



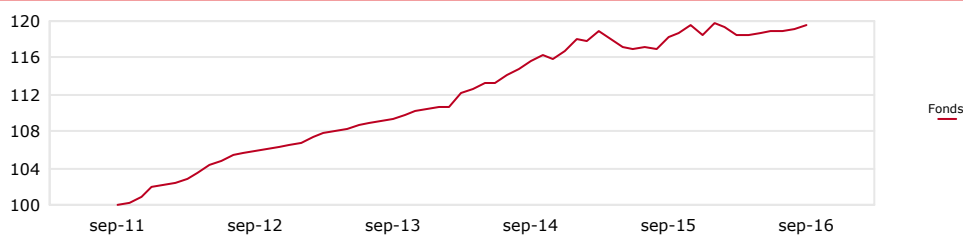
ASN-Novib Microkredietfonds

Kwartaalbericht September 2016

Fondsprofiel

Het ASN-Novib Microkredietfonds stelt microfinancieringsinstellingen (MFI's) in staat de groei van hun investerings- en kredietprojecten te financieren. Het fonds leent niet rechtstreeks aan lokale ondernemers, maar leent gelden uit aan MFI's, of neemt als aandeelhouder deel in het kapitaal van MFI's. Deze verstrekken op hun beurt kredieten aan kleine lokale ondernemers in ontwikkelingslanden. Zo draagt het fonds bij aan armoedebestrijding. Speciale aandacht gaat uit naar de sociale aspecten die zijn verbonden aan de leningen die het fonds verstrekt.

Geïndexeerd rendementsverloop



	1 mnd	3 mnd	12 mnd	YTD	3 jaar *	5 jaar *	sinds *
Fonds	0,35%	0,53%	1,19%	1,01%	3,06%	3,64%	3,12%

* geannualiseerd

Toelichting resultaat

Het ASN-Novib Microkredietfonds behaalde in het derde kwartaal van 2016 een positief rendement van 0,53%. Daarmee kwam het rendement op basis van de intrinsieke waarde over de afgelopen twaalf maanden uit op 1,19%. Dit is inclusief het herbelegde dividend.

Dat gedurende het derde 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 (2015):

2,30%

Valuta:

Euro

Website:

www.asnbank.nl/beleggen

Koers ultimo maand:

€ 54,22

Hoogste koers 12 maanden:

€ 54,49

Laagste koers 12 maanden:

€ 53,56

Dividend:

€ 0,15 per 09-05-2016

Dividendrendement:

0,28%

Fondsomvang:

€ 266.822.600,80

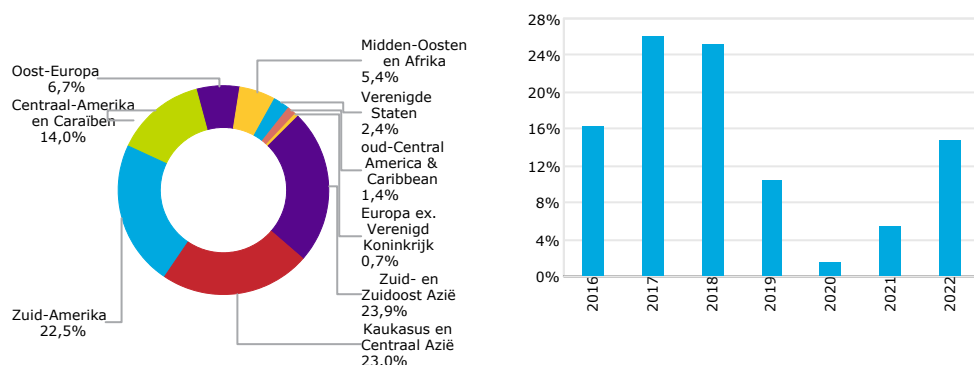
Uitstaande aandelen:

4.921.016

Top 10 beleggingen

1. Liquiditeiten	27,3%	6. Utkarsh	1,7%
2. Fusion Microfinance	2,7%	7. Banco Procredit S.A.	1,7%
3. Svcl	2,1%	8. Cmac Sullana	1,7%
4. Kmf Kazachstan	2,0%	9. Cooprogreso	1,7%
5. Tpc	2,0%	10. Credo Georgia	1,7%
		<i>Subtotaal</i>	<i>44,6%</i>

Regioverdeling en looptijdspreiding



Ontwikkelingen portefeuille

We keurden veertien leningen aan microfinancieringsinstellingen (MFI's) goed, voor een totaalbedrag van € 32 miljoen. We rolden vier leningen door en verstrekten tien nieuwe leningen. Vier van de tien nieuwe leningen gingen naar MFI's die nieuw zijn in de portefeuille.

De belangrijkste verschuiving in de portefeuille is dat er twee leningen zijn verstrekt aan MFI's in India, voor samen € 9,5 miljoen. Eind september belegden we 11,8% van het fondsvermogen in India. We verkochten de aandelen van de Cambodjaanse MFI HKL. Daardoor is het aandelenbelang in de portefeuille teruggebracht tot 12,4% van het fondsvermogen, terwijl de uitzettingen in Cambodja zijn afgenomen van 13,4% tot 4,6%.

Van het totale fondsvermogen was per eind september € 193 miljoen, ofwel 73% belegd. Eind 2015 belegde het fonds 85% van het fondsvermogen. De daling in het derde kwartaal is vooral veroorzaakt door de verkoop van de aandelen HKL. We zoeken actief, maar met de nodige zorgvuldigheid, naar nieuwe investeringsmogelijkheden voor de liquiditeiten. Daarbij houden we rekening met het lastige klimaat waarin MFI's momenteel opereren. We streven ernaar dat het belegde percentage eind 2016 rond 80% ligt.

Marktontwikkelingen

In Mongolië, Nigeria en Azerbeidzjan staan de valutakoersen nog steeds onder druk. Zij daalden in het derde kwartaal ten opzichte van de Amerikaanse dollar met respectievelijk -18%, -10% en -5%. De valuta van Kirgizië won 4% aan waarde. De prijzen van koper, koffie en goud bleven stabiel in het derde kwartaal, terwijl de prijs van olie licht daalde (-1%). Het IMF moest in het derde kwartaal Mongolië steun verlenen, terwijl het aan Ecuador na de aardbevingen in april een lening van \$ 360 miljoen verstreekte.

Visie en vooruitzichten

De credit spreads van leningen (het renteverskil met staatsobligaties) staat onder druk: het gemiddelde verschil daalde in het derde kwartaal met circa 0,3%. Dat betekent dat beleggers minder beloond worden voor het grotere risico dat ze lopen met leningen ten opzichte van een belegging in staatsobligaties. De verwachting is dat deze trend zich zal voortzetten doordat het aanbod van kapitaal groot blijft. Daar komt bij dat de absolute renteniveaus laag zijn. Beide trends leiden ertoe dat we de rendementsverwachtingen voor beleggingen in MFI's neerwaarts moeten bijstellen. Tot vorig jaar leverden de leningen nog brutorendementen van 7 tot 7,5% op jaarbasis op. Nu lijkt een verwachting van 6 tot 6,5% voor het brutorendement realistischer. Daarbij is het risico van beleggen in MFI's toegenomen door de economische onzekerheid. Dit noopt tot voorzichtigheid bij het selecteren van nieuwe beleggingen.

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 socialer 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 socialer 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.