



Financiële prestaties gekoppeld aan maatschappelijke impact dankzij R-co 4Change Impact Finance

Het nieuwe fonds van Rothschild & Co, R-co 4Change Impact Finance wil door middel van microfinanciering beleggen in opkomende markten. Daarmee wil het fonds een positieve maatschappelijke impuls geven aan bevolkingsgroepen die geen toegang hebben tot ‘traditionele’ financiële systemen.



Constantin Augier

Portfolio beheerder & Analyst
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Wat is microfinanciering?

Constantin Augier: Microfinanciering biedt toegang tot financiële dienstverlening en ondersteunt bevolkingsgroepen die geen toegang hebben tot de 'traditionele' financiële wereld. Het doel is financiële inclusie. Naast microkrediet, het bekendste voorbeeld, betreft dit een waaier aan diensten zoals spaarrekeningen, leningen, betaaldiensten en verzekeringen. Meestal zijn deze diensten erop gericht mensen in staat te stellen een klein bedrijf te beginnen of te ontwikkelen en uiteindelijk hun levensomstandigheden te verbeteren.

Toegang tot deze diensten wordt verleend door microfinancieringsinstellingen (MFI's), voornamelijk verenigingen, micro-banken, ngo's of coöperaties, die in direct contact staan met de bevolking. Deze instellingen streven met hun ontwikkelingshulp niet alleen een maatschappelijke doelstelling na, maar ook een economische. Ze zorgen ervoor dat de hulp op een duurzame wijze wordt benut en blijvend resultaat oplevert. Zij profiteren van verschillende financieringsbronnen, waarvan de belangrijkste vaak afkomstig zijn van beleggingsfondsen zoals het R-co 4 Change Impact Finance fonds.

“Omdat het hier niet om liefdadigheid gaat, ondersteunen de begunstigen van deze diensten op een actieve manier verandering...”

Het principe van financiële inclusie staat hierbij centraal aangezien de rol van MFI's niet uitsluitend een crediteur-debiteurrelatie betreft, maar uit begeleiding bestaat bij de realisatie van projecten. Omdat het hier niet om liefdadigheid gaat, ondersteunen de begunstigen van deze diensten op een actieve manier verandering. Microfinanciering mag dan geen wondermiddel zijn tegen armoede, het vormt zo toch een oplossing die aan de bestrijding ervan bijdraagt.

Waaruit bestaat het R-co 4Change Impact Finance-fonds?

C. A.: R-co 4Change Impact Finance is een beleggingsinstrument in microfinanciering. Dit type beleggingsproduct lijkt op een particulier kredietfonds en werkt dus buiten de effectenbeurzen om. Het kan daarom een interessante diversificatie-oplossing zijn binnen een wereldwijde allocatie aangezien er geen correlatie bestaat met de grootste activaklassen. Daarnaast streeft het fonds lage volatiliteit na. De portefeuille is door middel van leningen met een looptijd van 12 tot 36 maanden belegd in MFI's van gemiddelde grootte, die door onze partner Symbiotics geselecteerd worden. Dankzij deze uitgeleende bedragen kunnen de instellingen hun aangeboden diensten uitvoeren.



Waar komt de wens vandaan om deze beleggingsoplossing te ontwikkelen?

C. A.: Dit initiatief is het resultaat van onze wens om oplossingen met een grote maatschappelijke impact aan te bieden en de wens van onze klanten om hun vermogen op een betekenisvolle wijze te beleggen. Microfinanciering blijkt bovendien relatief onbekend te zijn bij vermogensbeheerders. Dit is vooral het geval in Frankrijk, waar het aanbod aan fondsen dat deze sector wil financieren nog onderontwikkeld is. Als gevolg hiervan zien we dat er niet altijd aan de financieringsbehoefte van de MFI's voldaan kan worden.

In het verleden was microfinanciering voornamelijk het domein van filantropen, internationale organisaties of grote instituten zoals de Wereldbank of het MFI, maar tegenwoordig wordt er ook steeds meer privé-kapitaal gebruikt. In feite worden de kleinste instellingen met een gesubsidieerde rente gefinancierd door internationale organisaties, en de grootste tegen zeer lage rentetarieven door de banken. De 80% resterende instellingen moet een beroep doen op particuliere financieringen. Het leek ons daarom logisch een product te ontwikkelen dat een antwoord geeft op dit driedig probleem.

Waarom koos u voor de firma Symbiotics voor de oprichting van dit fonds?

C. A.: Symbiotics is een van de toonaangevende spelers op het gebied van microfinanciering in Europa. Wij zijn dit partnerschap aangegaan omdat het ons de mogelijkheid bood een product op maat te ontwikkelen. Aangezien Symbiotics in staat is om zowel het portefeuillebeheer, de technische ondersteuning en alle noodzakelijke dienstverlening te verzorgen, leek de keuze voor dit bedrijf ons even verstandig als logisch. Deze partner biedt begeleiding tijdens het hele proces, of het nu om due diligence-onderzoek gaat, de herkomst van het krediet of de opbouw en het verstrekken van de leningen die aan de MFI's zijn toegekend, enz.

Wat is, naast de distributie, de rol van Rothschild & Co bij het beheer van dit fonds?

C. A.: Wij hebben een adviserende rol en we stellen de grote lijnen voor het beheer van het fonds vast. Elke maand overleggen we met Symbiotics om de diverse beleggingskansen te bespreken. We voeren een macro-economische analyse uit en bepalen op welke manier de portefeuille moet opgebouwd zijn voor wat betreft allocatie, gewenst diversificatieniveau en de looptijd van de leningen. Daarnaast bepalen we welke uitsluitingen er op de portefeuille van toepassing zijn, waarbij het beleid van onze Groep op dit gebied natuurlijk leidend is.

Symbiotics is een van de toonaangevende spelers op het gebied van microfinanciering

Symbiotics, dat vijftien jaar geleden in Genève werd opgericht, is gespecialiseerd in duurzame en inclusieve financieringen in opkomende landen.

De oprichters, afkomstig uit de vermogensbeheersector in microfinanciering en uit de ontwikkeling van computersoftware, hebben een diepe expertise ontwikkeld over de sector met de wens om zoveel mogelijk partijen bij dit onderwerp betrekken.

Hun expertise heeft vooral betrekking op onderzoek, en wordt ingezet voor zowel advies als portefeuillebeheer. Daarnaast kunnen ze technische ondersteuning verlenen aan MFI's en ze bij hun ontwikkeling en organisatie adviseren.

Sinds oprichting verstrekte Symbiotics meer dan 5000 leningen voor een totaalbedrag van meer dan 5 miljard dollar, waarvan meer dan 2 miljard momenteel in 72 landen uitstaat en waarbij Symbiotics toezicht houdt op het beheer of adviseert.

“Beleggingsinstrument in microfinanciering kennen een zeer lage volatiliteit en hebben geen correlatie met de belangrijkste rentevoeten en ‘traditionele’ activaklassen...”

Ook kunnen we ons specifieker richten op de doelstellingen voor duurzame ontwikkeling van de Verenigde Naties. Dat doen we door vooral te beleggen in MFI's die betrokken zijn bij concrete initiatieven, zoals de ontwikkeling van groene energie of het terugdringen van ongelijkheid tussen mannen en vrouwen. Tot slot bekommeren wij ons over het wisselkoersrisico dat de portefeuille loopt, als we de dekkinggraad daarvan zouden willen bijstellen met het oog op rendementsoptimalisatie en liquiditeitsbeheer.

Waarin verschilt dit fonds van een ‘traditioneel’ obligatiefonds?

C. A.: Het grootste verschil zit in het risico-rendementsprofiel van de portefeuille. Dit type fonds kent een zeer lage volatiliteit en heeft geen correlatie met de belangrijkste rentevoeten en ‘traditionele’ activaklassen. Mits er zich geen kredietgebeurtenissen (falingen, wanbetalingen) voordoen, biedt dit beleggingsproduct dus stabiele rendementen. Het tweede belangrijke punt betreft de liquiditeit. Een ‘traditioneel’ obligatiefonds beschikt over een dagelijkse liquiditeit omdat deze obligaties dagelijks verhandeld kunnen worden. In ons geval is er sprake van kwartaalliquiditeit aangezien we een lening pas uit portefeuille kunnen halen als de looptijd ervan is verstreken.



Brengt deze activaklasse specifieke risico's met zich mee?

C. A.: Beleggen in opkomende markten via microfinanciering brengt altijd bepaalde risico's met zich mee. Het gaat hier vooral over landenrisico's, op economisch, politiek of macro-economisch niveau. Voorafgaand aan elke belegging voert Symbiotics echter een macro-economische analyse uit. De onderzochte landen moeten garanties en een zekere stabiliteit op deze drie aspecten kunnen bieden. Voor wat betreft het wisselkoersrisico hebben we ervoor gekozen dit integraal binnen de portefeuille af te dekken. Tot slot wil ik benadrukken dat het wanbetalingsrisico van MFI's relatief klein is gezien de omvang en de looptijd van de verstrekte kredieten. Om dit risico verder te beperken, positioneren wij ons op relatief korte looptijden van niet meer dan drie jaar, om ons niet onnodig bloot te stellen aan de gebrekkige transparantie van sommige instellingen.

“Van elke geïdentificeerde MFI wordt de maatschappelijke invloed onderzocht aan de hand van 98 objectieve, transparante en grotendeels kwantificeerbare criteria...”

Het wanbetalingsrisico blijft echter bestaan. Welke maatregelen neemt u in een dergelijke situatie?

C. A.: Elke drie maanden vindt er een waarderingsoverleg plaats. Hoewel er zich meestal geen incidenten voordoen, zal Symbiotics bij een kredietgebeurtenis contact opnemen met de betrokken instelling om de oorzaak ervan te onderzoeken, en vast te stellen of die te wijten is aan het land, de instelling, de valuta of aan externe omstandigheden. Afhankelijk van de uitkomst

van dit onderzoek zal Symbiotics een nieuwe waardering voor de desbetreffende MFI voorstellen en maatregelen nemen om het probleem op te lossen. Deze kunnen betrekking hebben op het vaststellen van een nieuwe afbetalingsregeling, een herstructurering van de schuld enz. Ze zullen dus nadenken over oplossingen en eventueel hun krachten bundelen met andere schuldeisers. Symbiotics beschikt over langdurige expertise in de afwikkeling van dergelijke gevallen en hanteert een beproefde methode met een hoog terugvorderingspercentage.

Hoe selecteert Symbiotics de MFI's waarin ze beleggen?

C. A.: Symbiotics beschikt over drie grote regionale onderzoeksbureaus, in Latijns-Amerika, Afrika en Azië, en Centraal-Europa en het Midden-Oosten die gedekt worden vanuit Genève. Voor elke vestiging werkt een tiental analisten, belast met ongeveer vijftien MFI's, verdeeld over twee of drie landen. Deze analisten bezoeken regelmatig de MFI's waarin zij beleggen in de gebieden die onder hun verantwoordelijkheid vallen, of ze gaan er op zoek naar nieuwe. Zo doen ze grondige kennis op over de regio waarin ze werken en over lokale instituten.

Elke MFI wordt vervolgens onderzocht op maatschappelijke invloed. Hiervoor worden 98 objectieve, transparante en grotendeels kwantificeerbare criteria gehanteerd rond belangrijke onderwerpen als maatschappelijke governance, het werkklimaat, financiële inclusie, bescherming van klanten, enz. De beoordeling die hieruit volgt, wordt gepresenteerd als een balans waarop zowel de positieve als negatieve impact van het onderzochte instituut vermeld staan. De problematiek rond een te hoge schuldenlast onder de bevolking en de manier waarop de instelling dat aanpakt en er toezicht op houdt, staat bij deze beoordelingen centraal.

“Een belangrijke indicator die het positieve effect van een MFI meet, is de indicator ‘het aantal regelmatige kredietnemers’...”

Over welke indicatoren beschikt u om de maatschappelijke impact van uw beleggingen te kunnen meten?

C. A.: We beschikken over een maandrapportering waarin het aantal eindklanten vermeld staat dat van onze beleggingen heeft kunnen profiteren en de verdeling tussen mannen en vrouwen. Daarnaast wordt het gemiddelde bedrag van de kredieten genoemd, of ze verstrekt zijn aan plattelands- of stadsbevolking en welke activiteiten er gefinancierd zijn. Een belangrijke indicator die het positieve effect van een MFI meet, is de indicator ‘het aantal regelmatige kredietnemers’. Dit cijfer weerspiegelt immers de vertrouwensrelatie tussen twee partijen. Als iemand terugkomt voor een nieuwe lening wil dat bovendien zeggen dat die persoon in staat is geweest de eerste lening af te lossen, maar het is ook een teken dat zijn of haar activiteiten zich uitbreiden.

Symbiotics stelt daarnaast een gedetailleerd jaarverslag samen waarin de feedback is opgenomen van zowel de MFI's als de microkredietnemers die van de financieringen in de portefeuille profiteerden. In het jaarverslag zal het accent op bepaalde doelstellingen voor duurzame ontwikkeling worden gelegd zodat de resultaten voor deze specifieke vraagstukken duidelijk worden. Zo kunnen we met concrete voorbeelden niet alleen de positieve effecten illustreren, maar ook het aantal personen waarop die direct of indirect van invloed waren en vooral wie zich daardoor aan een situatie van extreme armoede kon onttrekken. ■



Aanbevolen beleggingsduur: 3-5 jaar

Het Compartiment is gerangschikt op de tweede plaats op de schaal van de synthetische risico- en beloningsindicatoren, die gebaseerd is op historische gegevens. Door zijn blootstelling aan de markten voor vastrentende waarden kan het Compartiment een gemiddelde volatiliteit ervaren. Historische gegevens zijn mogelijk geen betrouwbare indicatie voor de toekomst. De weergegeven risicocategorie is niet gegarandeerd en kan in de loop van de tijd verschuiven. Er is geen ka-

pitaalgarantie of bescherming van de waarde van het Compartiment. De laagste categorie betekent niet “risicoloos”. De volgende risico's worden in aanmerking genomen: de risico's die verband houden met transacties met FI's, tegenpartijrisico's, risico's van opkomende en frontier economies, liquiditeitsrisico's, hefboomrisico's, veranderende renterisico's, wisselkoersrisico's en valutarisico's. Zie het volledige Prospectus voor meer informatie over risico's.

Waarschuwingen

De commentaren en analyses in dit document worden louter ter informatie verstrekt en vormen geen beleggingsaanbeveling of -advies. Rothschild & Co Asset Management Europe kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van elementen in dit document of die erop zijn geïnspireerd (gehele of gedeeltelijke reproductie verboden behoudens voorafgaand akkoord van Rothschild & Co Asset Management Europe). Indien externe gegevens worden gebruikt in het onderhavige document, zijn deze gegevens afkomstig van bronnen die betrouwbaar worden geacht, maar waarvan de nauwkeurigheid of de volledigheid niet zijn gegarandeerd. Rothschild & Co Asset Management Europe heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk gecontroleerd en kan dus niet aansprakelijk worden gesteld voor fouten of weglatingen, noch voor de interpretatie van de informatie in dit document. Deze analyse is enkel geldig op het moment waarop het onderhavige rapport werd opgesteld.

Gezien het subjectieve karakter van deze analyses en meningen worden deze gegevens, prognoses, ramingen, verwachtingen, hypothesen en/of meningen niet noodzakelijkerwijs gebruikt of gevolgd door de managementteams van Rothschild & Co Asset Management Europe, die kunnen handelen op basis van hun eigen meningen en als onafhankelijke afdelingen binnen de Vennootschap. Sommige toekomstgerichte verklaringen zijn gebaseerd op bepaalde veronderstellingen die geheel of gedeeltelijk kunnen afwijken van de werkelijkheid. Elke hypothetische schatting is inherent speculatief en het is denkbaar dat sommige, zo niet alle, veronderstellingen over deze hypothetische illustraties niet werkelijkheid worden of aanzienlijk verschillen van de huidige bepalingen. Rothschild & Co Asset Management Europe kan niet aansprakelijk worden gesteld voor de informatie in dit document en in het bijzonder voor enige beslissing die op basis van deze informatie wordt genomen.

R-co 4Change Impact Finance is een compartiment van R-co Investments, een Luxemburgse Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal Undertaking, georganiseerd als een overkoepelende "BEVEK", een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, geregistreerd onder Deel II van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 betreffende instellingen voor collectieve belegging (ICB), zoals van tijd tot tijd gewijzigd (de "wet van 2010") en erkend door de financiële toezichthoudende autoriteit, de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). De verspreiding van dit document kan in bepaalde rechtsgebieden worden beperkt door de wet of een andere regelgeving. De geadresseerden van dit document dienen zich dan ook te informeren over alle toepasselijke wettelijke en reglementaire vereisten en deze na te leven. Dit compartiment is niet beschikbaar voor aanbieding in rechtsgebieden waar een dergelijk aanbod wettelijk verboden is. Er kan alleen worden ingeschreven op aandelen op basis van de huidige wettelijke documentatie (Prospectus en Essentiële Beleggersinformatie (KIID)) en het meest recente financiële verslag. Kopieën van deze documenten kunnen gratis worden verkregen bij Rothschild & Co Beleggingsbeheerders, 33, rue Sainte-Zithe L-2763 Luxemburg - Groothertogdom Luxemburg of van de griffier en transferagent van het fonds, CACEIS Bank Luxembourg, 5 Allée Scheffer L- 2520 Luxemburg. De netto-inventariswaarde (NIW)/nettovoorraadwaarde (NIV) is beschikbaar op www.am.eu.rothschildandco.com.

De deelnemingsrechten of aandelen van de icb's zijn niet en zullen niet in de Verenigde Staten worden geregistreerd overeenkomstig de gewijzigde US Securities Act van 1933 (hierna de "Securities Act" genoemd) en zijn niet en zullen niet worden toegelaten krachtens enige andere wet van de Verenigde Staten. De deelnemingsrechten of aandelen van de vermelde icb's mogen niet in de Verenigde Staten (met inbegrip van hun gebiedsdelen en bezittingen) worden aangeboden, verkocht of overgedragen, noch direct of indirect ten gunste komen van een US Person (in de zin van "regulation S" van de Securities Act) en daarmee gelijkgestelde personen, zoals bedoeld in de Amerikaanse "HIRE"-wet van 18 maart 2010 en de FATCA-wet. De informatie in dit document is geen beleggingsadvies, beleggingsaanbeveling of fiscaal advies. Het is niet omdat informatie over de BEVEK in het document is opgenomen, dat de betreffende BEVEK geschikt is voor de behoeften, het profiel en de ervaring van iedere belegger. In geval van twijfel over de verschaft informatie of de geschiktheid van de BEVEK voor uw persoonlijke behoeften en voordat u beslist om te beleggen, raden wij u aan contact op te nemen met uw financieel of fiscaal adviseur. Het kopen van deelnemingsrechten of aandelen van een icb is niet zonder risico. Lees aandachtig het prospectus, in het bijzonder het deel over de risico's, en het document met essentiële beleggersinformatie (EBI) alvorens in een BEVEK te beleggen. De intrinsieke waarde (IW) / netto-inventariswaarde (NIW) is te vinden op de website www.am.eu.rothschildandco.com.

Merk op dat vroegere prestaties van de BEVEK die in dit document vermeld worden niets zeggen over de toekomstige prestaties en bijgevolg een verkeerde indruk kunnen geven. Die prestaties zijn niet constant in de tijd. De waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten kan zowel stijgen als dalen en is niet gewaarborgd. Het is dus mogelijk dat u uw inleg niet volledig terugkrijgt. Wisselkoersschommelingen kunnen de waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten doen stijgen of dalen wanneer de basisvaluta van de icb verschilt van de valuta van uw land van verblijf. Icb's waarvan het beleggingsbeleid gericht is op gespecialiseerde markten of sectoren (zoals de opkomende markten) zijn doorgaans volatieler dan gediversifieerde en algemenere fondsen. De schommelingen kunnen bij een volatiele icb erg sterk zijn en de waarde van de beleggingen kan dan ook snel en fors dalen. De vermelde rendementen houden geen rekening met eventuele kosten en commissies die geïnd worden bij de inschrijving op en de verkoop van deelnemingsrechten of aandelen van de betreffende icb's. De vermelde portefeuilles, producten en effecten zijn onderhevig aan de schommelingen van de markt en er kan geen enkele waarborg worden gegeven met betrekking tot de verdere ontwikkeling ervan. De fiscale behandeling hangt af van de individuele situatie van elke belegger en kan veranderen.

Over de Asset Management-divisie van Rothschild & Co

Rothschild & Co Asset Management Europe, een divisie van de Rothschild & Co Group, is een onafhankelijk vermogensbeheerder die beleggingsbeheer uitgebreide klantenbestand van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Wij richten ons op complementaire expertises in actief beheer met hoge convictie en open architectuur. Wij zijn gevestigd in Parijs en actief in 10 Europese landen. We beheren meer dan 21 miljard euro en hebben ongeveer 170 werknemers. Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com