

Aan de Voorzitter van de  
Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Binnenhof 4  
Den Haag

**Directie Duurzame  
Economische Ontwikkeling**  
Bezuidenhoutseweg 67  
2594 AC Den Haag  
Postbus 20061  
Nederland  
[www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl)

**Onze Referentie**  
MINBUZA-2016.646547

**Bijlage(n)**  
1

Datum 6 december 2016  
Betreft Evaluatie en nieuw fase van het FMO fonds MASSIF

Voor inclusieve economische groei is de ontwikkeling van middelgrote, kleine en micro-ondernemingen van groot belang. Een belangrijke voorwaarde voor de groei van deze bedrijven is toegang tot financiële dienstverlening. In veel (ontwikkelings)landen ondervinden ondernemers echter moeite met het verkrijgen van krediet, het gebruiken van betaaldiensten en het sluiten van verzekeringen. Ook particulieren, in het bijzonder de armste groepen, vrouwen en kleine boeren in rurale gebieden, hebben geen bank- of spaarrekening of toegang tot krediet, waardoor ze extra kwetsbaar zijn voor financiële tegenvallers. Daarom investeert het kabinet in financiële dienstverlening om extra financieringsmogelijkheden te creëren voor de allerarmsten en voor het MKB om duurzame en inclusieve economische groei te bevorderen in ontwikkelingslanden.

MASSIF is in 2006 opgezet als revolverend<sup>1</sup> fonds met de opdracht in ontwikkelingslanden de toegang tot financiering te verbeteren aan wat wel de onderkant van de markt wordt genoemd. MASSIF verschaft financiering en technische assistentie aan micro-financieringsinstellingen, kleine banken en fondsen die op hun beurt micro-, midden en kleinbedrijven bedienen. Daarmee krijgen kleine boeren en informele handelaren in bijvoorbeeld sloppenwijken toegang tot werkkapitaal.

Het ontbreekt nieuwe fondsen en financiële instellingen die nieuwe markten willen bedienen aan een *track record* waardoor commerciële partijen vaak terughoudend zijn om in te stappen. MASSIF investeert juist in een dergelijk vroeg stadium. Om additionaliteit te waarborgen draagt MASSIF meer risico dan andere partijen<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Hierbij vloeien inkomsten zoals terugbetalingen, rentebetalingen en *exits* (na aftrek managementvergoeding) terug naar het fonds om opnieuw te worden geïnvesteerd. Hierdoor hoeft er geen nieuw kapitaal verstrekt te worden om de investeringsactiviteiten door te laten gaan in de toekomst.

<sup>2</sup> Het Dutch Good Growth Fund draagt een nog hoger risico-profiel en investeert in intermediaire fondsen die additioneel zijn aan ontwikkelingsbanken waaronder FMO. DGGF investeert niet in micro-financiering, zoals MASSIF wel doet.

Daarbij verschaft het leningen in lokale valuta zodat risico's van wisselkoersschommelingen worden uitgesloten voor de intermediair die zijn inkomsten van lokale klanten ook in lokale valuta ontvangt.

Directie Duurzame  
Economische Ontwikkeling

Onze Referentie  
MINBUZA-2016.646547

In de periode van 2006 tot en met 2015 heeft MASSIF in 306 kleine lokale financiële instellingen en ondernemingen geïnvesteerd, voor een totaal aan committeringen van EUR 1,4 miljard, waarvan 34% in Sub-Sahara Afrika. Hiermee heeft MASSIF circa 46.000 midden- en kleinbedrijven en 841.000 micro-ondernemers gesteund.

Teneinde de lokale financiële instellingen en ondernemingen in staat te stellen deze resultaten te behalen heeft MASSIF ruim EUR 28 miljoen geïnvesteerd in technische assistentie via haar *Capacity Development* programma. Hiermee zijn 183 projecten gefinancierd met onderwerpen als organisatieontwikkeling, professionalisering en risicobeheersing. Deze technische assistentie droeg bij aan de kwaliteit en uitbreiding van de dienstverlening van de lokale instellingen, en daarmee ook aan de kwaliteit van de investeringen van MASSIF.

#### Bevindingen evaluatie

Ten aanzien van MASSIF richtte de evaluatie zich op twee hoofdvragen:

1. De kwaliteit van het fondsbeheer door FMO;
2. De kwaliteit van de investeringen en hun bijdrage aan de ontwikkeling van micro-, midden- en kleinbedrijf.

Wat betreft de kwaliteit van het fondsbeheer concluderen de evaluatoren dat FMO door klanten wordt gezien als één van de betere ontwikkelingsbanken met beperkte bureaucratie, een professionele houding en efficiënte communicatie. MASSIF heeft zijn revolverendheid meer dan waargemaakt: met een totale overheidsbijdrage van EUR 316,6 miljoen, was het fonds eind 2014 gegroeid tot EUR 468,2 miljoen.

Om de kwaliteit van de investeringen en de bijdrage aan de ontwikkeling van micro-, midden- en kleinbedrijf te beoordelen, hebben de evaluatoren gekeken naar relevantie, effectiviteit, (financiële) duurzaamheid, additionaliteit, efficiëntie, en impact.

De investeringen van MASSIF in financiële intermediairs waren zowel relevant als effectief. De door MASSIF geselecteerde financiële instellingen waren actief in rurale gebieden. De klanten varieerden van arme particulieren tot MKB-familiebedrijven die niet op andere wijze toegang konden vinden tot commerciële financiering.

MASSIF droeg bij aan versterking van de financiële sector door risicovol kapitaal te verstrekken en door verbetering van bestuursstructuren, IT-systemen en transparantie van micro-financieringsinstellingen.

De financiële duurzaamheid van de investeringen in micro-financieringsinstellingen wordt beoordeeld als zeer goed. De duurzaamheid van de *Private Equity* en *Venture Capital* investeringen bleek lastig te meten in verband met de veelal langlopende tijdspanne van dit type investeringen.

In de beginjaren was MASSIF relatief uniek doordat het in staat was leningen te verschaffen in lokale valuta. Inmiddels bestaan andere mogelijkheden om vreemde valutarisico's af te dekken, zoals het *Currency Exchange Fund* (TCX). Desalniettemin blijft de vraag naar lokale valutaleningen van MASSIF hoog. Per juni 2016 bestond 86 procent van de portefeuille uit investeringen in lokale valuta.

Directie Duurzame  
Economische Ontwikkeling

Onze Referentie  
MINBUZA-2016.646547

Door de ontwikkeling van de financiële markten en de toegenomen interesse van commerciële partijen gedurende de looptijd van het fonds, kunnen deze partijen inmiddels een deel van de markten bedienen waarin MASSIF in het verleden opereerde. In minder ontwikkelde markten met een hoger risicoprofiel zoals bijvoorbeeld Liberia heeft MASSIF, vaak als eerste internationale financier, nog een hoge mate van additionaliteit en dient het fonds als katalysator van andere investeerders.

De evaluatoren concluderen voorts dat FMO één van de weinige instituties is met een breed netwerk van *private equity* fondsen en banken die het midden- en kleinbedrijf financieren. Tevens stelt het evaluatierapport dat de kosten van het fondsbeheer met 3,9% van de uitstaande portfolio aan de hoge kant waren in vergelijking met enkele micro-financieringsfondsen. Op grond van afspraken gemaakt in 2011 werden deze beheerskosten gebaseerd op diverse indicatoren zoals aantal klanten en soort product. Het kabinet zal het vergoedingsmodel voor alle fondsen die FMO voor het ministerie van Buitenlandse Zaken beheert met FMO bespreken. Doelstelling is de modellen te vereenvoudigen teneinde de kosten van het beheer van MASSIF te verlagen.

Ten aanzien van impact constateert het evaluatierapport aan de hand van enkele casussen dat het fonds heeft bijgedragen aan armoedebestrijding door inkomensverbetering (vooral onder begunstigden van micro-financieringsinstellingen) en het creëren van werkgelegenheid, zonder dit voor de gehele portfolio nader te kwantificeren. Ook stellen de evaluatoren op basis van enkele voorbeelden vast dat MASSIF positief heeft bijgedragen op sociaal vlak (verbeterde arbeidsomstandigheden, sanitaire voorzieningen) en aan het milieu (zonne-energie, energiezuinige oventjes).

#### Aanbevelingen evaluatie

In de evaluatie is een zestal aanbevelingen gedaan, die zijn meegenomen in het ontwerp voor de nieuwe fase van MASSIF (2017-2026):

1. MASSIF zou de verstrekking van leningen in lokale valuta moeten voortzetten, waarbij wel dient te worden voorkomen dat wordt geconcurrereerd met commerciële investeerders die gebruik maken van TCX.
2. Meer aandacht dient te worden besteed aan exit-strategieën van investeringen teneinde te voorkomen dat deze investeringen te lang in de MASSIF-portfolio blijven. Zo bestaan mogelijkheden investeringen van MASSIF over te dragen aan FMO-A (dat wil zeggen FMO's eigen balans).
3. MASSIF kan overwegen delen van de micro-financieringsinstellingenportfolio aan commerciële partijen te verkopen.
4. MASSIF zou zich meer kunnen richten op dienstverleners aan midden- en kleinbedrijf dan op micro-financieringsinstellingen.
5. De katalyserende rol van MASSIF voor mobilisering van andere, private financiering is een belangrijk aanvullend doel van MASSIF. Daarom dient beter te worden geregistreerd welke financiering wordt gekatalyseerd, en welk type: commercieel of van andere ontwikkelingsbanken.

6. Er zijn veel ontwikkelingen geweest op het gebied van Monitoring en Evaluatie. De evaluatie stelt voor de indicatoren en meetwijzen gedurende vijf jaar constant te houden.

Directie Duurzame  
Economische Ontwikkeling

Onze Referentie  
MINBUZA-2016.646547

#### Veranderde context toegang tot financiële diensten

Uit de evaluatie van MASSIF over de periode 2006-2014 blijkt dat de context waarin het fonds opereert zich positief heeft ontwikkeld. Van 2011 tot 2014 is het aandeel volwassenen met een bankrekening wereldwijd gegroeid van 51% naar 62%. De opkomst van mobiel bankieren heeft vooral in Afrika een hoge vlucht genomen. Thans zijn meer commerciële partijen geïnteresseerd in investeringen in micro-financieringsinstellingen.

Teneinde de toegevoegde waarde van MASSIF te blijven garanderen dient het fonds de strategie aan te passen aan de ontwikkelingen in de financiële markten, die deels ook zijn aangestipt door de evaluatie. Op het gebied van toegang tot financiering is de afgelopen jaren weliswaar internationaal vooruitgang geboekt, maar specifieke regio's en groepen blijven nog altijd achter. Vrouwen en jongeren, mensen in lage inkomenslanden, fragiele staten en rurale gebieden worden nog steeds disproportioneel benadeeld door een gebrek aan formele financieringsmogelijkheden.

De *International Finance Corporation* (IFC) schat dat in ontwikkelingslanden 70% van de midden- en kleinbedrijven in handen van vrouwen geen of onvoldoende toegang heeft tot financiële diensten. De toegang van vrouwen tot deze diensten wordt beperkt door een combinatie van factoren: vrouwen hebben vaak net als beginnende ondernemers nog geen krediethistorie opgebouwd en kunnen daarnaast om juridische en culturele redenen vaak geen onderpand bieden. Daarnaast zijn vrouwen vaak meer risicomijdend en hebben door slechter toegang tot onderwijs ook minder financiële kennis. Het vereist van banken een andere klantbenadering en een aangepaste wijze van kredietbeoordeling om hen te bedienen.

Hoewel in Latijns Amerika, het Caribisch gebied, Oost Europa en Centraal Azië de toegang tot financiering sterk is verbeterd, blijven andere regio's achter. In lage inkomenslanden en landen met een grote mate van ongelijkheid zijn aanzienlijke aantallen ondernemingen zonder bankrekening of toegang tot formeel krediet. Gewapende conflicten en natuurrampen leiden niet alleen in de getroffen landen zelf tot verslechtering van de toegang tot financiële diensten, maar in verband met de vluchtelingenopvang ook tot nieuwe uitdagingen voor de buurlanden.

Rurale gebieden zijn minder dicht bevolkt, doorgaans armer en grotendeels afhankelijk van de – risicovollere – landbouwsector. De financiële dienstverlening loopt achter ten opzichte van die in steden. Bijvoorbeeld in sub-Sahara Afrika heeft 34% van de volwassenen een bankrekening, maar in de rurale gebieden van deze regio geldt dat slechts voor 29% van de volwassenen.

#### Bijgestelde strategie MASSIF

Het kabinet neemt de zes aanbevelingen uit de MASSIF evaluatie grotendeels over. Dit leidt tot een bijstelling van de strategie van MASSIF, in het bijzonder ten aanzien van de doelgroepen die MASSIF zal bedienen:

1. MASSIF zal verstrekking van leningen in lokale valuta voortzetten, juist ook in die markten die moeilijk te bereiken zijn voor marktpartijen als TCX.
2. Het kabinet zal scherper letten op de exit-strategieën van MASSIF. MASSIF zal periodiek de investeringen beoordelen op exit mogelijkheden.
3. MASSIF zal de mogelijkheden van verkoop van de micro-financieringsinstellingenportfolio nader onderzoeken.
4. MASSIF zal zich niet geheel terugtrekken uit de markt voor micro-financieringsinstellingen, maar zorgdragen dat het actief is in markten die onvoldoende worden bediend door commerciële partijen. Ten aanzien van de bredere dienstverlening door MASSIF ziet het kabinet mogelijkheden voor het fonds zich de komende periode te richten op moeilijk bereikbare doelgroepen en risicovollere markten:
  - Ten aanzien van vrouwen zal MASSIF de inzet op microfinanciering voortzetten. Nadrukkelijker zal de focus worden gelegd op vergroting van toegang van vrouwen tot bankrekeningen. Ter bevordering van financiering voor vrouwelijke midden- en kleinbedrijf-ondernemers zal MASSIF financiële dienstverleners helpen hun dienstverlening beter te richten op de behoeften van deze ondernemers.
  - MASSIF zal de portefeuille richten op ondersteuning van micro-, midden en kleine ondernemers in minst ontwikkelde en fragiele landen, de helft waarvan het laagst scoort op toegang tot financiering.
  - In rurale gebieden zal MASSIF inzetten op zowel kleine boeren als ondernemers die afhankelijk zijn van landbouw.
  - Tenslotte zal MASSIF innovatie van productieve goederen en diensten steunen gericht op de onderkant van de markt, zoals toegang tot (hernieuwbare) energie, water en kooktoestellen, alsook betaalbaar privaat onderwijs.
5. MASSIF zal een monitoringssysteem opzetten voor de door het fonds gekatalyseerde financiering van zowel FMO-A als andere (commerciële) investeerders. MASSIF zal dergelijke cofinanciering actiever bevorderen.
6. Ten slotte zullen de indicatoren voor Monitoring en Evaluatie de komende jaren zoveel mogelijk constant worden gehouden met de kanttekening dat veranderende omstandigheden aanpassing van deze indicatoren toch noodzakelijk kunnen maken.

Directie Duurzame  
Economische Ontwikkeling

Onze Referentie  
MINBUZA-2016.646547

MASSIF zal zijn doelen bereiken door middel van investeringen in intermediairs zoals banken en microfinancieringsinstellingen met producten specifiek gericht op de genoemde doelgroepen, *private equity* fondsen en landbouwcoöperaties. De investeringen worden aangevuld met capaciteitsopbouw aan zowel de vraagkant (de eindklant) als aan de aanbodkant (financiële instellingen). De belangrijkste regionale focus zal liggen op de minst ontwikkelde en fragiele landen in Afrika en Azië van de PSD-landenlijst.

MASSIF zal blijvend moeten inspelen op ontwikkelingen in de financiële markten zodat de additionaliteit gewaarborgd blijft. Het kabinet heeft er het volste vertrouwen in dat MASSIF ook de komende periode zijn meerwaarde zal bewijzen.

De Minister voor Buitenlandse Handel  
en Ontwikkelingssamenwerking,

Lilianne Ploumen

**Directie Duurzame  
Economische Ontwikkeling**

**Onze Referentie**  
MINBUZA-2016.646547