit Danmark setzt sich dafür ein, zur Senkung des Refinanzierungsrisikos einjährige Hypothekenanleihen durch Papiere mit längeren Laufzeiten zu ersetzen. Der nach Nykredit zweitgrößte Hypothekenanbieter Dänemarks schätzt den Anteil einjähriger Hypothekenanleihen an der Finanzierung neu ausgereicher Eigenheimhypotheken in Dänemark auf rund 60 bis 70 %. „Eine Hypothekbank, die sich zu 70 % über einjährige Anleihen finanzieren will, die wäre nicht stabil und doch ist es das, worauf wir zusteuern“, sagte der Chef des Realkreditverbindlichkeiten-Managements, Klaus Kristiansen: „Wir sind ein wenig wie ein Supertanker. Es wird Zeit brauchen, den Kurs zu ändern.“

Moody's Investors Service warnte im Juni, der dänische Markt für variabel verzinsliche Hypotheken berge Risiken. Die Ratingagentur verwies darauf, dass kurzfristige Finanzierungen genutzt würden, um Eigenheimkredite mit 20 bis 30 Jahren Laufzeit zu finanzieren. In Reaktion auf dieses Missverhältnis senkte Moody's den Indikator für fristgerechte Zahlungen von „sehr hoch“ auf „hoch“.

Vorsorgesparen fürs Alter unverändert

Börsen-Zeitung, 25.11.2011

la Frankfurt – Die Deutschen sparen unbeeindruckt von der Unsicherheit an den Finanzmärkten weiter für das Alter. 42,8 % legen regelmäßig Geld für den Ruhestand zurück, ergibt sich aus dem aktuellen Altersvorsorge-Barometer von J.P. Morgan Asset Management, das seit 2007 zum 12. Mal erhoben wurde. Es wurden 1 900 Menschen befragt. Das Sparverhalten verharre mit dieser Quote auf konstantem und hohem Niveau, teilt der Vermögensverwalter mit. Nur minimal, um 0,4 Prozentpunkte, sei diese Vorsorgequote seit der Aprilbefragung gesunken. Zugleich sei der Anteil der Nichtsparer auf ein Rekordtief von 35,1 % gefallen. Dieser Trend werde sich weiter fortsetzen, meint J.P. Morgan. 22,1 % der Befragten hätten keine Angaben zu ihren Vorsorgebemühungen gemacht. Nach Regionen lagen die Bürger in Nordrhein-Westfalen, die zu über 50 % Geld für das Alter sparen, vorne. Es folgten die Bayern mit 47,7 %. Im Vergleich Ost- und Westdeutschland erreichte die Anzahl der Vorsorgesparer in den alten Bundesländern mit 43,9 % den drittgrößten Wert seit Start der Studie und mit 32,7 % ein Rekordtief an Nichtsparern. In den neuen Bundesländern dagegen machten die Vorsorgesparer mit 38,5 % den vierthöchsten Wert aus. Der Anteil der Nichtsparer betrug 44,0 %.