BEURS
WEEKStand bij beurslot
Amsterdam

De aandelenmarkten hebben een hectische week achter de rug, vooral vanwege het verheugde handelsconflict tussen de VS en China. De Amerikaanse president Trump dreigt met extra heffingen op producten ter waarde van \$200 miljard, indien China vasthoudt aan zijn tegenmaatregelen. Ook wil hij auto's uit de Europese Unie extra belasten. Vanwege de mooie plus op vrijdag, mede dankzij het productieakkoord van oliekartel OPEC, bleef het weekverlies voor de AEX beperkt. Bij de Nederlandse hoofdfondsen deden vooral Altice en Shell goede zaken, terwijl Signify en Aalberts Industries het zwaar hadden.

AEX	5603,3	-0,2%
S&P500	2762	-0,2%
Eurostoxx	3437	-2,1%
Hongkong	29339	-3,2%



De euro wist licht te herstellen tegenover de dollar, nadat deze donderdag op het laagste niveau in elf maanden belandde. De Japanse yen profiteerde van het verder opgelaaide handelsconflict tussen de VS enerzijds en China en de EU anderzijds.

Dollar	€0,8582	-0,5%
Yen (100)	€0,78	+0,1%
Pond	€1,397	-0,5%



Vanwege de voortgaande vlucht naar veilige beleggingen zakten de obligatierentes in de sterke euro-landen waaronder Duitsland en Nederland. Donderdag ging de Italiaanse obligatierente stevig omhoog, in reactie op de aanstelling van twee eurosceptische politici in het parlement. Nadat de voorzitter van de begrotingscommissie vrijdag meldde dat het kabinet niet uit is op een vertrek uit de euro, viel de rente weer wat terug.

Rente NL	0,50%	-7 bp
----------	-------	-------



De olieprijsen wonnen terrein, nadat de OPEC besloot het productieplafond met 1 miljoen vaten per dag te verhogen. Dat het om een effectieve verhoging van 600.000 vaten gaat aangezien niet alle leden extra kunnen produceren, leek handelaren gerust te stellen. De goudprijs profiteerde niet van de politieke spanningen en zakte zelfs tot het laagste niveau van dit jaar.

Brentolie	\$74,55	+1,8%
Goud	\$1269	-0,8%
Zilver	\$16,50	+0,4%



Overvloed aan microkrediet leidt ook wel tot ernstige

Armoede te lijf met

door
Pieter van Erven Dorens

AMSTERDAM • Microfinanciering is lang gezien als een tovermiddel om ontwikkelingslanden uit de armoede te tillen. Met een lening van \$300 voor een koe of \$200 voor een naaimachine konden armen aan de slag als kleine ondernemer. De sector is bezig zichzelf opnieuw uit te vinden.

Er staat naar schatting €90 miljard aan microleningen uit bij 123 miljoen mensen. Daarvan is liefst 84% vrouw. Die vormen een lager kredietrisico, zo luidt een verklaring. Het geld wordt ter plekke uitgeleend door microfinancieringsinstellingen (MFI's), zoals lokale corporaties of commerciële banken. Hun kapitaal is deels afkomstig van westerse beleggers.

Eric Holterhues leidt Oikocredit Nederland, onderdeel van 's werelds grootste geldverstrekker aan MFI's. „Wil je een duurzame ontwikkeling stimuleren, dan moet je niet alleen werken met geëgeld maar ook met leengeld”, zegt hij. „Dat creëert gelijkwaardigheid en wederzijds vertrouwen.”

Oikocredit werd veertig jaar geleden opgericht vanuit de Wereldraad van Kerken. „Toen waren we een van de eersten. Nu komen er ook veel cowboys op af die het niet zozeer gaat om de sociale impact, maar meer om geld te verdienen. En anders in”, aldus Holterhues. Hij streeft voor zijn Oikocredit Nederland Fonds naar een stabiel rendement van

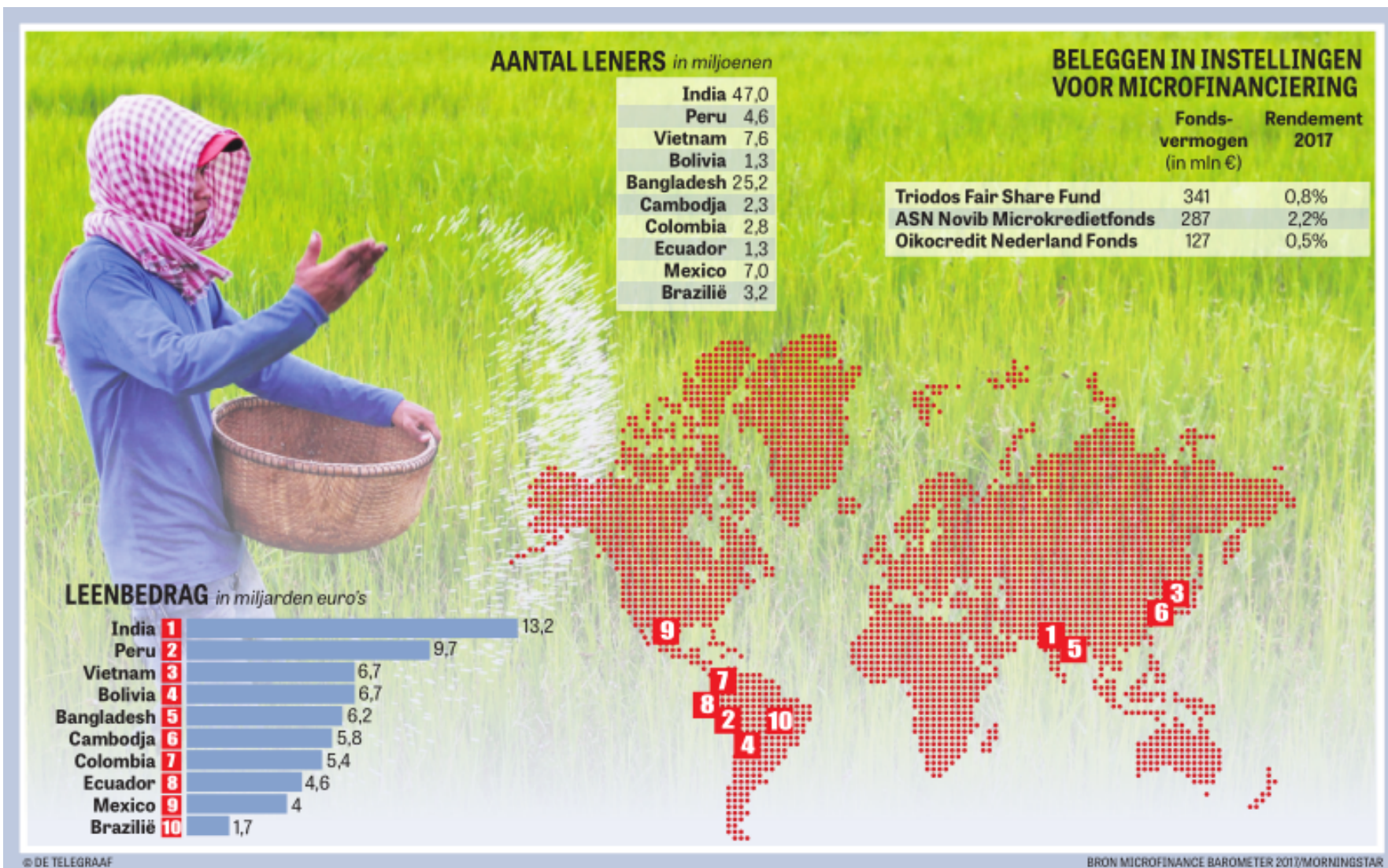
maximaal 1,5%. „Je kunt wel een hoger rendement willen, maar dat betekent dat de armen een hogere rente moeten betalen.”

Critici van microkrediet zeggen dat lokale geldverstrekkers in sommige landen te gul met leningen hebben gestrooid. „Je kunt absoluut goed verdienen aan kleine leningen aan arme mensen”, zegt Bruno Molijn, beleidsadviseur microfinance bij Oxfam Novib.

Ook niet-commerciële lokale geldverstrekkers rekenen soms wel tientallen procenten rente. Dat kan ook komen door het hoge inflatiecijfer of door de hoge kosten die voor een lening moeten worden gemaakt. „Op het platteland is het een dure business, je moet kilometers over modderige wegen naar de klant”, geeft Molijn als voorbeeld.

In Bosnië, Bolivia, Cambodja en de Indiase staat Andhra Pradesh droeg de stroom microkrediet in het verleden bij aan een ernstige schuldenproblematiek. Er zijn ook economen die menen dat microkrediet rond het jaar 2000 mede schuldig was aan een scherpe inkomensdaling in de informele economie van Zuid-Afrika.

Het geleende geld ging vaak op aan eten, medische zorg of nieuwe leningen om de oude terug te betalen. „Er werden woekerrentes gevraagd. Partijen gingen alleen de markt op om leningen uit zetten, in plaats van te helpen. Mensen werden door de leningen gewurgd”, zegt woord-



'Er komen veel cowboys op af'

voerder Ruud Huurman van Oxfam Novib.

Molijn signaleert ook nu nog landen waar 'oververschuldiging' dreigt. „In dat soort landen willen we eigenlijk niet meer investe-

ren. In Cambodja en Bolivia is het nu niet een enorm probleem, maar je moet er wel oppassen. Anderzijds is in Afrika onder de Sahara nog wel een gigantische ongedekte vraag.”

Oikocredit-directeur Holterhues controleert scherp de lokale geldschietters die het Nederlandse geld uitdelen. „Wij willen alleen zaken doen met instellingen die

faire rentes vragen. Ze moeten er ook in zitten voor de sociale impact.” Ook bij Oxfam Novib is men er alert op, zegt Molijn. „Je moet niet direct in een MFI investeren tenzij je echt goed je werk hebt gedaan. Als er een salaris van 2,5 ton wordt uitbetaald, is het voor ons een 'no go'.”

Het gaat trouwens om veel meer dan geld uitleenen,

schuldenproblematiek

leengeld

Ontwikkelingshulp voor Nederlanders

Qredits biedt starters lening en coach

door Pieter van Erven Dorens

AMSTERDAM • Nadat microkrediet bleek aan te slaan in ontwikkelingslanden, werd ook in Nederland een instelling opgericht om mensen te helpen een onderneming te starten. Sinds de start in 2009 heeft de stichting Qredits al 12.000 mensen een lening verschaft, voor in totaal €250 miljoen.

„Elke dag krijgen we ongeveer vijftig kredietaanvragen”, vertelt oprichter/directeur Elwin Groenevelt. Jaarlijks worden er zo'n 2500 toegekend. De gemiddelde lening bedraagt €21.000. Het maximale leenbedrag is €250.000.

Qredits vult volgens Groenevelt een leemte die banken laten vallen. „Banken zijn steeds meer gefocust op grote leningen. Aan kleine verdienen ze te weinig. Voor een bank is een lening van een miljoen net zo ingewikkeld als een van €10.000. Ze moeten de ondernemers spreken, alles controleren.”

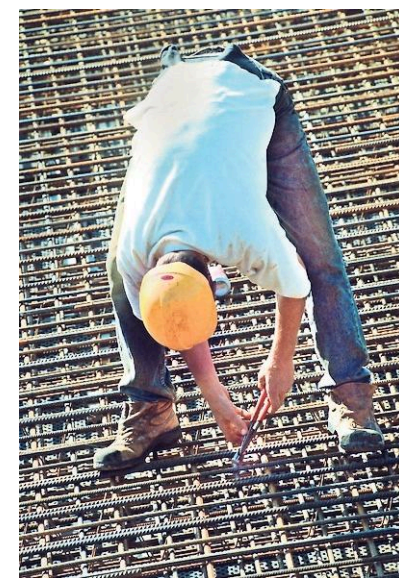
Volgens Groenevelt vinden banken kleine ondernemers ook om andere redenen lastig. „Ze hebben weinig zekerheden. Je moet ze eigenlijk ook begeleiden, aandacht geven en coachen. Daarin onderscheiden wij ons van een bank.”

De rentes liggen bij Qredits wel wat hoger, tussen 6,75% en 8,75%.

Groenevelt: „De leningen die wij verstrekken hebben nu eenmaal een

hoog risico. Banken willen ze niet verstrekken omdat er geen onderpand is. Bovendien zit er veel begeleiding bij. Dat moet wel ergens van betaald worden.”

Wie geld wil lenen bij Qredits, krijgt thuis bezoek. „Stel: een betonvlechter wil zich verhuren aan bouwbedrijven. Dan wil je weten of hij een goede betonvlechter is, hoe de markt erbij ligt, of hij het geld echt nodig heeft, of hij het kan terugbetalen”, aldus Groenevelt. „Ook



Ook een betonvlechter met een goed bedrijfsplan kan bij Qredits terecht.

DUKSTRA BV

de privésituatie is erg belangrijk. Onze klanten hebben heel weinig reserves. Bij een echtscheiding of ziekte gaat het snel mis.”

Qredits heeft tachtig betaalde medewerkers en zo'n 600 vrijwilligers. De vrijwilligers, meestal ervaren ondernemers, begeleiden de leners minimaal zes maanden en maximaal twee jaar.

En wat als het mis gaat? Groenevelt: „We schelden niks zomaar kwijt. Dat zou

een renteopdringend effect voor onze andere ondernemers hebben. Als mensen het moeilijk hebben, dan krijgen ze een intensief beheer-coach. Dan gaan we eens kijken wat de levensvatbaarheid is. Als die er niet is, gaan we met de ondernemer om de tafel om te kijken of we andere methoden van afbetaling kunnen vinden. Je hebt ook mensen die niets meer van zich laten horen. Die krijgen uiteindelijk de deurwaarder op bezoek.”

'Elke dag vijftig kredietaanvragen'

Advocate for Inclusive Finance for Development.

Ondanks de twijfels over microkrediet, en het nut van ontwikkelingshulp in het algemeen, moet ergens toch iets goed zijn gegaan. Het aantal wereldburgers dat in extreme armoede leeft, is volgens cijfers van de VN sinds 1990 ruim gehalveerd tot minder dan 800 miljoen.

legt Holterhues uit. „Je moet ook investeren in opleiding. Medewerkers van een financieringsinstelling in Togo hebben wij bijvoorbeeld les gegeven in marketing, zodat zij hun ondernemers kunnen trainen.”

Een fundamentele zwakte van microkrediet, zeggen critici, is de aanname dat het extra aanbod van producten tot extra vraag leidt. In de praktijk schiet de koopkracht vaak te kort, met als gevolg toenemende concurrentie en lagere inkomens voor bestaande ondernemers.

Ook ziet niet iedereen de noodzaak om juist het kleinere ondernemerschap te stimuleren, aangezien daar weinig banengroei van te verwachten is. Er zou meer leengeld moeten naar het midden- en kleinbedrijf. „Maar daar zijn maar weinig aanbieders voor, je moet er meer technische ondersteuning bij kunnen bieden”, zegt Huurman van Oxfam Novib.

Tegelijk groeit het besef dat de allerarmsten niet alleen behoefte hebben aan leningen, maar ook aan bankrekeningen, verzekeringen, en pensioenen. Mede hierom hanteert men steeds vaker de term 'inclusive finance', in plaats van 'microfinance'. Zo luidt de officiële titel van Koningin Máxima bij de VN 'Special

door Theo Besteman

AMSTERDAM • Terwijl de groei in de eurozone kwakkelde bij 1,5% zijn de opkomende economieën goed voor ruim het dubbele. Dat klinkt door in staatsobligaties.

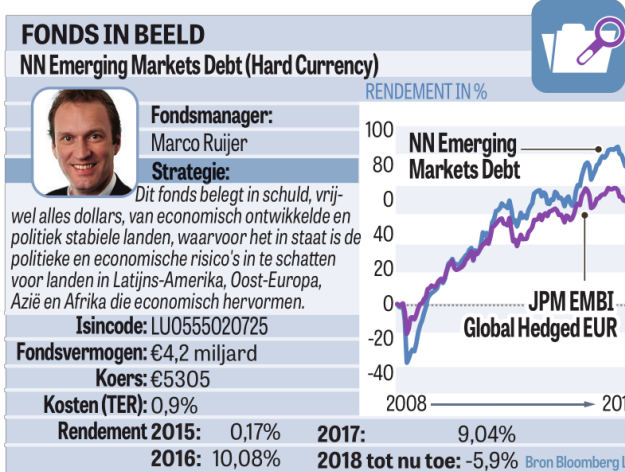
„Groeimarkten zijn de meest aantrekkelijke beleggingscategorie ter wereld geworden”, zegt Marcello Assalin, hoofd schulden in opkomende markten van NN Investment Partners.

Na een eigen peiling wereldwijd onder beleggers tot grote particuliere beleggers werd zichtbaarder wat de bereide Assalin al langer vermoedde. Driekwart vindt gebieden als China,

Taiwan en Indonesië momenteel de betere melkkoe voor beleggers dan andere markten.

„Je ziet het in de premies die je er krijgt, ze steken in veel landen duidelijk gunstiger af bij de obligaties uit de ontwikkelde markten”, zegt het hoofd van beleggingen in schuld uit groeilanden bij NN IP. Over tien jaar, inclusief voorgangers, boekte dit fonds gemiddeld jaarlijks 7% rendement.

Oude reputaties slijten echter langzaam. Beleggers onderschatten de kansen, aldus Assalin. Vaak omdat ze de groeilanden koppelen aan grondstoffenmarkten en de 'varkenscycli' van de jaren tachtig met grote



schommelingen en politieke risico's. „Maar hun productiviteitsgroei is verhoogd. Grondstofprijzen

zijn steeds stabiel. De landen presteren dankzij hervormingen al vanaf 2000 beter dan de ontwikkelde eco-

COLUMN

BART
COMBÉE

Budgetvlucht

Zowel voor mijn werk als privé reis ik graag en veel. Ook per vliegtuig – noodgedwongen gezien de afstand – maar daarbij knaagt het soms.

Want vliegen is de laatste decennia veel goedkoper geworden, soms zelfs spotgoedkoop, waarbij de maatschappelijke kosten niet zijn doorberekend. Die terechte kritiek blijft door mijn hoofd spoken, als ik de resultaten lees van ons onderzoek onder ruim 2800 passagiers met 3400 vliegervaringen in de Consumentengids.

De hoofdconclusie is positief: de vliegmaatschappijen krijgen gemiddeld het rapportcijfer 7,5. Natuurlijk zijn er ook klachten. Op nummer één: bijbetalen voor ruimbagage, eten en drinken, en tegenwoordig ook steeds vaker om naast elkaar te kunnen zitten. Daarna komen de bekende klachten over gebrek aan comfort en inchecken, boarden en bagage- en paspoortcontroles.

Bij deze ergernissen valt op dat de

Maatschappelijke kosten ook rekenen

duurdere traditionele vliegers en de goedkopere prijsvechters steeds meer op elkaar gaan lijken en hetzelfde gedrag vertonen, wat betreft bijbetalen bijvoorbeeld.

Toch zijn de ondervraagden over de prijs/kwaliteitsverhouding van budgetmaatschappijen even tevreden als over die van de traditionele vliegmaatschappijen. Ik vermoed dat dat komt door een ander verwachtingspatroon. Of, zoals een van de passagiers het verwoordde: „Bij een budgetmaatschappij moet je ook budgeteisen stellen.”

Ik begrijp dat, maar deel die mening niet. Want volgens mij moet iedere vliegmaatschappij goede kwaliteit leveren, budget of niet. En die maatschappelijke kosten zouden eerlijk gezegd niet mogen ontbreken.

Bart Combée is directeur van de Consumentenbond

Analyse 9,75% Euro Stoxx 50 Klik & Klaar Note

Gokje wagen is iets anders dan beleggen

Deze Klik & Klaar Note biedt u volgens de brochure kans op een hoge uitkering, ook bij gelijkblijvende of licht dalende aandelenkoersen. Daarnaast is er bescherming tegen een beperkte koersdaling op de laatste peildatum.

Wie wil er geen kans op een hoge uitkering en bescherming, al is die beperkt? De aanbieding heeft een maximale looptijd van vijf jaar, maar kan ook vervroegd worden afgelost.

Ieder jaar is er een peildatum waarop de index vergeleken wordt met het Klik & Klaar-niveau dat 3.425 indexpunten bedraagt. Is de index gelijk of hoger dan 3.425

dan wordt de note vervroegd afgelost tegen 109,75% (100% + 9,75%) van de nominale waarde.

Is de index op de eerste peildatum lager dan 3.425, dan loopt de note door naar de tweede peildatum. Op de tweede peildatum wordt opnieuw de vergelijking gemaakt.

Is de index gelijk of hoger dan 3.425 dan wordt de note vervroegd afgelost tegen 109,5% (100% + 2 x 9,75%) van de nominale waarde. Is de index lager dan wordt er niet vervroegd afgelost en loopt de note wederom door naar de volgende peildatum.

Op de derde, vierde en vijfde peildatum is, indien de index

3.425 of hoger is, de (vervroegde) aflossing respectievelijk 129,25%, 139 en 148,75%.

Indien de index niet op één van de vijf peildatum op 3.425 punten of hoger staat en de index is gedurende de gehele looptijd nooit lager geweest dan 2.050 indexpunten, een daling van de index met ruim 40% ten opzichte van de startwaarde, dan wordt de note afgelost tegen 100%.

Is de index gedurende de looptijd wel lager geweest dan 2.050 dan ontvangt u de nominale waarde minus de procentuele daling van de index terug. Dat zou dus in dergelijke situatie een flink verlies kunnen opleveren.

Naar mijn idee is deze note alleen geschikt voor wie de Toto en Lotto niet spannend genoeg is en met een grotere inleg een gokje wil wagen. Dat is toch iets heel anders dan beleggen.

Herman Bouter is financieel planner bij een onafhankelijk adviesbureau zonder financiële banden met aanbieders van producten. hermanbouter@capitalmanagement.nl

