



**Financiële inclusie:**  
beleggen in de economische groeimotor

Op een wereldbevolking van 7,6 miljard zijn er nog altijd 1,7 miljard mensen die zonder bankrekening of mobiele betaalrekening door het leven gaan. Bovendien hebben naar schatting 65 miljoen formele MSME's met kredietbeperkingen te kampen, wat neerkomt op 40% van alle ondernemingen in 128 beoordeelde landen (IFC, 2017).

Investeren in SDG 1 - Geen armoede (niemand mag in 2030 nog in extreme armoede leven) en SDG 8 - Waardig werk en economische groei (bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei, volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen) bieden door het bevorderen van financiële toegankelijkheid voor het micro- en MKB segment voor beleggers dan ook aantrekkelijke financiële kansen met impact.

## EEN VEELBELOVENDE BELEGGINGSCATEGORIE MET RUIMTE VOOR VERBETERING

Microfinanciering is vanaf het begin een veelbelovende beleggingscategorie geweest: niet alleen kunnen hiermee solide beleggingsrendementen worden behaald, maar ook kunnen miljoenen mensen bereikt worden met producten en diensten die ze (verbeterde) toegang tot financiering verstrekken. We zien daarnaast steeds vaker een groeitrend van het micro naar het MKB-segment. In opkomende landen is het MKB goed voor 45% van de totale werkgelegenheid, 4 van de 5 formele banen en 33% van het nationale inkomen. Wel is het noodzaak om kritisch te kijken naar de wijze waarop financiële diensten toegevoegde waarde kunnen bieden. Hoe kunnen we de regelgeving zo vormgeven dat financiële inclusie wordt bevorderd en niet wordt tegengewerkt? Hoe kunnen wij de spanningen om financiële inclusie te realiseren, de komende jaren op een meer structurele manier onder handen nemen? Hoe houden we hierbij rekening met de sterke groei van de bevolking in de opkomende landen en het daarmee samenhangende aantal nieuwe, jonge ondernemers in het MKB- en microsegment? En ten slotte, hoe kunnen beleggers zelf een belangrijke bijdrage leveren aan de financiële inclusie van de andere helft van de bevolking in opkomende landen door verantwoord te beleggen in financiële instellingen met een aantrekkelijk risico/rendementsprofiel, een goed ondernemingsbestuur en een klantgerichte houding?

## DE ROL VAN PRIVATE BELEGGINGSFONDSEN

Om financiële inclusie aantrekkelijk te maken voor beleggers, investeren wij als ACTIAM samen met vermogensbeheerders en banken zoals Responsibility, Blue Orchard, Triple Jump, Triodos en ASN Bank via beleggingsfondsen in microfinancieringsinstellingen (MFI's) en in financiële instellingen (FI's) die zich richten op het MKB. Deze beleggingsfondsen bestaan al meer dan tien jaar en zijn bedoeld voor zowel institutionele als particuliere beleggers. Vanaf de introductie van deze beleggingscategorie kwamen wij voor tal van uitdagingen te staan, zoals een financiële crisis en een economische neergang met rentedalingen en zwakkere lokale valuta's tot gevolg. Maar ook met politiek gedreven regelgeving zoals gemaximeerde rentetarieven. Hoewel dit positieve effecten kan hebben, kan een te lage limiet (waardoor zelfs de kostenbasis niet gedekt kan worden) juist in de hand werken dat MFI's hun klanten in afgelegen gebieden niet meer kunnen bedienen.

Ook op MFI-niveau deden zich problemen voor, variërend van excessief hoge schuldenlasten en hoge rentetarieven tot grootschalige fraude die niet door accountants en kredietbeoordelaars werden opgemerkt. Niettemin hebben Nederlandse beleggers in 2017 samen ruim € 4 miljard in inclusieve financiering geïnvesteerd, waarmee over de afgelopen jaren een gestage stijging is te zien (NpM, 2018). De SMX-MIV Debt Index, waarin 7 vastrentende microfinancieringsfondsen zijn opgenomen, laat niet alleen goede rendementen zien, maar ook een indrukwekkend bereik naar ondernemers. Beleggingsfondsen investeren nu in meerdere mate ook in het MKB segment en bewegen zo mee met de groeiende ondernemer.


Dit is een publicatie van ons Impact Investing team, bestaande uit 8 professionals met een gemiddelde ervaring van 8 jaar in de industrie.

Ultimo december 2017 beheert het team € 1 miljard.


ACTIAM is dé verantwoorde vermogensbeheerder voor ruim één miljoen Nederlanders. Wij beheren - met ruim 100 medewerkers - een vermogen van € 54,1 miljard (december 2017) voor verzekeraars, pensioenfondsen, banken en intermediairs. ACTIAM belegt voor haar klanten om niet alleen een optimaal financieel rendement te behalen, maar ook een maatschappelijk rendement. Dit doen wij door rekening te houden met de gevolgen voor het milieu en de maatschappij en verantwoorde beleggingsoplossingen voor het brede publiek te blijven ontwikkelen.

## CONTACT

### Marketing & Communicatie

 +31-20-543 6777

### Sales

 +31-6-5193 9077

 marcom@actiam.nl

 www.actiam.nl

## FINANCIËLE INCLUSIE

Financiële inclusie betekent dat particulieren en bedrijven toegang hebben tot nuttige, betaalbare producten en diensten die aan hun behoefte voldoen en op duurzame, verantwoorde wijze geleverd worden. Ze zijn beter in staat om hun economische positie te versterken, door te investeren in hun gezondheid, educatie en ondernemingen. Daarnaast kan een buffer worden opgebouwd om een inkomensterugval te overbruggen, betalingen te verrichten en financiële schokken en incidenten op te vangen. Digitale financiële dienstverlening is in opmars. Deze innovaties schelen tijd en geld, omdat incasso's makkelijker gaan en de transactiekosten lager liggen. Microfinancieringsinstellingen (MFI's) en financiële instellingen met een specifieke focus op financiële inclusie (bijvoorbeeld een algemene bank die zich specifiek richt op het MKB) zijn de aanjagers van financiële inclusie. Deze organisaties doen hun uiterste best om de belangen van hun klanten te behartigen. Dat zit in het DNA van deze - maatschappelijk betrokken - instellingen. Het is aan beleggers om vervolgens die instellingen te selecteren, die hun belofte ook echt waarmaken. Een faciliterende omgeving met vaak ook financiële steun van internationale impactbeleggers vormt de basis van de ontwikkeling van deze instellingen.



Onafhankelijk onderzoek<sup>1</sup> op basis van ACTIAM-input beschrijft de leerpunten voor de sector als geheel, op basis van de hiervoor beschreven uitdagingen en ervaringen in dit segment. Een voorbeeld is de geboekte vooruitgang op het gebied van verantwoorde kredietverlening (zie tijdlijn). Ook op het gebied van fondsbeheer zijn diverse waardevolle inzichten ontstaan. Bijvoorbeeld om kritischer te kijken naar de aandeelhouders van een MFI (zoals of er internationale aandeelhouders tussen zitten), of er sprake is van goed ondernemingsbestuur, of er nog meer diversificatie mogelijkheden zijn in termen van landen en valuta's en hoe de klantrapportages verbeterd kunnen worden.

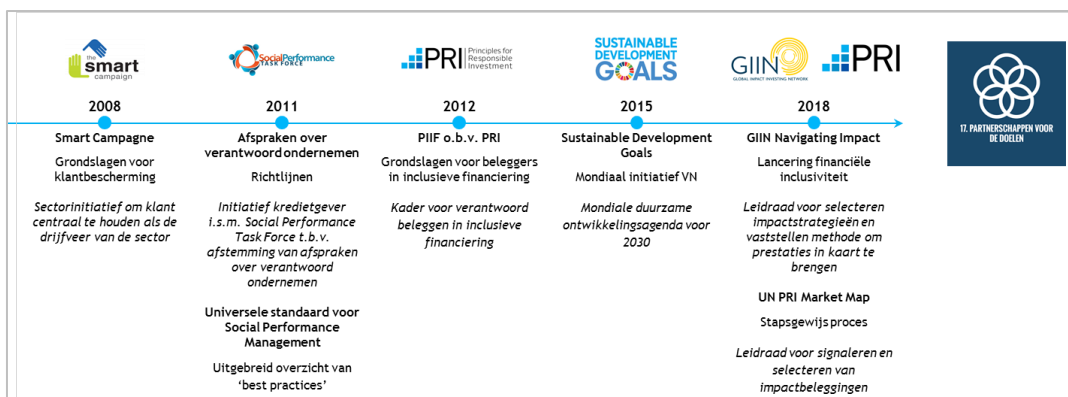
## BELEGGINGSMOGELIJKHEDEN BEVORDEREN

Hoewel wij merken dat er vanuit beleggers steeds meer vraag is naar private investeringen in opkomende landen, ligt de risicoperceptie over het algemeen hoger dan het daadwerkelijke risico. Er is dikwijls geen vergelijkingsmateriaal voorhanden en ook geen informatie via Bloomberg beschikbaar. Gezien de lage volatiliteit, het lage percentage wanbetalingen, een lage correlatie met andere beleggingscategorieën, sterke diversificatie, stabiele rendementen en kasstromen uit rentebetalingen, biedt financiële inclusie interessante mogelijkheden voor beleggers. Wanneer we ook de resterende knelpunten kunnen oplossen (zoals de relatief hoge kosten van de meeste retail fondsen, de regelgeving, het gebrek aan onderzoek, databeschikbaarheid en het beperkt aantal spelers in deze niche) kan dit een aanjager zijn voor meer investeringen in en uitbouw van deze sector. Vanuit de sector worden al initiatieven ontwikkeld om deze resterende problemen aan te pakken.

## WAT HEBBEN WIJ HIERVAN GELEERD

Wij hebben de microfinancieringssector op grotere schaal ontsloten voor institutionele beleggers. Dit was redelijk revolutionair, omdat ten tijde van de introductie in 2007 de meeste microfinancieringsfondsen uitsluitend voor particuliere beleggers waren bedoeld en op een kleinere schaal opereerden.

### Tijdlijn van diverse belangrijke initiatieven in de sector ter bevordering van financiële inclusie



<sup>1</sup> Ter gelegenheid van de sluiting van de eerste twee institutionele microfinancieringsfondsen van ACTIAM heeft de heer Lambrechtsen een onafhankelijk onderzoek uitgevoerd naar tien jaar microfinanciering.

[https://www.actiam.nl/nl/documenten/fondsen/Documents/impact-investing-fondsen/Independent\\_Review.pdf](https://www.actiam.nl/nl/documenten/fondsen/Documents/impact-investing-fondsen/Independent_Review.pdf)

Om de investeringen in duurzame ontwikkeling - en dan met name in financiële inclusie - te bevorderen, ligt er ook een belangrijke taak voor private beleggingsfondsen om beleggers en andere belanghebbenden te informeren over de kansen en risico's en hoe je deze risico's kunt beperken.

Tijdens een studiereis naar Cambodja in september vorig jaar konden beleggers uit eerste hand ervaren hoe de financiële sector zich daar heeft omgevormd van donorafhankelijk naar commercieel levensvatbaar.



De rente in Cambodja was al significant gedaald, er was sprake van een hoge portefeuillegroei op jaarbasis en Cambodjaanse MFI's ontvingen internationale prijzen voor 'excellence'. De oprichting van het Credit Bureau Cambodia en de doorlopende ontwikkeling van normen op het gebied van milieu en maatschappij speelden een grote rol bij het verbeteren van de financiële producten en diensten voor mensen met lage inkomens.

Helaas kan vooruitgang ook kwetsbaar zijn, zoals we in december 2016 zagen, toen de regering in Cambodja een plafond instelde voor de rente die aan afnemers van microfinanciering in rekening kan worden gebracht. Dit plafond lag echter op een zodanig niveau dat de meeste MFI's hun kosten daar niet mee kunnen dekken en het verliesgevend wordt om klanten in afgelegen gebieden te bedienen. Dat zijn nu juist de mensen voor wie het al erg moeilijk is om toegang tot financiële diensten te krijgen. Wanneer deze klanten met lage inkomens niet kunnen worden bereikt, rest hun soms geen andere optie dan in zee te gaan met niet-reguleerde geldschieters die woekerrentes in rekening brengen.

Dit soort ontwikkelingen kunnen zo maar een streep zetten door de vooruitgang die de afgelopen decennia is geboekt wat betreft professionalisering, transparantie en klantbescherming. Daarnaast ontstaat er het risico van ongelijkheid nu micro-ondernemingen in stedelijke gebieden wel kunnen doorgroeien en zich ontwikkelen tot kleine of middelgrote ondernemingen.

Het promoten van financiële inclusie is een precair samenspel van belangen en krachten, dat doorlopende ondersteuning behoeft vanuit de politiek, kredietbureaus en beleggers en valt of staat bij verdere professionalisering van de MFI's en FI's die zich op het MKB-segment richten.

## SAMENWERKING IS VAN BELANG VANWEGE DE GUNSTIGE OVERLOOPEFFECTEN

Beleggingen in financiële dienstverlening creëren in toenemende mate positieve overloopeffecten op andere sociaaleconomische terreinen en milieuaspecten. Beleggingsfondsen richten zich ook steeds vaker specifiek op die effecten. Toegang tot een breed palet aan financiële producten en diensten is geen doel op zich, maar een cruciaal middel om een doel te bereiken. Hoewel niet erkend als een op zichzelf staand duurzaam ontwikkelingsdoel van de VN is het een subdoelstelling van 7 van de in totaal 17 SDG's. Een voorbeeld is de ontwikkeling van een groen leaseproduct (met technische inbreng van FMO) voor MKB-bedrijven die niet alleen kapitaal verschaffen aan armlastige kleine bedrijven, maar zich tegelijkertijd ook richten op de ecologische voetafdruk van een land (SDG 13 - Aanpak klimaatverandering). Of neem het voorbeeld van Oikocredit, dat financiële producten en diensten levert aan vluchtelingen (SDG 10 - Ongelijkheid verminderen). Als een van de oprichters van FINISH leveren wij als ACTIAM al 9 jaar een bijdrage aan de verbetering van sanitaire voorzieningen (SDG 6 - Schoon water en sanitaire voorzieningen). De 700.000 toiletten die daarmee zijn gefinancierd, leverden meer dan 10.000 extra banen op en hebben 14 miljoen mensen bewuster gemaakt van het belang van schoon drinkwater en goede sanitaire voorzieningen. FINISH heeft zich onder de naam Finish Society tot een professionele organisatie ontwikkeld en werkt samen met gespecialiseerde partners als WASTE, AMREF, Unicef, Amul, WSSCC, UNU en Aqua for All. Finish Society heeft inmiddels 100 werknemers in dienst en heeft buiten India, waar de organisatie is opgericht, vestigingen in 4 andere landen. De sleutel tot dit succes is afkomstig van een handjevol microfinancieringsinstellingen, die bereid waren om financiering te verschaffen voor betere sanitaire voorzieningen en daarmee voor een betere gezondheid.



## TOENEMENDE BELANGSTELLING VAN INSTITUTIONELE BELEGGERS

De inclusieve-financieringsbranche heeft in de afgelopen tien jaar een sterke professionalisering doorgemaakt. Hierdoor wordt deze sub-sector van de impactbeleggingsmarkt steeds toegankelijker en aantrekkelijker als beleggingscategorie voor institutionele beleggers. De gemiddelde fondsomvang blijft stijgen, terwijl de branche zich steeds meer richting het MKB beweegt en de beleggingsmogelijkheden steeds beter schaalbaar worden. Daarnaast hebben *finance first*-fondsen goede resultaten laten zien, zijn de verliespercentages laag en kan aan de rapportagevereisten worden voldaan. Aan de aanbodzijde doen zich beleggingsmogelijkheden voor nu een groeiende branche kan worden gekoppeld aan een toenemende belangstelling van institutionele beleggers om zich te richten op daadkrachtige oplossingen.

Aan de vraagzijde bedraagt het financieringstekort voor micro, kleine en middelgrote ondernemingen (het MKB) in ontwikkelingslanden USD 5,2 biljoen (1,4 keer het huidige niveau van de kredietverlening aan MSME's).

Hier liggen dus grote kansen. Niet alleen om financiële producten en diensten aan te bieden aan mensen die tot nu toe zonder bank door het leven gaan, maar ook om de SDG's te helpen realiseren door ongelijkheid terug te dringen en echte banen te realiseren. Om dit financieringstekort vanuit SDG-oogpunt te dichten, is het niet genoeg om duurzaam te beleggen<sup>2</sup> in beursgenoteerde ondernemingen, maar is het van essentieel belang om ook de investeringen in private leningen en aandelen op te schroeven.

Deze private leningen en aandelen kunnen tot wel 72% van het financieringstekort opvullen om de SDG's te behalen (UNDP, 2017). Het potentieel voor zowel institutionele als particuliere beleggers om aantrekkelijke rendementen te genereren, portefeuillespreiding te realiseren en te beleggen in een bewezen sector die zich doorlopend ontwikkelt en als vliegwiel kan fungeren voor de mondiale duurzame ontwikkelingsdoelstellingen, is dan ook enorm.

---

### DISCLAIMER

ACTIAM N.V. streeft er naar om accurate en actuele informatie te leveren van bronnen die als betrouwbaar mogen worden beschouwd. ACTIAM N.V. kan echter niet instaan voor de nauwkeurigheid en volledigheid van de informatie in dit document, hierna aangeduid als 'de informatie'. De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM N.V. geeft geen uitdrukkelijke of impliciete garanties dat de informatie in dit document juist, volledig of actueel is. ACTIAM N.V. is niet verplicht om fouten of onnauwkeurigheden in de informatie bij te werken of te corrigeren. De informatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare basis voor het voorspellen van toekomstige waarden of aandelenprijzen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan, de informatie gebruikt door ACTIAM N.V. voor interne doeleinden. ACTIAM N.V. garandeert niet dat de kwantitatieve rendementen of andere resultaten van de informatie dezelfde zijn als de potentiële opbrengsten en resultaten volgens de eigen prijsmodellen van ACTIAM N.V. Opmerkingen over risico's met betrekking tot informatie mogen niet worden beschouwd als een volledige openbaarmaking van alle relevante risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijke, financiële, investerings-, afdekking-, commerciële, juridische, regelgevende, fiscale of boekhoudkundige adviezen. De ontvanger van de informatie is persoonlijk verantwoordelijk voor de manier waarop de informatie wordt gebruikt. Beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger. Dienovereenkomstig kan de ontvanger geen wettelijke rechten ontleenen aan de informatie.

---

<sup>2</sup> Beleggen in oplossingen die een bijdrage leveren aan de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN. Deze beleggingen voldoen aan de financiële risico/rendementseisen van pensioenfondsen en leveren middels

hun producten en diensten - of via erkend transformationeel leiderschap - bij aan een positieve ontwikkeling op het gebied van maatschappij en milieu.