

Den kommerziellen Finanzsektor für Mikrofinanz gewinnen

responsAbility Discussion Papers

responsAbility veröffentlicht Discussion Papers in regelmässigen Abständen. Die Publikationen bieten Einblicke in Themen, die für Mikrofinanz und Social Investment relevant sind. Ihr Ziel ist, die fortlaufende Diskussion mit unseren Partnern, Kunden und Interessenten zu stärken, damit schliesslich ein gemeinsames Verständnis der Schlüsselfragen in diesem Feld gewonnen werden kann.

Einige Überlegungen zur Notwendigkeit und zu den Voraussetzungen für eine stärkere Rolle des kommerziellen Finanzsektors in der Mikrofinanz

Zur Zeit wird nur ein kleiner Anteil des Marktpotenzials der Mikrofinanz genutzt

Es gibt weltweit ungefähr 500 Millionen Mikrounternehmenⁱ, die meisten davon im informellen Sektor in Entwicklungsländern. Wenn wir bedenken, dass ihr durchschnittlicher Kreditbedarf pro Jahr zwischen 500 und 1.000 US-Dollar beträgt, und dass nur 5% dieses Bedarfs gedeckt werden, kommen wir zu dem Schluss, dass sich das ungenutzte Marktpotenzial für die Mikrofinanz im Bereich von einigen hundert Milliarden US-Dollar bewegt.

Nach Schätzungen von CGAP und UNCTAD gibt es weltweit 10.000 Mikrofinanzinstitutionen (MFI), von denen zwischen 200 und 300 als wirtschaftlich tragfähig und nachhaltig gelten, wobei diese Zahl beständig wächst.

Neuere Statistikenⁱⁱ zur weltweiten Verbreitung von MFI ergeben, dass zur Zeit über 30 Millionen Familien Zugang zu Mikrofinanzierungen haben, von denen ungefähr 20 Millionen zu den Ärmsten zählen. Man kann dies als Erfolg von Mikrofinanz sehen, es zeigt aber gleichzeitig, nur ein kleiner Teil des Potenzials von Mikrofinanz genutzt wird. Seit die weltweite Microcredit Summit Campaign initiiert wurde, hat es schon grosse Fortschritte gegeben, aber das Ziel der Kampagne, bis 2005 100 Millionen der Ärmsten zu erreichen, liegt noch in weit entfernt.

Ein genauerer Blick auf die Statistiken zeigt ausserdem, dass die grosse Mehrheit der MFI sehr klein sind und jeweils weniger als 2.500 Kunden haben. Dies führt typischerweise zu hohen Transaktionskosten für die Strukturierung und Umsetzung von Investitionen, ein Thema, auf das weiter unten noch eingegangen wird.

Eine Beteiligung des kommerziellen Finanzsektors ist notwendig

Bis jetzt wurden die Quellen des internationalen Kapitals für Mikrofinanz hauptsächlich von Spendern und Internationalen Finanzierungsinstitutionen (IFI), den nationalen Entwicklungsbanken, den multilateralen und bilateralen Entwicklungsstiftungen, NGOs, sowie durch Social Investment Fonds bereitgestellt.

Mikrofinanz Spezialisten stimmen darüber überein, dass die existierenden internationalen Finanzierungsquellen und die heimischen kommerziellen Fremdkapitalmärkte nicht ausreichen, damit Mikrofinanz sein Wachstums-potenzial erreichen kann. Deshalb ist es wichtig, die internationalen kommerziellen Fremdkapital und Aktienmärkte zu nutzen.

Gut geführte MFI haben bewiesen, dass Mikrokredite auf einer finanziell tragfähigen Basis bereitgestellt werden können und dass der Mikrofinanzsektor dabei einen positiven Kapitalertrag erwirtschaften kann.

In den vergangenen Jahren konnten die führenden MFI gute Rentabilität bestätigen und auch gute Kapitalren-

dite. Es ist deshalb überraschend, dass der kommerzielle Sektor diesen Markt bis dato grösstenteils ignoriert hat.

Im Folgenden gehen wir auf die Frage ein, warum der kommerzielle Finanzsektor bei einer Beteiligung im Mikrofinanzmarkt bis jetzt vorsichtig war und welche Bedingungen hergestellt werden müssen, um eine Beteiligung zu stärken.

Voraussetzungen, um kommerzielles Eigen- und Fremdkapital anzuziehen

Die zwei wichtigsten Hypothesen zur Erklärung, warum Mikrofinanz bisher nicht genügend Kapital aus dem Privatsektor anzieht sind:

- Die Wahrnehmung, dass die finanziellen Rendite in der Mikrofinanz nicht dem Risikolevel entsprechen. Das könnte sowohl für Beteiligungs- als auch für Fremdkapitalinvestitionen zutreffen, wie wir in den nächsten Absätzen untersuchen werden.
- Die hohen Transaktionskosten dieses noch kleinen Markts.

1. Wahrnehmung von hohem Risiko und Illiquidität bei der Kapitalinvestition in Mikrofinanz

Bis heute gibt es nur sehr wenige MFI, die Kapitalinvestoren Monetarisierung oder Exit-Möglichkeiten angeboten haben, entweder als Cash-Dividenden oder als Barverkauf von Aktien. Es hat eine kleine Anzahl von

Transaktionen gegeben, wobei Kapitalinvestoren Aktien erfolgreich an andere Investoren verkauft haben. Wir glauben, dass die aufkommenden „Investment Platforms“ (d.h. Aktienfonds oder Investment Firmen, wie IMI, LA-CIF, Horus/LaFayette), die Investoren virtuelle Exit-Märkte bieten, die Liquidität dieses Marktes verbessern werden und schliesslich auch die negative Wahrnehmung von Privatinvestoren.

Auf lange Sicht werden MFI gegenüber privaten Kapitalinvestoren eine gute Leistungsbilanz vorweisen müssen. Dies wird einhergehen mit weiterem Wachstum, sowie Reife der führenden MFI, die dann häufigere „Monetarisierungs-Events“ anbieten, wie zum Beispiel die Auszahlung von Cash-Dividenden (In Anbetracht der grossen Wachstumsrate des Sektors bevorzugen MFI im Moment, Gewinne in die Firma zu reinvestieren, was für Investoren Sinn ergibt).

- Kommerzielle Banken beginnen, MFI zu erwerben,
- MFI werden genug Wachstum haben, um selbst an die Börse zu gehen.

2. Die Wahrnehmung, dass die Zinssätze für die Investition von Fremdkapital in Mikrofinanz häufig nicht das enthaltene Risiko widerspiegeln

Wenn man sich die Abschreibungen von Fremdkapital ansieht, erkennt man, dass die meisten MFI Zugang zu

„soft money“ haben (z.B. von IFI, NGOs oder Social Investment Funds), welche Fremdkapital zu Sätzen anbieten, die im privaten Sektor als „below-market“ gelten. In vielen Ländern gibt es reichlich Finanzierung mit „soft money“, weshalb es für MFI wenig Anreiz gibt, Privatinvestoren zu suchen, die im Durchschnitt höhere Sätze verlangen würden.ⁱⁱⁱ

Wir haben in den vergangenen Jahren in einigen Regionen weiter sinkende Kreditzinssätze für Mikrofinanz beobachten können, was teilweise mit einer allgemeinen Bewegung zu niedrigeren Sätzen zusammenhängt, die in vielen Ländern herrscht, aber auch folgende Gründe hat:

- Geldgeber und IFI stellen weiterhin grosse Mengen an „soft money“ bereit, sogar für MFI, die sich die marktüblichen Sätze leisten können.
- Mangelnde Differenzierung von Seiten der internationalen Kapitalquellen, die häufig Fremdkapital zu Pauschalsätzen anbieten, ohne genügend länderspezifisches Risiko oder die verschiedenen Reifestadien der MFI einzukalkulieren.
- Der plötzliche Fluss grosser Kapitalmengen in sehr kleine und unreife Mikrofinanzmärkte, was zu „destruktivem Wettbewerb“ und einem Kollaps der Zinssätze führt.

Wenn die oben beschriebenen Trends sich fortsetzen, würde dies sicherlich eine deutlichere Beteiligung des

Privatsektors am Mikrofinanz-Fremdkapitalmarkt verhindern. Es gibt jedoch positive Anzeichen für ein gestärktes Bewusstsein aller Akteure des Marktes, dass der Aufbau finanziell tragfähiger Märkte, mit dem klaren Ziel, dabei die Anteile des privaten Sektors zu erhöhen, wichtig ist.

3. Die relativ hohen Transaktionskosten von Mikrofinanz-Investitionen

Die noch relativ hohen Transaktionskosten für Investoren beim Beginn und der Strukturierung von Mikrofinanz-Investitionen sind ein weiteres ernstzunehmendes Hindernis für eine stärkere Beteiligung von privaten Investoren in Mikrofinanz.

Sogar die grössten MFI sind momentan noch kleine Institutionen im Vergleich zu anderen Firmen, die international Fremdkapital anziehen.

Zurzeit betragen die grössten Kredite an MFI nicht mehr als 5-10 Millionen US-Dollar. Im Vergleich zu den meisten Firmenkrediten ausländischer Kreditgeber, die bei 50 Millionen US-Dollar anfangen und oft hunderte von Millionen betragen, ist das recht wenig. Aus diesem Grund sind die Transaktionskosten für Kredite an MFI (die Kosten der Due-Diligence-Prüfung, der rechtlichen Gestaltung und Kosten der Urkundenbenutzung) pro geliehenen Dollar extrem hoch, wenn man sie mit den Kosten für grössere Firmenkredite vergleicht.

Damit Mikrofinanz-Investitionen in Hinblick auf private Investoren wettbewerbsfähig bleiben, ist es also wichtig, die Durchschnittsgrösse von Transaktionen zu erhöhen, was mit dem Aufbau von grösseren, reiferen MFI Hand in Hand geht, aber zum Teil auch durch Anwendung innovativer Finanzierungstechniken erreicht werden könnte, wie zum Beispiel der Verbriefung von MFI Kreditportfolios, der Ausgabe kommunaler Anleihen, etc.

Der Weg nach vorn

Zusammenfassend möchten wir die Schlüsselanforderungen für eine grössere Beteiligung von privaten Investoren in der Mikrofinanz herausstellen.

- Einer der wichtigsten Faktoren wird wahrscheinlich der Aufbau eines Segments von grossen, reiferen MFI sein, die grössere und differenziertere Transaktionen tätigen können (wodurch die Transaktionskosten sinken), die eine Leistungsbilanz ihrer „Monetarisierungs-Events“ vorweisen können (damit die Liquidität von Mikrofinanz Kapitalinvestitionen stärker wahrgenommen wird) und die gewillt sind, für Kredite die marktüblichen Zinssätze zu zahlen. Der Eintritt des Privatsektors in die Mikrofinanz wird im Endeffekt durch dieses Segment vorangetrieben werden.
- Eine weitere wichtige Entwicklung wäre die gemeinsam getroffene Entscheidung der grösseren

Geldgeber und IFI, sich anschliessend aus diesem Top-Segment der reifsten MFI zurückzuziehen, damit der Privatsektor übernehmen kann. Dieser Prozess wird einige „Feinabstimmung“ und Koordination erfordern. Andere Segmente des Mikrofinanz würde nach wie vor Subventionen erhalten, allerdings einhergehend mit starken Anreizen, Wachstum und eine gesteigerte Effizienz voranzutreiben. Private Anleger im Bereich Social Investment werden eine zunehmend wichtige Rolle für diese weniger reifen Segmente spielen, indem sie langfristiges Kapital zur Verfügung stellen und den Übergang der MFI in ein reiferes Stadium unterstützen.

Nicht zuletzt glauben wir, dass eine Bewegung weg von Pauschalsätzen und hin zu risiko-abhängigen Sätzen, die Einführung neuer Investmentinitiativen und Investmentfonds des Privatsektors, sowie finanzielle Innovationen – besonders im Bereich der Verbriefung – die Attraktivität von Mikrofinanz für den kommerziellen Finanzsektor steigern wird.

i Internationale Organisationen schätzen, dass 80% aller Unternehmen, bzw. 50% aller städtischen Betriebe, Mikrobetriebe sind und 20% des BIP produzieren.

ii Microcredit Summit Campaign, Oktober 2001, "State of the Microcredit Summit Campaign Report 2001"

iii Der Vergleich von kommerziellen Banken mit MFI im selben Entwicklungsland hat relativ geringe Unterschiede ihrer durchschnittlichen implizierten Kreditzinssätze gezeigt, obwohl die kommerziellen Banken deutlich stärker risikobereinig arbeiten (grösserer, stärker gestreuter Business Portfolio). Dies scheint ein Hinweis darauf, dass MFI nicht marktübliche Sätze zahlen müssen, weil sie Zugang zu „soft money“ haben.