

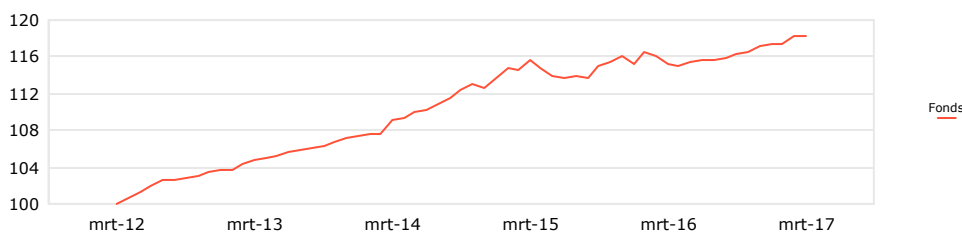
ASN-Novib Microkredietfonds

Kwartaalbericht maart 2017

Fondsprofiel

Het ASN-Novib Microkredietfonds belegt in onderhandse leningen aan en aandelenparticipaties in microfinancieringsinstellingen (MFI's). MFI's verstrekken financiële diensten aan mensen met een laag inkomen, micro-ondernemingen en het midden- en kleinbedrijf in ontwikkelingslanden. Daarmee draagt het ASN-Novib Microkredietfonds bij aan armoedebestrijding, de groei van werkgelegenheid en de ontwikkeling van de lokale economie.

Geïndexeerd rendementsverloop



	1 mnd	3 mnd	12 mnd	YTD	3 jaar *	5 jaar *	sinds * oprichting
Fonds	-0,05%	0,55%	2,38%	0,55%	NA	NA	2,60%

Toelichting resultaat

Het ASN-Novib Microkredietfonds behaalde in het eerste kwartaal van 2017 een positief rendement van 0,7%. Daarmee kwam het rendement op basis van de intrinsieke waarde over de afgelopen twaalf maanden uit op 2,6%. Dit is inclusief het herbelegde dividend. Dat gedurende het eerste kwartaal een positief rendement is gerealiseerd, is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de rente-inkomsten van de leningenportefeuille en opwaarderingen van de aandelenbelangen.

Kerngegevens

Morningstar rating:

Geen rating

ISIN code:

NL0011494117

Oprichtingsdatum:

14-06-1996

Vermogensbeheerder:

ACTIAM N.V.

Beurs:

Euronext Amsterdam

Lopende kosten (2016):

2,33%

Valuta:

Euro

Website:

www.asnbank.nl/beleggen

Koers ultimo maand:

€ 55,14

Hoogste koers 12 maanden:

€ 55,31

Laagste koers 12 maanden:

€ 53,60

Dividend:

€ 0,15 per 09-05-2016

Dividendrendement:

0,27%

Fondsomvang:

€ 273.346.625,47

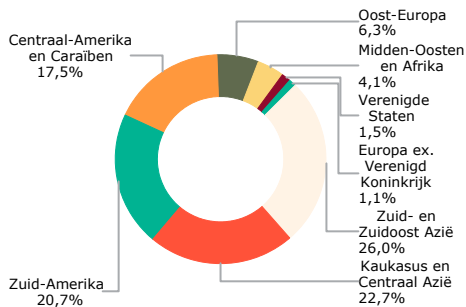
Uitstaande aandelen:

4.957.499

Top 10 beleggingen

1. Liquiditeiten	13,9%	6. Desyfin Costa Rica	2,7%
2. Credo Georgia	3,4%	7. Hamkorbank	2,7%
3. Lomc	2,9%	8. Tbc Leasing	2,4%
4. Fusion Microfinance	2,9%	9. Kmf Kazachstan	2,2%
5. Prasad Microfinance Institution Ltd	2,7%	10. Svcl	2,2%
		Subtotaal	38,1%

Regioverdeling en looptijdspreiding



Wijzigingen portefeuille

Het ASN-Novib Microkredietfonds heeft in het eerste kwartaal van 2017 twaalf leningen verstrekt voor een totaalbedrag van € 31 miljoen. De leningen werden verstrekt tegen rentetarieven van gemiddeld 6% en een gemiddelde looptijd van 2,5 jaar. De pijplijn van goedgekeurde transacties bedraagt ongeveer € 65 miljoen. Deze bestaat voornamelijk uit leningen en bevat een reeds goedgekeurde aandelenbelegging in India. De verwachting is dat het fonds in de komende kwartalen geld verstrekt op basis van de goedgekeurde transacties, rekeninghoudend met de beschikbare liquide middelen.

De belangrijkste verschuivingen in de portefeuille waren dat de beleggingen in twee landen zijn toegenomen ten opzichte van eind vierde kwartaal 2016: Sri Lanka van 1,2% tot 3,0% en Georgië van 5,5% tot 7,3%. De beleggingen in Ecuador namen af van 6,9% tot 4,9%. Van het totale fondsvermogen was per eind maart in totaal € 231 miljoen belegd. Dat is 85% van de omvang van het fonds. Eind 2016 bedroeg het in MFI's belegde percentage 84%.

Marktontwikkelingen

De markt werd nog steeds beïnvloed door politieke instabiliteit en naar verwachting blijft dat het hele verdere jaar zo. In India verstevigde ministerpresident Modi zijn politieke macht met een grote winst bij de verkiezingen in de provincie Uttar Pradesh. Daarnaast is na een decennium van debatteren het langverwachte hervormingsplan voor een nationale omzetbelasting goedgekeurd. Dit zou kunnen helpen om de Indiase deeleconomieën te verenigen. Tegelijkertijd heeft de Indiase overheid, in een poging om corruptie en informele handel tegen te gaan, in november 2016 alle biljetten van 500 en 1000 rupee uit de handel genomen. Aangezien bijna 70% van de bevolking in rurale gebieden woont en 90% van de transacties met contant geld wordt gedaan, had dit een verlamdend effect. Dat gold ook voor de microkredietsector, want de meeste klanten van microfinancieringsinstellingen (MFI's) wonen op het platteland en ontvangen en voldoen hun leningen met contant geld. MFI's die normaal gesproken een terugbetalingspercentage hebben van 99%, zagen dit percentage nu met soms wel 12% dalen. Voor veel MFI's is het percentage niet-renderende activa gestegen met 7 tot 10%. Toch verwachten we dat de negatieve impact van de demonetization op MFI's van korte duur zal zijn. Deze kan tegelijkertijd het gebruik van elektronische betalingssystemen bevorderen.

De verwachtingen voor de economische groei van de landen in de portefeuille werden voornamelijk naar beneden bijgesteld, bijvoorbeeld voor Armenië (3,6% naar 2,1%), Wit-Rusland (1% naar -0,6%) en Nigeria (2,5% naar 1,5%). Tegelijkertijd zijn de groeiverwachtingen verbeterd voor Kazachstan (+2,0% naar +2,4%) en Paraguay (+3,1% naar +3,4%). De valutakoersen schommelden slechts beperkt. De valuta's van vooral ontwikkelende en opkomende markten werden sterker. De Mexicaanse peso en de Georgische lari wonnen bijna 10% aan waarde, die van India, Azerbeidzjan en Kazachstan bijna 5%. De valuta's van Tanzania en Congo staan nog steeds onder druk en devalueerden met -2% en -14%.

Visie en vooruitzichten

De creditspreads van leningen (het renteververschil met staatsobligaties) staan onder druk doordat er nog steeds veel geld in de markt is, terwijl het absolute renteniveau laag. Wij verwachten dat deze trend zich voortzet, gedreven door blijvend aanbod van kapitaal dat op zoek is naar investeringen met een aantrekkelijk verwacht rendement. Op basis hiervan moeten de rendementsverwachtingen voor beleggingen in MFI's naar het oordeel van de beheerder neerwaarts worden bijgesteld. Terwijl tot vorig jaar rendementen van 6 tot 6,5% op jaarbasis mogelijk waren, lijkt een rendementsverwachting van 5,5 à 6% nu realistischer. Daarbij is het risico van beleggen in MFI's door de economische onzekerheid toegenomen. Dit noopt tot voorzichtigheid bij het selecteren van nieuwe beleggingen. Tegelijkertijd is het rendement van in MFI's in absolute zin nog altijd aantrekkelijker dan dat van andere beleggingscategorieën.

Duurzaam Beleggingsbeleid

Het ASN Novib Microkredietfonds leent alleen geld uit aan goedgekeurde microfinancieringsinstellingen (MFI's). MFI's die mogelijk in aanmerking komen, worden eerst kritisch beoordeeld. Deze analyses leiden tot een advies aan de ASN Selectiecommissie, die de instellingen goed- of afkeurt. Vervolgens keurt ABB de MFI's goed of af voor het beleggingsuniversum van het ASN Novib Microkredietfonds. De beoordeling gaat over onder meer de volgende punten en de borging daarvan in de organisatie:

- De bescherming van leningnemers: houdt de MFI in het oog of haar leners aan de rente- en aflossingsverplichtingen kunnen voldoen? Voorkomt zij overkreditering?
- Is de omvang van de leningen verantwoord? Dit wordt gemeten aan de verhouding tussen de gemiddelde omvang van de leningen en het bruto binnenlands product per inwoner. Hoe kleiner de kredieten, hoe sociaal de MFI.
- De inspanningen om mensen te bereiken die van reguliere bankdiensten zijn verstoken, zoals vrouwen, boeren in afgelegen gebieden en het armste deel van de bevolking. Hoe actiever de MFI is in deze marktsegmenten, hoe sociaal zij is.
- Het beleid op basis waarvan de MFI de prijs van financiële producten bepaalt, waaronder de rente op de leningen.
- Het milieubeleid van de MFI.