

Jongleren met exotische valuta

Valuta van ontwikkelingslanden zijn niet lang hetzelfde waard. Dat is een probleem voor ondernemers. Eén bedrijf ter wereld heeft de oplossing. Het zit in Amsterdam en heet TCX.

Door Robert Giebels

In een niet aflatende stroom komen de nizza's uit een tientallen meters lange oven gerold. Nog warm verdwijnen de met suiker bestrooide kokoskaakjes automatisch in de verpakking. Een band verderop zijn het de sultana's die in een al even gestaag tempo in het folie worden gewikkeld. Machines in een ontwikkelingsland. Hoe die te financieren?

De melkveehouders uit Senegal, de taxichauffeur uit Cambodja en de winkeleigenaresse uit Tunesië hebben nog nooit van TCX gehoord. Maar zonder dat bedrijf aan de Sarphatikade in Amsterdam waren ze misschien wel failliet gegaan. Of waren ze nooit begonnen aan het oprichten van die melkcoöperatie, dat taxibedrijfje of dat winkeltje in schoenen en speelgoed. Want tussen droom en daad staat in dit geval de eigen munt in de weg.

De West-Afrikaanse franc in Senegal, de Cambodjaanse riel en de Tunesische dinar, dat zijn nou niet bepaald valuta waarvan de waarde in marmer gebeiteld is. En dat geldt voor alle munten van alle landen in ontwikkeling. In een jaar kun je er zomaar de helft minder of opeens een vijfde meer voor kopen. De laatste tien jaar heeft elke munt van een ontwikkelingsland wel eens een klap gehad en is in één keer een kwart of eenderde minder waard geworden. Gevolg: een beetje lening voor de Senegalese coöperatie, de Cambodjaanse taxi en het Tunesische winkeltje geeft de lokale bank altijd in dollars. Dat is wereldwijd zo en dat is een probleem.

Een groot probleem. Want neem de aspirant-taxichauffeur in de Cambodjaanse hoofdstad Phnom Penh. Stel dat hij daar voor zijn ontluikende, straks uit één taxi bestaande taxibedrijf een geschikt tweedehandsje kan kopen voor ruim 20 miljoen riel, oftewel 3.300 euro dan wel 5.000 dollar. Een gigantisch bedrag, want het gemiddelde jaarinkomen in Cambodja is ruim 800 dollar. Dat vergt dus een langdurige lening. Van een jaar of zeven.

'Maar geen enkele bank in Cambodja kan die lening in riels leveren', legt Joost Zuidberg uit, de baas van TCX, een bedrijf dat als enige in de wereld een slimme oplossing heeft voor het leenprobleem in alle ontwikkelingslanden. 'Daar geldt lange

termijn als langer dan een maand, al sinds jaar en dag.' De oorzaak van dat bancaire onvermogen heeft een charmante, maar keiharde logica. 'Voor een langlopende lening in riels is aan de andere kant van de bankbalans spaargeld in riels nodig dat even lang aan de bank wordt toevertrouwd', zegt Zuidberg. Maar geen Cambodjaan die dat durft. Een keer met je ogen knipperen, en je riels kunnen de helft minder waard zijn.

De kans dat dat met de wereldmunt gebeurt – de Amerikaanse dollar – is zo goed als nul. Dus kan de aanstaande taxichauffeur alleen in dollars zijn 20 miljoen riel lenen. Maar daarmee neemt hij noodgedwongen een geweldig risico. Want hoe langer de lening loopt, hoe groter de kans dat het misgaat met de Cambodjaanse riel. In die munt krijgt de taxichauffeur geld voor zijn ritjes, maar hij dient zijn lening in dollars terug te betalen. Stel dat de riel de helft minder waard wordt en de dollar blijft hetzelfde, dan moet deze ondernemer zijn lening dubbel terug betalen. Dan kost zijn tweedehandsje plots 10.000 dollar. En dan hebben we het nog niet eens over de rente.

'We hebben geen formule voor hoeveel bedrijven het loodje leggen als hun munt zo- en zoveel devalueert', zegt Zuidberg. 'Maar je kunt wel zeggen dat als een bedrijf in het midden- en kleinbedrijf kapot gaat, dat dat in meer dan de helft van de gevallen komt door dat valutaprobleem.' Om van de wereldwijde omvang daarvan een idee te geven: 'Minstens 50 miljard dollar gaat om in investeringen om het lokale bedrijfsleven op gang te helpen. Minder dan 1 procent van die investeringen is in de lokale munt.' Ook het leninkje voor een naaimachine of een visnet of een fiets is in dollars. 'En die moeten ze ook weer in dollars terugbetalen.'

Voor de oplossing die TCX en Zuidberg hebben bedacht, moeten ze even terug naar de jaren tachtig. Toen begon een experiment bij de FMO, de Financieringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden in Den Haag. Bij die ontwikkelingsbank van de Nederlandse staat en enkele banken werkte Zuidberg. Elk jaar verstrekte de FMO voor steeds iets meer guldens en later euro's leningen in lokale valuta. Zuidberg spreekt van 'muntjes'. In 2006 had hij voor 150

miljoen euro aan leningen in 44 soorten muntjes. Er bestaan in de wereld ongeveer 80 valuta.

'Wij zeiden tegen de bank: ik geef jou een lening van zeven jaar in jouw munt en jij leent dat geld door aan de lokale middenstand.' Natuurlijk liepen Zuidberg en zijn collega's het levensgrote risico dat die munt minder waard was geworden als de lening afliep – neem de Zimbabwaanse dollar. Maar daar staat tegenover dat een andere munt weer meer waard kon zijn geworden – de Hondurese lempira en de Nigeriaanse naira. En nog veel belangrijker: de rente op een lening in pakweg Zambiaanse kwacha is veel hoger dan op de 'tegenlening' in Amerikaanse dollars. Die rente is de prijs van de lening en dat is weer een kwestie van onderhandelen voor Zuidberg.

Twintig jaar duurde het experiment en wat bleek: 'We hadden er geld op verdiend. Ondanks alle devaluaties. De hele truc was dat je in heel veel munten zat en dat de devaluatie niet overal tegelijkertijd plaatsvindt. En als de rente lokaal hoger is dan de devaluatie, dan verdien je. Als je het allemaal maar genoeg spreidt. Dan vangt ook de hoge rente in het ene land de devaluatie in het andere op.'

Zuidberg richtte rondom dit idee in 2007 zijn bedrijf op, The Currency Exchange Fund – TCX. Er werken veertien mensen – 'allemaal buitenlanders, want Amsterdam heeft een fantastische aantrekkingskracht' – met 47 muntjes. TCX wist bij allerlei ontwikkelingsbanken geld los te krijgen om zijn fonds op te zetten. De teller van het kapitaal staat nu op 650 miljoen dollar. En dat eigen geld kan TCX net als een bank meerdere keren uitleenen. Dat is de hefboom van het kapitaal.

'We willen hiermee 3 miljard dollar



aan leningen omzetten naar de lokale munt. Dat is een hefboom van maar 1 op 5. Dat is weinig, want de risico's zijn groot. Een bank doet 1 op 30 à 40. Die kan dus nooit doen wat ik doe.' De financiële crisis die kort na oprichting ook TCX heeft bezocht, heeft alleen voor virtuele schade gezorgd. 'We verloren 60 miljoen dollar in twee weken. Maar het is beter dat wij het verliezen dan de lokale banken waarmee we zaken doen. Bovendien was het een verlies op papier. Want ik waardeer het vandaag, maar pas als de lening afloopt weet je of je winst of verlies hebt. Die 80 miljoen verdienden we in een half jaar weer terug. Ook op papier.'

Schatrijk worden met hun oplos-

sing voor het valutaprobleem, is niet wat Zuidberg en zijn collega's voor ogen hebben. 'Maar natuurlijk is het okay om hier geld aan te verdienen. Winst is nodig voor de continuïteit. Bovendien, je werkt met ondernemers. Die willen winst maken. Dan moet je zelf ook ondernemend zijn. Geen geitenwollensokken hier. Dit is een harde wereld. Maar we zijn helemaal niet zielig. We zitten met onze salarissen weliswaar aan de onderkant - maar wel van de bancaire sector.'

BEDRIJF:
TCX
WAAR:
AMSTERDAM

SINDS:
2007
AANTAL WERKNEMERS:
14
JAAROMZET:
395 MILJOEN EURO

De truc is dat devaluatie niet overal tegelijk plaatsvindt



Joost Zuidberg van TCX, 'The Currency Exchange Fund'.

Foto's Guus Dubbelman / de Volkskrant



Rechts: een selectie van de 44 'muntjes' waarin TCX kleine, langlopende leningen verstrekt.