

# ALLES OVER MICROFINANCIERING

**Fanny Ruighaver, Senior Relationship Manager, Dexia Asset Management en Lisa Sherk, Head of Portfolio Analytics, BlueOrchard, beantwoorden een aantal vragen over Microfinanciering.**

Door Jolanda de Groot



Foto: Archief Dexia Asset Management

Fanny Ruighaver



Foto: Archief BlueOrchard

Lisa Sherk

## Wat is microfinanciering?

Microfinanciering betekent arme mensen in ontwikkelingslanden toegang bieden tot financiële diensten. Deze groep mensen kan van oudsher niet terecht bij de reguliere bancaire sector. Terwijl het juist voor arme mensen vaak essentieel is om een lening te kunnen afsluiten voor het opzetten of uitbreiden van een eigen bedrijfje en ook om spaargeld veilig te kunnen stellen op een spaarrekening. In ontwikkelingslanden is een eigen bedrijfje vaak de enige manier om gezinsinkomen te verwerven.

Microkredieten en andere financiële diensten worden aangeboden door microfinancieringsinstellingen (hierna MFI's genoemd). Wereldwijd zijn er ongeveer 2.500 MFI's, variërend van grote gespecialiseerde microfinancieringsbanken met een bankvergunning tot kleine MFI's met een NGO of coöperatieve status. In totaal geven de MFI's ongeveer 100 miljoen mensen toegang tot microkrediet.

MFI's richten zich vooral op kleine ondernemers en soms ook op kleine en middelgrote bedrijven. Krediet is het belangrijkste product van een MFI, maar vaak worden ook spaarmogelijkheden, verzekeringen en betalingsverkeer aangeboden. Veel MFI's bieden ook niet-financiële diensten aan zoals een cursus lezen en schrijven of boekhouden, maar

ook bijvoorbeeld trainingen om de gezondheidssituatie van de mensen te verbeteren.

De leningen worden zonder onderpand verstrekt en daarom is de betalingsdiscipline van de ondernemer van groot belang. Het regelmatig bezoeken van de ondernemer is arbeidsintensief en omdat het een relatief kleine lening betreft, is de rente naar westerse maatstaven hoog. Wel zien we dat de rente gemiddeld lager is in de meer ontwikkelde microfinancieringsmarkten door zowel schaalvoordelen als door concurrentie tussen aanbieders. Sommige toonaangevende investeringsbedrijven voor microfinanciering, zijn actief betrokken bij sectorinitiatieven (zoals Smart Campaign, zie [www.smartcampaign.org](http://www.smartcampaign.org)) die tot doel hebben om volledige transparantie te waarborgen inzake de kosten die MFI's in rekening brengen bij hun klanten.

## Wat zijn de mogelijkheden voor institutionele beleggers om te investeren in microfinanciering?

Institutionele beleggers kunnen beleggen in microfinanciering via de zogenaamde "Microfinance Investment Vehicles" (hierna -microfinancierings- fonds te noemen). Deze fondsen zijn meestal geregistreerd in Luxemburg of Nederland en investeren in totaal ruim USD 4 miljard in microfinanciering. Het overgrote deel, ruim 70% van het vermogen bestaat uit

leningen aan MFI's en bijna 30% wordt in aandelenkapitaal geïnvesteerd. De belegger heeft keuze uit fondsen die zich puur richten op leningen aan MFI's, andere fondsen investeren alleen in aandelenkapitaal, en weer anderen bieden gecombineerde fondsen aan.

De meeste fondsen investeren wereldwijd met een portefeuille die gespreid is over de continenten, ook zijn er fondsen die zich richten op een regio.

In 1998 is het eerste commerciële microfinancieringsfonds opgericht. Dit fonds investeert ruim USD 450 miljoen in meer dan 100 MFI's die gevestigd zijn in 40 landen wereldwijd. Institutionele beleggers financieren ongeveer 50% van de microfinancieringsfondsen, het aandeel van de particuliere belegger bedraagt circa 30%.

Veel institutionele beleggers hebben de afgelopen jaren interesse getoond in een microfinancieringsinvestering. Inmiddels beleggen zo'n 20 Nederlandse pensioenfondsen in microfinance.

### Waarom zouden institutionele beleggers investeren in microfinanciering?

Beleggen in microfinanciering is een mogelijkheid om invulling te geven aan "impact investing"; het is interessant voor beleggers die een belegging zoeken met zowel een sociaal als een financieel rendement.

In financiële termen is het interessant om te beleggen in microfinanciering vanwege het relatief stabiele rendement en de zeer lage correlatie met traditionele

beleggingscategorieën. Wij hebben de correlatie gemeten van ons microkredieten fonds met de MSCI World Index en over de laatste 5 jaar bedraagt de correlatie slechts 0,06. Ook de correlatie met de JP EMBI Global (opkomende landen obligaties) is zeer laag te noemen met 0,08.

Als we spreken over sociaal rendement dan kijken we vooral naar indicatoren die inzicht geven in het sociale profiel van een microfinancierings fonds. Belangrijke indicatoren zijn bijvoorbeeld hoeveel ondernemers toegang krijgen tot krediet, het percentage leningen aan vrouwen versus mannen, het percentage bereik ruraal versus stedelijk gebied en de gemiddelde leninggrootte van de MFI aan de lokale ondernemer. Uit onderzoek van CGAP blijkt dat gemiddeld genomen een fonds 84.500 kredietnemers bereikt, 64% van de kredietnemers vrouw is, 45% van de MFI klanten in ruraal gebied leeft en de gemiddelde leninggrootte USD 1.260 bedraagt. Verder blijkt uit dit onderzoek dat 81% van de microfinancieringsfondsen de Client Protection Principles hebben ondertekend. Deze principes onderschrijven het belang om ondernemers goed inzicht te geven in de berekende kosten en voorwaarden van financiële producten en om bijvoorbeeld onverantwoorde kredietverstrekking en inningsmethode te voorkomen.

### Wat zijn de risico's die verbonden zijn aan het investeren in microfinanciering?

Het landenrisico is een belangrijk risico omdat de meeste MFI's zijn gevestigd in ontwikkelingslanden met een bepaalde mate van economische en/of politieke instabiliteit. Dit

Project Peru



risico kan zich manifesteren door middel van volatiele wisselkoersen, juridische risico's (afdwingbaarheid van contracten) en de impact van de lokale economische en/of politieke onrust op het vermogen van de klanten van MFI's om hun leningen af te lossen.

Het valutarisico verschilt per fonds. Sommige fondsen verstrekken alleen harde valutaleningen, terwijl andere fondsen ook leningen of aandelenkapitaal verstrekken in lokale valuta. De mogelijkheden om lokale valutarisico's af te dekken zijn de laatste jaren toegenomen, maar het is zeker nog niet mogelijk om alle valutarisico's te hedgen. Verder is door de aard van de investeringen, de liquiditeit beperkter dan bij beleggingen in beursgenoteerde titels. Liquiditeit in een microfinancierings fonds is meestal maandelijks of per kwartaal.

Belangrijk is om op te merken dat tijdens de recente wereldwijde financiële crisis, MFI's het beter hebben gedaan dan reguliere banken die actief zijn in hetzelfde land. Op specifiek MFI-niveau, hebben de belangrijkste risico's betrekking op de operationele kracht van de organisatie, het management, het bestuur en de concurrentie in de markt.

## Beleggen in microfinanciering is een mogelijkheid om invulling te geven aan 'impact investing'.

In sommige markten waar microfinanciering zeer succesvol en sterk is gegroeid de afgelopen jaren, is het risico van overmatige schuldenlast van microfinanciering cliënten ontstaan.

### Wat zijn de rendementen die je kunt verwachten als je in microfinanciering investeert?

De rendementsverwachting van een fonds dat leningen aan MFI's verstrekt ligt ongeveer 100-200 basispunten boven Libor. Na jaren van rendementen van boven de 5%, zijn de rendementen in 2008 en 2009 teruggelopen naar een historische laag rendement van 2,5% in 2010. Als we kijken naar het verwachte rendement van een aandelenfonds dan ligt dat in de range van 15-20% per jaar. Deze fondsen bestaan nog te kort om een marktgemiddelde te kunnen geven.

### Hoe gaat de markt voor microfinanciering zich de komende jaren ontwikkelen?

We verwachten een gematigde groei. De kwaliteit van de microfinancieringsportefeuille in Zuid-Amerika, Azië en Afrika zal robuust zijn. Midden-Amerika en delen van Oost-Europa zullen het moeilijker hebben. Deze regio is nog aan het herstellen van de gevolgen van de wereldwijde financiële crisis en onze verwachting is dan ook dat de groei zal achterblijven.

Verder voorzien wij dat meer en meer MFI's zich ontwikkelen tot gereguleerde microfinance banken en een breder palet van diensten gaan aanbieden aan hun klanten. Ook zal de aandacht voor social performance toenemen. De markt wil meer en meer het sociale rendement van microfinance kunnen laten zien en we zien dan ook steeds meer geavanceerde meetinstrumenten ontwikkeld worden. «

## PROFIEL VAN DE PERUAANSE MFI, EDYFICAR

Edyficar is een van de belangrijkste spelers op het gebied van microfinanciering in Peru. Deze MFI laat zien dat een MFI groot kan worden zonder haar oorspronkelijke sociale missie uit het oog te verliezen. Edyficar is ontstaan in 1998 vanuit het microfinancieringsprogramma van Care Peru onderdeel van Care International) met een stevige ambitie om te groeien qua grootte en qua bereik. Om de groei te kunnen financieren heeft Edyficar als eerste MFI geld op de lokale kapitaalmarkt aangetrokken. Daarnaast heeft Edyficar zich verder ontwikkeld als MFI waardoor het in 2007 mogelijk werd om naast kredieten ook spaarmogelijkheden aan te bieden. Het management realiseerde zich dat verdere uitbreiding van de microfinancieringsactiviteiten met behoud van de leidende marktpositie, alleen gefinancierd zou kunnen worden met een strategische partner. In 2009 werd Banco de Credito del Peru (BCP), de grootste bank in Peru, de belangrijkste aandeelhouder. Dit was de eerste en belangrijkste verkoop van een Peruaanse MFI.

Een voorbeeldtransactie die navolging heeft gekregen en die de financiële slagkracht van MFI's heeft verbeterd. Financiera Edyficar heeft een A- rating van Equilibrium en BCP is beloond met een BBB-rating door Fitch Ratings.

Edyficar heeft zich ontwikkeld van een MFI met 3 kantoren (Lima, Arequipa en La Libertad) tot een MFI met landelijke dekking. Op dit moment bieden zij microfinancieringsdiensten aan in 15 regio's en maken daarnaast gebruik van het BCP-netwerk met 3.500 serviceloketten. Eind maart 2011 bedroeg de totale activa van Edyficar USD 458 miljoen, de kredietenportefeuille USD 382 miljoen en heeft de MFI meer dan 300.000 klanten waarbij de missie is en blijft om arme mensen toegang te geven tot financiële diensten.

Voor meer informatie over Edyficar,  
<http://www.edyficar.com.pe/>