

GAWA MICROFINANCE FUND SCA SICAR

A- LAS INVERSIONES DE IMPACTO SOCIAL EN EL ACTUAL CONTEXTO DE MERCADO

Gran potencial

En un momento en que todas las clases de activo, tradicionales o alternativas, parecen amenazadas y la incertidumbre se cierne sobre los mercados, las inversiones de impacto social reciben un esperanzador pronóstico. JP Morgan y el Global Impact Investing Network (perteneciente a la Fundación Rockefeller) han emitido un informe titulado "Impact Investments: an emerging asset class".



Dicho informe resalta las perspectivas futuras de las inversiones que generan un impacto social a la vez que un retorno financiero. El sector, según este informe, tendrá un gran tamaño dentro de 10 años que estará entre 400.000 millones de USD y 987.000 millones de USD, de los cuales el segmento de microfinanzas supondrá 176.000 millones de USD.

Atractiva diversificación

El informe recalca el cada vez mayor atractivo de las inversiones de impacto social para todo tipo de inversores privados e institucionales y el enorme impacto y potencial que supone el atender a la base de la pirámide poblacional mundial. Este atractivo también se deriva de la capacidad de estos fondos de diversificar el riesgo de las carteras de los inversores en tiempos donde la exposición a los mercados del primer mundo es muy convulsa.

Fuerte descorrelación

Aunque ninguna clase de activo puede permanecer perfectamente aislada de los movimientos de los mercados, las microfinanzas ofrecen una protección ya que representan una exposición a una economía no integrada en los mercados en países emergentes. Tal y como ocurrió en la crisis de crédito de 2007 y 2008, en medio de la crisis de deuda soberana las instituciones de microfinanzas continúan mostrando un fuerte crecimiento, sus fuentes de financiación siguen incrementándose y sus carteras crediticias siguen gozando de niveles de mora muy por debajo de la banca tradicional. Por ello, la inversión en microfinanzas puede actuar como un activo refugio en la actual coyuntura, lo que le otorga un valor añadido a su retorno financiero y social.

Por todo ello, **Popular Banca Privada** está trabajando junto a **Ambers&Co Capital Microfinanzas** en el lanzamiento de un segundo fondo de microfinanzas que será anunciado aprovechando la Cumbre Mundial del Microcrédito que se celebra en Valladolid a mediados de noviembre (ver punto 3 más abajo). El informe de JP Morgan está accesible en el siguiente link: <http://www.amberscocapital.com/impact-investing>.

SUMARIO

- GAWA MICROFINANCE
FUND SCA SICAR
- INVERSIONES DE
IMPACTO SOCIAL EN
EL CONTEXTO DE
MERCADO
- EVOLUCIÓN DE GAWA
- CUMBRE MUNDIAL DEL
MICROCRÉDITO



B- EVOLUCION DE LAS INVERSIONES DE GAWA MICROFINANCE FUND SCA SICAR

I.1 Estado de situación del proceso de inversión

Gawa, que inició sus actividades en octubre de 2010 y cuyo objetivo es invertir el 70% y el 30% en deuda y capital respectivamente, ha realizado durante este último trimestre sus primeras cuatro inversiones de deuda. Los detalles de estas inversiones son los siguientes:



Micronegocio financiado por Camesa en Méjico

- El 8 de julio se desembolsó la inversión de deuda de la institución de **Méjico** denominada **Camesa**. El tipo de deuda es senior, el importe de la inversión es de 2.000.000 EUR, el plazo de la inversión es de 3 años y la amortización de la deuda se produce a vencimiento. El tipo de interés y las comisiones que se cargan a Camesa en esta operación suponen una rentabilidad esperada anual de esta inversión en deuda del 8,20% anual (previo a las comisiones y gastos del fondo). La liquidación de los intereses es semestral en semestres naturales.



Grupo de clientas de Sinapi Aba Trust en Ghana

- El 2 de agosto se desembolsó la inversión de deuda de la institución de **Ghana** denominada **Sinapi Aba Trust**. El tipo de deuda es senior, el importe de la inversión es de 2.000.000 EUR, el plazo de la inversión es de 3 años y la amortización de la deuda se produce a vencimiento. El tipo de interés y las comisiones que se cargan a Sinapi en esta inversión suponen una rentabilidad esperada anual del 7,12% (previo a las comisiones y gastos del fondo). La liquidación de los intereses es semestral en semestres naturales, teniendo lugar el primer pago de intereses en febrero de 2012.



Sucursal de Contactar en Colombia.

- El 22 de septiembre cerró la inversión de deuda de la institución de **Colombia** denominada **Contactar**. El tipo de deuda es senior, el importe de la inversión es de 2.000.000 EUR, el plazo de la inversión es de 2 años, la amortización de la deuda es semestral y la liquidación de intereses es semestral (ambos en semestres naturales). La inversión se desembolsó el 6 de octubre de 2011. El tipo de interés y las comisiones cargadas a Contactar suponen una rentabilidad esperada anual de esta inversión del 7,22% (previo a las comisiones y gastos del fondo).

- En el mes de octubre se espera firmar la inversión de deuda de la institución de **Sri Lanka** denominada **LOMC**, ya aprobada por el Comité de Inversión. El tipo de deuda es senior, el importe de la inversión es de 3 millones de dólares, el plazo de 3 años y la amortización al vencimiento.

El equipo espera cerrar una inversión más antes de final del año, la segunda en Asia. De esta forma, aproximadamente el 75% de la deuda quedaría invertida en el año 2011, terminándose de invertir en el primer semestre de 2012. A partir de este momento el equipo espera comenzar a materializar las inversiones de capital.

1.2 Retorno Financiero: consideraciones de Mercado

Conforme al Memorándum de GAWA, durante su constitución en el ejercicio 2010, las condiciones del Mercado permitían al equipo gestor establecer un objetivo de rentabilidad cuyo rango se situaba entre el 8% y el 11% de TIR anual respectivamente para escenarios que contemplaban desde inversión 100% exclusivamente en deuda, hasta inversión 70% en deuda y 30% en capital.

Actualmente diferentes factores de mercado, que se explican más adelante, podrían alterar en caso de persistir el objetivo de retorno para el escenario sólo de deuda.

No obstante, el equipo estima que dicho escenario no será un escenario probable, dado que la situación del mercado para inversiones en capital se mantiene positiva.

- Factores del Mercado:

- En primer lugar, durante el último año se ha producido un importante aumento del importe de los activos de los grandes fondos extranjeros de deuda. Es un efecto que se ha producido en todas las gestoras grandes, si bien el caso más relevante es el levantamiento de 500 millones de USD en el mercado japonés por parte de Developing World Markets (uno de los tres mayores gestores junto a BlueOrchard y ResposAbility).

Esto ha aportado mucha liquidez a las buenas instituciones (Tier1), objetivo de Gawa, lo que está forzando una reducción entre 2 y 3% de los tipos de interés en la negociación de las posiciones de deuda senior al disponer éstas de más ofertas de financiación.

Sin embargo, por otra parte, este aumento de activos no hace sino confirmar el creciente interés a nivel internacional en las inversiones de impacto social y su función de inversiones refugio desde el comienzo de la crisis.

- En segundo lugar, el mencionado aumento de liquidez de los grandes fondos extranjeros de deuda y su empeño en concentrarse en las mismas instituciones microfinancieras del "Tier 1", a las que habrían dirigido sus inversiones en deuda senior, ha llevado a los mismos a ofrecer deuda subordinada a muy largo plazo a estas microfinancieras (7 a 10 años) a tipos bastante irracionales (sólo un 3% más alto que la deuda senior). Es algo que sólo está ocurriendo en el sector microfinanciero ya que la prima de la deuda subordinada en el resto de las empresas se mantiene muy alta y es consecuencia de nuevo de la alta liquidez mencionada disponible para prestar a las microfinancieras. Estos largos plazos y tipos han hecho que el equipo de Gawa rechazara las operaciones de deuda subordinada que hasta ahora ha analizado.

- Por último, el deterioro del euro en los últimos meses ha disminuido el retorno equivalente en Euros en los swaps de cobertura de tipo de cambio en los que entra el fondo para cubrir el riesgo de las operaciones de deuda.

A pesar de que estos factores podrían afectar al retorno para la inversión en deuda, en Gawa, al disponer de presupuesto para inversiones en capital, no se prevé que afecten a su retorno final global gracias a la rentabilidad que se consiga en las inversiones en capital. Estas constituyen en efecto un elemento fundamental de Gawa y que lo diferencia de los fondos de sólo deuda.

En este sentido, el equipo está comenzando a analizar interesantes oportunidades para inversión en capital de forma que en el 2012 pueda comenzar a desembolsar unas inversiones bien seleccionadas. En este sentido, las microfinancieras sólidas siguen ofreciendo altas rentabilidades sobre fondos propios y siguen teniendo crecimientos altos, siendo estos factores clave a la hora de generar altas rentabilidades en las inversiones en capital. Cada vez más instituciones se transforman en instituciones reguladas, buscando nuevos socios financieros. El número de potenciales compradores de inversiones en capital ha aumentado, con lo que también aumenta la posibilidad de liquidez. Se han producido compras de instituciones por parte de otras instituciones provenientes de otro país y se observa un creciente interés de los bancos locales por comprar microfinancieras para penetrar en el sector. Todo ello hace que el equipo valore positivamente el actual entorno para las inversiones en capital y estima que el escenario sólo deuda será un escenario poco probable.

Por otra parte, **es importante recordar de nuevo que, en estos tiempos de inestabilidad financiera de los países de la zona Euro, la inversión en Gawa representa una posición en un activo emergente que correlaciona en menor medida con los movimientos de los mercados financieros del primer mundo.** Gawa no debería verse afectado sustancialmente por la deriva de la crisis de los Estados de la eurozona en caso que se agravara y extendiera a España y en este sentido puede actuar como inversión refugio para inversores que busquen un activo con capacidad de preservación del capital.

1.3 Retorno Social

Con carácter general, las Instituciones de Microfinanzas en las que ya ha invertido Gawa, desarrollan una extraordinaria labor social. El enfoque rural de las mismas hace que su labor se centre en la población más desfavorecida, con una verdadera exclusión social y con mayor necesidad de servicios financieros. Esto es muy prometedor de cara al retorno social, que en Gawa es tan importante como el retorno financiero.

En particular, las tres inversiones realizadas van a permitir beneficiar en conjunto a más de 32.000 personas de Ghana, Méjico y Colombia. Estos beneficiarios tienen las siguientes características:

- Todos están por debajo de la línea de pobreza.
 - El 73% de ellos viven en zonas rurales, donde la exclusión es mayor, el 14% vive en zonas semiurbanas y el 13% vive en zonas urbanas.
 - El 82% de ellos son mujeres.
 - Todos estarán cubiertos por seguros de vida y tendrán la posibilidad de acceder a seguros voluntarios para gastos extraordinarios de sus hogares.
 - El 80% tendrá la posibilidad de acceder a productos de microahorro que les permitan afrontar las dificultades financieras de sus hogares producida por la volatilidad de los ingresos de sus micronegocios.
- Todos serán además beneficiarios de programas de transformación y educación, incluyendo:
 - Programas de educación financiera.
 - Programas de educación nutricional para el cliente y sus familiares.
 - Formación sobre emprendimiento, especialmente para las mujeres.
 - Programas preventivos del VIH/SIDA.
 - Servicios de test de salud y de educación de la higiene oral para los hijos.

Así mismo, es importante destacar que tanto Gawa como el equipo gestor, con el objetivo de ser admitidos para operar con MFX (operador internacional de coberturas de tipo de cambio social para fondos de microfinanzas), se sometieron a un rating por parte de Microrate, la agencia más importante de evaluación del mundo de las microfinanzas, en el que se analizaba la metodología de inversión tanto desde el punto de vista financiero como social. El Gawa superó el examen con la mejor calificación.

2. CUMBRE MUNDIAL DEL MICROCRÉDITO



Centro Cultural Miguel Delibes en Valladolid, sede de la Cumbre

La Cumbre Mundial del Microcrédito es un evento que se celebra una vez cada cinco años. Este año la Cumbre se celebra en Valladolid del 14 al 17 de noviembre y han confirmado su asistencia 1.200 personas a la fecha de hoy, esperando que el número de confirmados final se acerque a los 2.000, más otros 500 entre autoridades y prensa acreditada. La Cumbre supone un evento de extraordinaria importancia para España y en especial para su sector microfinanciero. Ambers&Co Capital Microfinanzas como gestor de Gawa va a participar en varios eventos dentro de la Cumbre:

- Como panelista dentro de la Mesa Cuatro de la Minicumbre Española en la que se espera que asistan 600 personas. El título de la mesa es

“Instrumentos y actores de la actuación española en microfinanzas en el exterior: ¿cómo se complementan?” y los otros panelistas son ONGs y la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo.

- El presidente de Ambers&Co Capital Microfinanzas, **Antonio Garrigues**, va a presidir un importante taller en la sección internacional de la cumbre titulado “¿Cómo las microfranquicias han mejorado las oportunidades de ingreso y las vidas de los miembros de la comunidad y cómo pueden las instituciones de microfinanzas hacerlas más accesibles a sus clientes?”. En este taller participa, entre otros importantes panelistas, el Profesor **Muhammad Yunus**, Premio Nobel de la Paz.

- La Confederación de organizaciones Empresariales de Castilla y León (CECALE), en colaboración con Banco Popular, Popular Banca Privada y con Ambers&Co Capital Microfinanzas han organizado una sesión dentro de la Cumbre titulada “Microcréditos: la ética en las empresas promueve el desarrollo financiero”. En dicha sesión participarán como panelistas representantes de Popular Banca Privada, CECALE, Ambers&Co Capital Microfinanzas y Microfinanza Rating, importante agencia de rating social.

Para más información sobre la Cumbre e inscripciones para asistir a la misma visite el siguiente link: www.globalmicrocreditsummit2011.org



popularbancaprivada.es



902 100 500

El presente documento ha sido elaborado por Popular Banca Privada, S.A. (entidad perteneciente al Grupo Banco Popular) con una finalidad meramente informativa. Los datos, opiniones, estimaciones y previsiones que se incluyen en el presente documento se refieren a la fecha que figura en el mismo, y se basan en informaciones obtenidas de fuentes consideradas como fiables, si bien Popular Banca Privada, S.A. no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, sobre la exactitud, corrección o integridad de su contenido.

Este documento no supone ninguna oferta comercial y/o contractual, no constituye la base de contrato o compromiso alguno, ni deberá ser considerado como asesoramiento de ninguna clase. En ningún caso deberá tomarse en consideración este documento ni su contenido como una oferta de compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni de realización o cancelación de inversiones. Cualquier eventual decisión de inversión por parte del receptor será adoptada por el mismo de forma autónoma y bajo su exclusiva responsabilidad, una vez tomados en consideración sus propios objetivos de inversión, posición financiera y perfil de riesgo, habiendo recabado previamente, en su caso, el asesoramiento especializado que pudiera necesitar. Se advierte expresamente, en cualquier caso, que la evolución histórica de cualesquiera valores, instrumentos o inversiones no garantizan en ningún caso rentabilidades o resultados futuros.

Popular Banca Privada, S.A. no asume responsabilidad alguna por las pérdidas, directas o indirectas, que se puedan derivar por el uso del presente documento, cuyo contenido no podrá ser reproducido, distribuido o publicado, ni total ni parcialmente, sin el previo consentimiento por escrito de Popular Banca Privada, S.A.